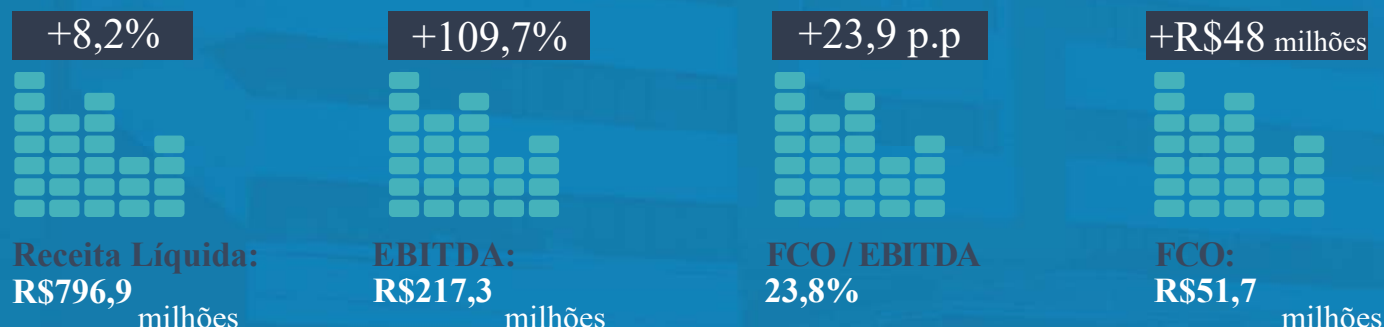


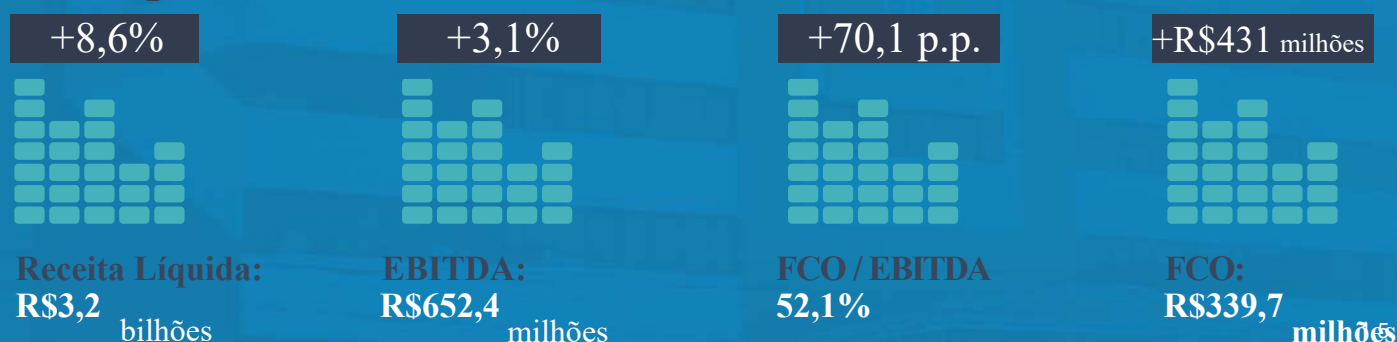
Divulgação de Resultados 4T16



Destaques 4T16:



Destaques 2016:



Caixa e Disponibilidades:

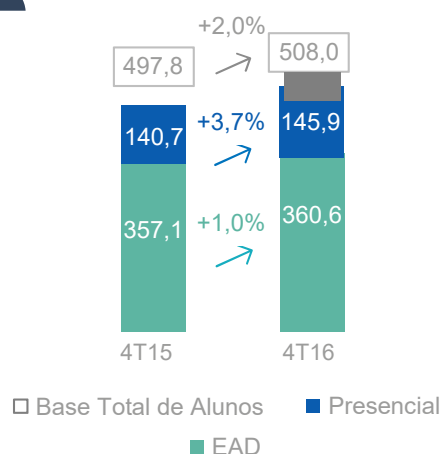
R\$404
milhões

Dividendos Pagos

R\$535,1
milhões



Base de alunos



“

Os resultados da Estácio no ENADE 2015, a exemplo do ano anterior, reafirmaram o sucesso do modelo de ensino iniciado em 2010. Com 98% dos cursos avaliados com indicadores positivos, o Grupo evoluiu no número de instituições com nota positiva (97,5%), colocando oito instituições na faixa 4 (em uma escala de 1 a 5, sendo 3 o mínimo satisfatório), e a Universidade Estácio de Sá, maior instituição do grupo, está entre elas. Com os resultados de 2015 anunciados pelo INEP, a Estácio se orgulha de ser um dos grupos educacionais que mais cresceu nos resultados positivos de suas avaliações de qualidade acadêmica. Ressaltamos o compromisso da Companhia, enquanto uma das maiores Instituições de Ensino do país, de equilibrar uma operação com mais de quinhentos mil alunos entregando excelência acadêmica.

”

Pedro Thompson | CEO

Rio de Janeiro, 15 de março de 2017 – A **Estácio Participações S.A.** – “Estácio” ou “Companhia” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2016 (4T16), em comparação ao mesmo período do ano anterior (4T15), e ao Exercício findo em 31 de dezembro de 2016 (2016), em comparação ao mesmo período do ano anterior (2015). As informações contábeis deste relatório são apresentadas seguindo o International Financial Reporting Standards (“IFRS”) em bases consolidadas.

Mensagem da Administração

O ano de 2016 foi um período de transformações estruturais na Estácio, sendo que a primeira destas transformações foi a eleição do Conselho de Administração com 4 novos integrantes. A entrada de novos membros independentes e a eleição de um novo Presidente do Conselho, originou outra visão de Governança, assim como diretrizes diferentes para a Administração da Estácio. A necessidade de uma revisão da estratégia, políticas e maior eficácia de controles internos, tornaram-se fundamentais em um cenário de arrefecimento econômico ao longo do ano. Por este motivo, várias iniciativas foram implementadas, dentre elas:

- **Substituição da Diretoria Executiva e alguns dos principais gestores corporativos.** A eleição de Pedro Thompson como Presidente, assim como a contratação de novos Executivos com larga experiência iniciou uma nova estrutura, a qual juntou profissionais renomados no mercado e talentos internos com amplo histórico na Companhia;
- **Readequação da estrutura corporativa com o objetivo primordial de focar no core business da Companhia.** A atual Administração compreendeu que o grande vetor de valor em seu modelo de negócios é alavancagem operacional da Companhia, dada sua larga massa crítica de alunos. Com isto, reestruturou sua organização para eliminar projetos não prioritários e focar seu plano de negócio nas atividades centrais de seu “core business” criando novas verticais com respectivas vice-presidências: Ensino Presencial, Ensino a Distância e Educação Continuada;
- **Revisão das políticas e principais práticas contábeis, que desencadearam ajustes nos resultados anunciados no 2T16.** Com base nas melhores práticas de governança corporativa, e objetivando uma total transparência junto aos seus investidores, a Estácio reapresentou cifras contábeis e informações gerenciais comparativas, relativas aos trimestres dos exercícios de 2014, 2015 e 1T16, e também realizou ajustes pontuais no 2T16. Em paralelo, criou-se a Diretoria de *Compliance*, atuando junto às novas áreas de Governança, Gestão de Riscos e Controles Internos, para garantir a revisão periódica de políticas, normativas e o monitoramento intempestivo de melhores práticas para tal.

Não foram mudanças simples, mas foram absolutamente necessárias para alavancar os resultados da Companhia, e corresponder de maneira adequada aos desafios impostos pelo cenário macroeconômico e seus principais concorrentes. Neste contexto, a receita líquida da Estácio em 2016 totalizou R\$3,2 bilhões, um crescimento de 7,6% em relação a 2015, quando excluído o efeito do ajuste a valor presente referente aos recebíveis FIES de 2015.

As medidas de contenção de custos e despesas operacionais passam a ficar evidentes nos resultados apresentados no 2º semestre de 2016 (2S16), quando comparados ao desempenho no 1º semestre de 2016 (1S16), conforme apresentado na Tabela 1 abaixo. Mesmo com o aumento de apenas 5,8% na receita líquida do 2S16 em relação ao 2S15, o *EBITDA comparável* apresentou um aumento de 28,3%, atingindo uma margem de 22,1% no 2S16, 3,9 pontos percentuais acima da margem *EBITDA comparável* do 2S15. Enquanto o resultado do 1S16, apesar de mostrar um aumento de 9,3% na receita líquida em relação à do 1S15, teve um EBITDA comparável 3,0% menor do que o apresentado no 1S15, atingindo uma margem *EBITDA comparável* de 21,3%, 2,7 pontos percentuais menor do que a margem *EBITDA comparável* do 1S15.

Tabela 1 – Indicadores Financeiros Efeito Semestre

Indicadores Financeiros (Em R\$ milhões)	1S15	1S16	Variação	2S15	2S16	Variação
Receita Operacional Líquida	1.485,8	1.624,6	9,3%	1.445,6	1.559,9	7,9%
(+) Ajuste a Valor Presente (AVP)	-	-	N.A.	28,1	-	N.A.
Receita Operacional Líquida Recorrente	1.485,8	1.624,6	9,3%	1.473,8	1.559,9	5,8%
(-) Custos Caixa dos serviços prestados	(811,3)	(889,6)	9,6%	(766,4)	(826,3)	7,8%
(-) Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(321,5)	(486,8)	51,4%	(426,8)	(327,8)	-23,2%
(+) Outras receitas operacionais	6,7	(7,5)	-212,0%	20,9	5,8	-72,4%
EBITDA	359,7	240,7	-33,1%	273,3	411,7	50,6%
Margem EBITDA (%)	24,2%	14,8%	-9,4 p.p.	18,9%	26,4%	7,5 p.p.
Lançamentos Pontuais:	-	105,8	N.A.	-	-	N.A.
Custos Caixa dos serviços prestados	-	18,1	N.A.	-	-	N.A.
Provisão FIES - Aproveitamento Acadêmico	-	43,0	N.A.	-	(43,0)	N.A.
Despesas gerais e administrativas	-	28,9	N.A.	-	-	N.A.
Outras receitas operacionais	-	15,8	N.A.	-	-	N.A.
Nova Taxa FIES 2%	-	-	N.A.	-	14,3	N.A.
Reestruturações Internas	-	-	N.A.	-	3,8	N.A.
M&A em curso	-	-	N.A.	-	4,9	N.A.
Venda da Carteira de Clientes	(2,6)	-	N.A.	(4,7)	(47,1)	1236,3%
EBITDA Comparável	357,1	346,5	-3,0%	268,6	344,6	28,3%
Margem EBITDA Comparável (%)	24,0%	21,3%	-2,7 p.p.	18,2%	22,1%	3,9 p.p.

A Estácio encerrou o ano com um aumento de 3,1% no EBITDA, atingindo R\$652,4 milhões em 2016 e 20,5% de margem. Desconsiderando os seguintes efeitos não recorrentes ou que não ocorreram em períodos anteriores, conforme tabela apresentada abaixo, o EBITDA comparável teria sido de R\$691,2 milhões, um aumento de 10,5% em relação a 2015, e a margem teria atingido 21,7%, apresentando um ganho de eficiência de 0,6 ponto percentual.

Tabela 2 – Indicadores Financeiros 4T16 e 2016

Indicadores Financeiros (Em R\$ milhões)	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Receita Operacional Líquida	736,6	796,9	8,2%	2.931,5	3.184,5	8,6%
(+) Ajuste a Valor Presente (AVP)	28,1	-	N.A.	28,1	-	N.A.
Receita Operacional Líquida Recorrente	764,8	796,9	4,2%	2.959,6	3.184,5	7,6%
(-) Custos Caixa dos serviços prestados	(404,7)	(454,9)	12,4%	(1.577,7)	(1.715,8)	8,8%
(-) Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(242,6)	(127,1)	-47,6%	(748,4)	(814,6)	8,8%
(+) Outras receitas operacionais	14,3	2,4	-83,2%	27,6	(1,7)	-106,2%
EBITDA	103,6	217,3	109,7%	633,0	652,4	3,1%
Margem EBITDA (%)	14,1%	27,3%	13,2 p.p.	21,6%	20,5%	-1,1 p.p.
Lançamentos Pontuais:	-	-	N.A.	-	62,8	N.A.
Custos Caixa dos serviços prestados	-	-	N.A.	-	18,1	N.A.
Provisão FIES - Aproveitamento Acadêmico	-	(43,0)	N.A.	-	-	N.A.
Despesas gerais e administrativas	-	-	N.A.	-	28,9	N.A.
Outras receitas operacionais	-	-	N.A.	-	15,8	N.A.
Nova Taxa FIES 2%	-	7,2	N.A.	-	14,3	N.A.
Reestruturações Internas	-	-	N.A.	-	3,8	N.A.
M&A em curso	-	-	N.A.	-	4,9	N.A.
Venda da Carteira de Clientes	-	(46,7)	N.A.	(7,3)	(47,1)	548,8%
EBITDA Comparável	103,6	134,8	30,1%	625,7	691,2	10,5%
Margem EBITDA Comparável (%)	13,5%	16,9%	3,4 p.p.	21,1%	21,7%	0,6 p.p.

Em 2016, o resultado financeiro negativo e o aumento da depreciação e amortização, assim como os ajustes pontuais do 2T16, levaram a uma redução de 16,4% no lucro líquido apresentado no ano, que totalizou R\$368,1 milhões, contra R\$440,3 milhões em 2015.

Tabela 3 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

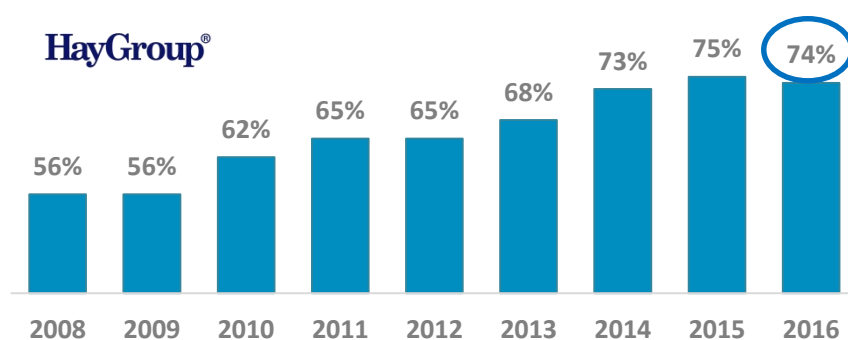
Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	12M15	12M16	Variação
EBITDA	103,6	217,2	109,7%	633,0	652,4	3,1%
Resultado Financeiro	0,8	(25,3)	N.A.	(31,6)	(86,3)	173,1%
Depreciação e amortização	(47,8)	(54,7)	14,4%	(164,5)	(193,3)	17,5%
Contribuição social	(1,2)	(4,0)	233,3%	(0,2)	(2,5)	N.A.
Imposto de renda	(2,2)	(9,0)	309,1%	3,6	(2,2)	-161,1%
Lucro Líquido	53,3	124,3	133,2%	440,3	368,1	-16,4%

O fluxo de caixa operacional (FCO) foi positivo em R\$339,7 milhões, em 2016, contra R\$91,4 milhões negativos no ano anterior, uma melhora significativa, principalmente na análise do indicador da conversão de EBITDA em FCO, que ficou em 52,1%, contra -14,4% em 2015. Importante destacar que a Estácio pagou cerca de R\$535,1 milhões em dividendos a seus acionistas, se destacando entre os 10 maiores *yields* das ações listadas na BM&FBovespa em 2016.

Dessa forma, a atual Administração focou em três grandes compromissos de curto prazo:

- **Clima organizacional.** Com tantas mudanças em tão pouco tempo, uma grande preocupação da atual Administração foi a manutenção do clima organizacional, chancelando um bom nível de produtividade entre os Colaboradores. É predicado para o modelo de negócio da Estácio um clima extremamente positivo, dada sua proposta de valor junto a seus alunos, professores e colaboradores. Em pesquisa conduzida por consultoria externa especializada em projetos de Recursos Humanos, a Hay Group, que em 2017 contou com a participação de mais de 10 mil respondentes, o equivalente a 73% dos colaboradores, alcançou o expressivo resultado geral de 74% de satisfação total, conforme demonstrado abaixo:

Gráfico 1: Evolução dos Indicadores Anuais da Pesquisa de Clima na Estácio



- **Redesenho do processo de captação para o 1º semestre de 2017.** Entendendo que uma das principais alavancas de crescimento da rentabilidade da Estácio está baseada em grande parte na “escala” de suas operações, a Administração da Estácio direcionou seus esforços para modificar significativamente alguns dos principais pilares da sua estratégia e processos de captação, entre eles:
 - **Nova estratégia de precificação:** A Estácio reduziu significativamente a quantidade de bolsas e descontos oferecidos, de modo a simplificar o gerenciamento do processo de captação de novos alunos, conforme oferta e demanda de seus respectivos campi, curso e turno.
 - **Regionalização das campanhas de marketing:** A Companhia mudou sua estratégia de publicidade, que antes tinha um foco mais nacional e institucional, para um apelo regional, utilizando canais de menor custo e maior eficiência no raio de atuação da respectiva região;
 - **Redimensionamento da força de vendas:** O número de consultores comerciais da Estácio praticamente triplicou para se adequar aos padrões de mercado, apostando em uma “ação de guerrilha” vislumbrando empresas, escolas e centros de grande concentração urbana com grande potencial de captação;
 - **Novas metas e sistema de remuneração:** Ao mesmo tempo em que ampliou a sua força de vendas, a Estácio também reestruturou suas metas (*KPIs*) para atrelá-las à qualidade do aluno e não apenas à quantidade, de modo a assegurar a sustentabilidade do negócio. O grande direcionador das metas de captação é a “Receita Operacional Líquida Captada”, e não mais a quantidade física de alunos captados.

- **Recuperar os resultados operacionais e financeiros com foco na geração de Caixa.** A necessidade de reformular políticas e práticas na área financeira, teve também como resultado algumas mudanças na própria gestão da área, entre elas:
 - **Redesenho dos processos de Arrecadação e Cobrança:** O trabalho passará a ser desempenhado para uma cultura de adimplência, com o objetivo de reduzir significativamente benefícios regulares agressivos para inadimplentes e a criação de políticas de incentivo a adimplência. A maior prioridade da arrecadação deixa de ser na *PDD*, nas dívidas com mais de 180 dias em atraso, e passa a ser na arrecadação desde o início da dívida, de forma exclusiva e preditiva, através de empresas contratadas e especializadas no setor, o que a Companhia entende ser o *benchmark* adequado. Além disso, a régua de cobrança passará a ser mais rigorosa, com intervalos mais curtos de contato, negativação e protesto, com estratégias *clusterizadas* de acordo com o perfil do devedor.
 - **Lançamento do Parcelamento Estácio:** Os alunos que ingressam na Estácio a partir do início de 2017 contam com uma facilidade para pagar suas mensalidades: o Parcelamento Estácio, ou PAR, que permite ao aluno pagar metade do valor total do curso enquanto estiver estudando e a outra metade após a formatura. O parcelamento se dá de maneira progressiva, iniciando com o pagamento de 30% do valor das mensalidades nos dois primeiros semestres; 40% no terceiro semestre, 50% no quarto e 60% a partir do quinto período.

A Administração acredita que uma base de alunos saudável, engajada e com um qualitativo adequado entre ticket e demanda é o segredo para a sustentabilidade de uma empresa de Ensino Superior. Por isso, inicia planos para trabalhar a fidelização dos alunos Estácio, com o objetivo principal de reduzir a evasão de sua base. A redução da evasão de alunos resulta em grande oportunidade de melhoria na rentabilidade, pois toda a estrutura de custos da Companhia é melhor utilizada e o retorno aos esforços para a captação de alunos são otimizados, possibilitando ganhos através de sua alavancagem operacional.

Assim, a Estácio inicia o ano de 2017 com energia e foco na busca contínua de melhoria de performance operacional e financeira. O ano de 2016 foi um ano de muito aprendizado para a atual Administração da Estácio, e o ano de 2017 será um ano de muito trabalho!

Desempenho Operacional

A Estácio encerrou o 4T16 com um total de 508,0 mil alunos (2,0% acima do registrado ao final do 4T15), dos quais 360,6 mil estão matriculados nos cursos presenciais, que apresentou um crescimento de 1,0% e 146,8 mil nos cursos de ensino a distância, que evoluiu em 3,7%, além dos 1,5 mil alunos da Faculdades Unidas Feira de Santana (FUFS), realizadas nos últimos 12 meses.

Tabela 4 – Base de Alunos Total

Em mil	4T15	4T16	Variação
Presencial	357,1	360,6	1,0%
Graduação	318,5	327,9	3,0%
Pós-graduação	38,6	32,6	-15,4%
EAD	140,7	146,8	3,7%
Graduação EAD	109,4	106,9	-2,2%
Pós-graduação EAD	31,3	39,0	24,5%
Base de Alunos same shops	497,8	506,5	1,7%
Aquisições nos últimos 12 meses	-	1,5	N.A
Base de Alunos Total	497,8	508,0	2,0%
Número de Campi	90	97	7,8%
Alunos Presenciais por Campus	3.968	3.723	-6,2%
Número de Pólos	170	209	22,9%
Alunos EAD por Pólo	828	702	-15,1%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

** A linha "Aquisições dos últimos 12 meses" refere-se aos alunos da FUFS (1,5 mil).

*** Os alunos Flex são considerados na base do EAD, conforme reclassificação apresentada do 1T15.

Graduação Presencial

Ao final do 4T16, a base de alunos de graduação presencial totalizava 329,4 mil alunos, 3,4% a mais quando comparado ao 4T15. No conceito *same shops*, ou seja, desconsiderando os alunos da aquisição realizada nos últimos 12 meses, o crescimento seria de 3,0%. Além do crescimento da base de alunos apresentado nesse segmento, é importante destacar o aumento de 3,8 pontos percentuais na Taxa de Retenção nesse período, resultado de ações focadas em assegurar a importância e qualidade do estudo aos nossos alunos, assim como uma governança e controles adequados para o registro dos mesmos.

Tabela 5 – Movimentação da base de alunos de graduação presencial

Em mil	4T15	4T16	Variação
Saldo inicial de alunos	351,4	351,0	-0,1%
(+/-) Aquisições nos últimos 12 meses	-	(1,5)	N.A
Base Renovável	351,4	349,5	-0,5%
(+) Aquisições incorporadas	2,7	0,6	-78,9%
(-) Evasão / Não Renovação	(35,5)	(22,1)	-37,8%
Saldo final de alunos same shops	318,5	327,9	3,0%
(+) Aquisições nos últimos 12 meses	-	1,5	N.A
Saldo final de Alunos	318,5	329,4	3,4%
<i>Taxa de Retenção</i>	90%	94%	3,8 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

** A linha "Aquisições dos últimos 12 meses" refere-se aos alunos da FUFS (1,5 mil).

*** Os alunos Flex são considerados na base do EAD, conforme reclassificação apresentada do 1T15.

FIES

A base de alunos FIES totalizou 115,8 mil alunos ao final do 4T16, representando 35,1% da base de graduação presencial da Estácio (incluindo as aquisições).

Tabela 6 – Base de Alunos FIES

Em mil	4T15	4T16	Variação
Alunos de Graduação Presencial	318,5	329,4	3,4%
Alunos FIES	136,4	115,8	-15,1%
% de Alunos FIES	42,8%	35,1%	-7,7 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 7 – Movimentação FIES

Em mil	1S15	2S15	1S16	2S16
Base FIES Inicial	122,7	146,1	136,4	125,6
Novos FIES - Calouros	22,1	2,5	9,7	2,6
Novos FIES - Veteranos	1,9	1,1	1,6	1,3
Evasão/Migração/Formatura	(0,6)	(13,3)	(22,1)	(13,7)
Base FIES Final	146,1	136,4	125,6	115,8

O crescimento de base de alunos apresentado a despeito da redução do número de alunos FIES que vem sendo apresentada a cada semestre, enfatiza as estratégias e diferenciais da Estácio para atrair novos alunos, evitando a criação de uma dependência do FIES no seu plano de negócios.

Graduação Ensino a Distância

No 4T16, a base de alunos de graduação EAD reduziu em 2,2% sobre o 4T15, totalizando 106,9 mil alunos. Nesse ano, o EAD realizou apenas três entradas, diferente dos anos anteriores em que a captação acontecia em todos os trimestres. Assim, a Estácio estendeu o período das duas principais captações do ano, com o objetivo de reduzir os custos de operação das ofertas dos menores ciclos de captação.

Apesar da redução na base de alunos dessa modalidade, no 4T16, é importante destacar que a taxa de retenção aumentou de 3,7 pontos percentuais em relação à taxa apresentada no 4T15.

Tabela 8 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação EAD

Em mil	4T15	4T16	Variação
Saldo inicial de alunos	123,8	121,3	-2,0%
(-) Formandos	(0,6)	(0,9)	43,5%
Base Renovável	123,2	120,5	-2,3%
(+) Captação	4,5	-	N.A
(-) Evasão / Não Renovação	(18,4)	(13,5)	-26,5%
Saldo Final de Alunos	109,4	106,9	-2,2%
<i>Taxa de Retenção</i>	85,1%	88,8%	3,7 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

** A linha "Aquisições dos últimos 12 meses" refere-se aos alunos da FUFS (1,5 mil).

*** Os alunos Flex são considerados na base do EAD, conforme reclassificação apresentada do 1T15.

Pós-Graduação

Ao final do 4T16, a Estácio contava com 71,6 mil alunos matriculados em cursos de pós-graduação, um aumento de 2,4% em relação ao 4T15. O destaque da Pós-Graduação nesse trimestre ocorreu na modalidade de Ensino a Distância, que apresentou um aumento de base de 27,2%, com grande atuação das parcerias no processo de captação de alunos.

Tabela 9 – Base de Alunos de Pós-Graduação

Em mil	4T15	4T16	Variação
Saldo Final de Alunos	69,9	71,6	2,4%
Presencial	38,6	32,6	-15,5%
EAD	31,3	39,0	24,5%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Ticket Médio Presencial

O ticket médio no 4T16, em todas as modalidades, apresentou crescimento em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, resultado do processo de melhoria na estratégia comercial, objetivando a recuperação do ticket ao reduzir, principalmente, práticas agressivas de isenções e bolsas.

Tabela 10 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial

Em mil	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Base de Alunos de Graduação Presencial	318,5	329,4	3,4%	334,5	354,1	5,9%
(-) Evasão	-	-	N.A	(16,3)	(16,3)	0,1%
(=) Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	318,5	329,4	3,4%	326,3	346,0	6,0%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	30,1	21,9	-27,3%	25,3	25,7	1,5%
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	348,6	351,3	0,8%	351,6	371,7	5,7%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	944,5	1.016,8	7,7%	3.751,5	4.231,1	12,8%
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(300,2)	(307,5)	2,4%	(1.211,7)	(1.402,5)	15,8%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	644,3	709,3	10,1%	2.539,8	2.828,5	11,4%
Ticket Médio Presencial (R\$)	616,0	673,0	9,3%	602,0	634,2	5,3%
<i>Deduções sobre ROB</i>	<i>31,8%</i>	<i>30,2%</i>	<i>-1,5 p.p.</i>	<i>32,3%</i>	<i>33,1%</i>	<i>0,9 p.p.</i>

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

** Os alunos Flex são considerados na base do EAD, conforme reclassificação apresentada do 1T15.

***Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação das parceiras.

Tabela 11 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação Presencial

Em mil	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Base de Alunos de Graduação Presencial	318,5	327,9	3,0%	334,5	352,7	5,5%
(+) Aquisição	-	1,5	N.A	-	1,4	N.A
(-) Evasão	-	-	N.A	(16,3)	(16,3)	0,1%
(=) Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	318,5	329,4	3,4%	318,2	337,8	6,2%
Receita Bruta de Graduação Presencial (R\$ milhões)	902,6	986,5	9,3%	3.614,4	4.093,9	13,3%
Deduções de Graduação Presencial (R\$ milhões)	(277,6)	(294,7)	6,1%	(1.146,4)	(1.338,4)	16,7%
Receita Líquida de Graduação Presencial (R\$ milhões)	625,0	691,9	10,7%	2.468,1	2.755,5	11,6%
Ticket Médio de Graduação Presencial (R\$)	654,1	700,1	7,0%	646,4	679,7	5,1%
<i>Deduções sobre ROB</i>	<i>30,8%</i>	<i>29,9%</i>	<i>-0,9 p.p.</i>	<i>31,7%</i>	<i>32,7%</i>	<i>1,0 p.p.</i>

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

O segmento de graduação presencial apresentou, no 4T16, um aumento de ticket de 7,0% em relação ao mesmo trimestre de 2015, em linha com os reajustes inflacionários aplicados no 3T16.

Já o segmento de pós-graduação presencial, apresentou um crescimento de 29,5% nesse trimestre, devido ao aumento do preço para novos alunos e à redução gradativa de bolsas e descontos concedidos. Por isso, é importante destacar a linha de deduções, que registrou uma queda de 11,5 pontos percentuais sobre a receita operacional bruta.

Tabela 12 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação Presencial

Em mil	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	30,1	21,9	-27,3%	25,3	25,7	1,5%
Receita Bruta de Pós Graduação Presencial (R\$ milhões)	41,9	30,2	-27,8%	137,1	137,2	0,1%
Deduções Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	(22,6)	(12,8)	-43,2%	(65,3)	(64,2)	-1,8%
Receita Líquida de Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	19,3	17,4	-9,6%	71,8	73,0	1,8%
Ticket Médio de Pós-Graduação Presencial (R\$)	213,1	264,8	24,3%	236,2	236,6	0,2%
Deduções sobre ROB	54,0%	42,4%	-11,5 p.p.	47,6%	46,8%	-0,9 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

** Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação das parceiras.

Ticket Médio EAD

O segmento de Ensino a Distância registrou, no 4T16, um aumento de 24,1% em relação ao mesmo trimestre de 2015. Esse resultado é reflexo das mudanças que vem sendo adotadas, principalmente no que se refere ao relacionamento com os polos parceiros e à gestão de seu desempenho.

Tabela 13 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD

Em mil	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Base de Alunos de Graduação EAD	109,4	106,9	-2,2%	117,4	119,1	1,5%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	17,9	14,8	-17,5%	16,8	15,8	-6,2%
(-) Evasão	-	-	N.A.	(6,1)	(5,2)	-14,4%
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	127,3	121,7	-4,4%	128,1	129,6	1,2%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	107,3	124,7	16,3%	455,1	517,8	13,8%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(38,3)	(42,9)	12,0%	(168,2)	(208,0)	23,7%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	69,0	81,8	18,6%	286,9	309,8	8,0%
Ticket Médio EAD (R\$)	180,6	224,1	24,1%	186,7	199,2	6,7%
Deduções sobre ROB	35,7%	34,4%	-1,3 p.p.	37,0%	40,2%	3,2 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

** Os alunos Flex são considerados na base do EAD, conforme reclassificação apresentada do 1T15.

***Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação das parceiras.

Tabela 14 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação EAD

Em mil	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Base de Alunos de Graduação EAD	109,4	106,9	-2,2%	117,4	119,1	1,5%
(-) Evasão	-	-	N.A	(6,1)	(5,2)	-14,4%
(=) Base de Alunos de Graduação EAD Geradora de Receita	109,4	106,9	-2,2%	111,2	113,8	2,3%
Receita Bruta de Graduação EAD (R\$ milhões)	96,6	115,9	20,0%	413,7	480,6	16,2%
Deduções da Receita de Graduação EAD (R\$ milhões)	(33,7)	(40,2)	19,1%	(149,6)	(193,6)	29,4%
Receita Líquida de Graduação EAD (R\$ milhões)	62,9	75,8	20,4%	264,0	287,0	8,7%
Ticket Médio de Graduação EAD (R\$)	191,8	236,2	23,2%	197,8	210,1	6,2%
Deduções sobre ROB	34,9%	34,6%	-0,2 p.p.	36,2%	40,3%	4,1 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 15 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação EAD

Em mil	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	17,9	14,8	-17,5%	16,8	15,8	-6,2%
(-) Evasão	-	-	N.A	-	-	N.A
(=) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD Geradora de Receita	17,9	14,8	-17,5%	16,8	15,8	-6,2%
Receita Bruta de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	10,6	8,8	-17,3%	41,4	37,2	-10,2%
Deduções da Receita de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	(4,6)	(2,7)	-40,4%	(18,5)	(14,4)	-22,4%
Receita Líquida de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	6,1	6,1	0,2%	22,9	22,8	-0,4%
Ticket Médio de Pós-Graduação EAD (R\$)	112,7	137,2	21,7%	113,2	120,3	6,2%
Deduções sobre ROB	43,0%	31,0%	-12,0 p.p.	44,8%	38,7%	-6,1 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

** Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação das parcerias.

Desempenho Financeiro

Tabela 16 – Demonstração de Resultados

Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Receita Operacional Bruta	1.081,4	1.148,5	6,2%	4.322,4	4.804,1	11,1%
Mensalidades	1.050,7	1.139,8	8,5%	4.189,3	4.739,3	13,1%
Pronatec	11,9	0,7	-94,1%	63,3	12,0	-81,0%
Outras	18,7	8,0	-57,2%	69,8	52,8	-24,4%
Deduções da Receita Bruta	(344,7)	(351,6)	2,0%	(1.390,9)	(1.619,6)	16,4%
Descontos e Bolsas	(261,4)	(287,6)	10,0%	(1.164,8)	(1.379,1)	18,4%
Impostos	(31,3)	(33,8)	8,0%	(121,4)	(133,5)	10,0%
FGEDUC	(18,6)	(25,6)	37,6%	(71,2)	(87,4)	22,8%
Ajuste a Valor Presente (AVP)	(28,1)	-	N.A	(28,1)	-	-100,0%
Outras deduções	(5,4)	(4,6)	-14,8%	(5,4)	(19,7)	264,8%
Receita Operacional Líquida	736,6	796,9	8,2%	2.931,5	3.184,5	8,6%
(+) Ajuste a Valor Presente (AVP)	28,1	-	N.A	28,1	-	N.A
Receita Operacional Líquida Recorrente	764,7	796,9	4,2%	2.959,6	3.184,5	7,6%
Custos dos Serviços Prestados	(426,8)	(485,5)	13,8%	(1.660,7)	(1.809,0)	8,9%
Pessoal	(310,1)	(357,8)	15,4%	(1.212,4)	(1.335,0)	10,1%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(56,0)	(61,4)	9,6%	(217,9)	(245,2)	12,5%
Material Didático	(10,1)	(7,2)	-28,7%	(47,9)	(31,5)	-34,3%
Serviços de terceiros e outros	(28,5)	(28,6)	0,4%	(99,6)	(104,3)	4,7%
Depreciação e amortização COGS	(22,1)	(30,6)	38,5%	(83,0)	(93,2)	12,3%
Lucro Bruto	309,8	311,3	0,5%	1.270,8	1.375,5	8,2%
Margem Bruta	42,1%	39,1%	-3,0 p.p.	43,3%	43,2%	-0,1 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(268,0)	(151,2)	-43,6%	(829,9)	(914,7)	10,2%
Despesas Comerciais	(139,7)	(28,0)	-80,0%	(371,0)	(376,3)	1,4%
PDD	(68,1)	13,5	-119,8%	(164,3)	(161,7)	-1,6%
Publicidade	(71,6)	(41,5)	-42,0%	(206,7)	(214,6)	3,8%
Despesas Gerais e Administrativas	(128,3)	(123,2)	-4,0%	(458,7)	(538,4)	17,4%
Pessoal G&A	(35,2)	(44,0)	25,0%	(141,8)	(167,7)	18,3%
Outros G&A	(67,7)	(55,1)	-18,6%	(235,4)	(270,6)	15,0%
Depreciação G&A	(25,6)	(24,2)	-5,5%	(81,5)	(100,1)	22,8%
Outras receitas operacionais	14,3	2,4	-83,2%	27,6	(1,7)	-106,2%
EBIT	55,8	162,5	191,2%	468,5	459,1	-2,0%
Margem EBIT	7,6%	20,4%	12,8 p.p.	16,0%	14,4%	-1,6 p.p.
(+) Depreciação e amortização	47,8	54,7	14,4%	164,5	193,3	17,5%
EBITDA	103,6	217,2	109,6%	633,0	652,4	3,1%
Margem EBITDA	14,0%	27,3%	13,3 p.p.	21,6%	20,5%	-1,1 p.p.
Resultado financeiro	0,8	(25,3)	N.A.	(31,6)	(86,3)	173,1%
Depreciação e amortização	(47,8)	(54,7)	14,4%	(164,5)	(193,3)	17,5%
Contribuição social	(1,2)	(4,0)	233,3%	(0,2)	(2,5)	1150,0%
Imposto de renda	(2,2)	(9,0)	309,1%	3,6	(2,2)	-161,1%
Lucro Líquido	53,3	124,3	133,2%	440,3	368,0	-16,4%
Margem Líquida	7,2%	15,6%	8,4 p.p.	15,0%	11,6%	-3,4 p.p.

* Os números referentes ao 4T15 e ao 2015 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2015.

Receita Operacional Consolidada

Tabela 17 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Receita Operacional Bruta	1.081,4	1.148,5	6,2%	4.322,4	4.804,1	11,1%
Mensalidades	1.050,7	1.139,8	8,5%	4.189,3	4.739,3	13,1%
Pronatec	11,9	0,7	-94,1%	63,3	12,0	-81,0%
Outras	18,7	8,0	-57,2%	69,8	52,8	-24,4%
Deduções da Receita Bruta	(344,7)	(351,6)	2,0%	(1.390,9)	(1.619,6)	16,4%
Descontos e Bolsas	(261,4)	(287,6)	10,0%	(1.164,8)	(1.379,1)	18,4%
Impostos	(31,3)	(33,8)	8,0%	(121,4)	(133,5)	10,0%
FGEDUC	(18,6)	(25,6)	37,6%	(71,2)	(87,4)	22,8%
Ajuste a Valor Presente (AVP)	(28,1)	-	N.A	(28,1)	-	N.A
Outras deduções	(5,4)	(4,6)	-14,8%	(5,4)	(19,7)	264,8%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	24,2%	25,0%	0,9 p.p.	26,9%	28,7%	1,8 p.p.
Receita Operacional Líquida	736,6	796,9	8,2%	2.931,5	3.184,5	8,6%

* Os números referentes ao 4T15 e ao 2015 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2015.

A **receita operacional líquida** totalizou R\$796,9 milhões no 4T16, um crescimento de 8,2% em relação ao 4T15. É importante ressaltar que, neste trimestre, a receita bruta de mensalidades apresentou um aumento de 8,5%, compensado basicamente pelos efeitos:



- (1) Aumento de R\$89,1 milhões na receita de mensalidades, em função dos aumentos de 9,2% e 23,2%, nos tickets médios do presencial e do EAD;
- (2) Redução de R\$11,2 milhões na receita do Pronatec, devido à formatura dos últimos alunos cursando o segmento;
- (3) Redução de R\$10,7 milhões em outras receitas, devido, principalmente, ao encerramento do projeto Rio 2016, referente aos treinamentos oferecidos pela Estácio aos voluntários dos Jogos Olímpicos Rio 2016, que gerava uma receita trimestral de cerca de R\$8,3 milhões em 2015 (vale lembrar que havia uma

contrapartida para esta receita na linha de despesas com eventos institucionais, desta forma o efeito em termos de resultado operacional (EBITDA) era nulo e afetava apenas a margem do período).

- (4) A retenção de 2% da receita líquida sobre os contratos FIES de acordo com a Medida Provisória no 741 (MP 741), que passou a ocorrer no 2º semestre de 2016, gerou um impacto de R\$7,2 milhões no 4T16. Desconsiderando os efeitos do AVP e da MP 741, a receita comparável teria crescido 5,1%.
- (5) É importante lembrar também, que, no 4T15, foi registrado em deduções da receita bruta, um montante de aproximadamente R\$28,1 milhões, devido ao cálculo de ajuste a valor presente (AVP) dos créditos do FIES não quitados pelo FNDE durante o ano de 2015.

Em 2016, a **receita operacional líquida** totalizou R\$3.184,5 milhões, um crescimento de 8,6% em relação a 2015. Desconsiderando os efeitos do AVP e da MP 741, a receita comparável teria crescido 8,1%. Apesar dos reajustes de preços de acordo com os custos inflacionários no ano, a receita líquida sofreu os seguintes efeitos negativos:



- (1) Aumento de R\$550,0 milhões na receita de mensalidades, em função dos aumentos de 9,2% e 23,2%, nos tickets médios do presencial e do EAD;
- (2) Redução de R\$51,3 milhões na receita do Pronatec, devido à formatura dos últimos alunos cursando o segmento;
- (3) Redução de R\$17,0 milhões em outras receitas, devido, principalmente, ao encerramento do projeto Rio 2016, referente aos treinamentos aos voluntários dos Jogos Olímpicos Rio 2016;
- (4) Aumento de R\$214,3 milhões, o equivalente a um incremento de 1,8 ponto percentual na proporção das linhas de descontos e bolsas sobre a receita operacional bruta de 2016 em relação a 2015, principalmente devido ao aumento expressivo na concessão de isenções de mensalidades e descontos no ciclo de captação do 1º semestre de 2016 (cerca de 3 pontos percentuais acima das médias apresentadas nos ciclos do 1S15, 2S15 e 2S16);

- (5) Aumento de R\$14,3 milhões em outras deduções, em razão da contabilização dos repasses aos parceiros EAD, iniciada a partir do 4T15.

Custo dos Serviços Prestados

O **custo caixa dos serviços prestados** representou 57,1% da receita operacional líquida no 4T16, apresentando um aumento de 2,2 pontos percentuais, em comparação aos 54,9% registrados no 4T15, basicamente em função da linha de **peessoal**, que teve três impactos importantes neste trimestre:

- Aumento de R\$14,5 milhões referente a acordos coletivos, quando comparado ao valor registrado no 4T15, em função principalmente do pagamento de montantes retroativos;
- R\$6,9 milhões referentes a desligamentos esporádicos de docentes
- R\$17,9 milhões referentes a dias de férias a menos concedidos no 4T16 em relação ao 4T15. Importante notar que as férias que seriam concedidas no 4T16 foram concedidas no 3T16 (15 dias), em função dos Jogos Olímpicos 2016, beneficiando o resultado do 3T16 em detrimento do 4T16;

Excluindo-se os impactos listados acima, de maneira isolada, no desempenho do 3T16 e 4T16 contra os mesmos períodos do ano anterior, veremos ganhos de 1,2 p.p. e 2,3 p.p. na relação do custo docente sobre a receita operacional líquida (ROL), respectivamente, conforme tabela abaixo:

Tabela 18 – Custo de Pessoal Comparável

Em R\$ milhões	3T15	3T16	Variação	4T15	4T16	Variação
Receita Operacional Líquida	709,0	763,1	7,6%	736,6	796,9	8,2%
Custo Pessoal	(280,7)	(275,2)	-1,9%	(310,1)	(357,8)	15,4%
<i>Custo de Pessoal / ROL</i>	-39,6%	-36,1%	3,5 p.p.	-42,1%	-44,9%	-2,8 p.p.
Acordos Coletivos ⁽¹⁾	-	-	N.A.	-	14,5	N.A.
Reestruturações Internas	-	-	N.A.	-	6,9	N.A.
Diferença Dias de Férias	-	(17,5)	N.A.	(17,9)	-	N.A.
Custo de Pessoal Comparável	(280,7)	(292,7)	4,3%	(328,0)	(336,4)	2,5%
<i>Custo de Pessoal Comparável / ROL</i>	-39,6%	-38,4%	1,2 p.p.	-44,5%	-42,2%	2,3 p.p.

⁽¹⁾ Refere-se apenas ao montante retroativo do ano, registrado integralmente no 4T16.

Em 2016, o **custo caixa dos serviços prestados** representou cerca de 53,9% da receita operacional líquida, estável em relação aos 53,8% apresentados em 2015, basicamente em função da linha de **peessoal**.

Tabela 19 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(404,7)	(455,0)	12,4%	(1.577,7)	(1.716,0)	8,8%
Pessoal	(310,1)	(357,8)	15,4%	(1.212,4)	(1.335,0)	10,1%
Pessoal e encargos	(259,4)	(303,1)	16,8%	(1.005,4)	(1.118,0)	11,2%
INSS	(50,7)	(54,7)	7,9%	(206,9)	(217,0)	4,9%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(56,0)	(61,4)	9,6%	(217,9)	(245,2)	12,5%
Material didático	(10,1)	(7,2)	-28,7%	(47,8)	(31,5)	-34,1%
Serviços de terceiros e outros	(28,5)	(28,6)	0,4%	(99,6)	(104,3)	4,7%

* Os números referentes ao 4T15 e ao 2016 foram ajustados, conforme a rerepresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Tabela 20 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-54,9%	-57,1%	-2,2 p.p.	-53,8%	-53,9%	-0,1 p.p.
Pessoal	-42,1%	-44,9%	-2,8 p.p.	-41,4%	-41,9%	-0,6 p.p.
Pessoal e encargos	-35,2%	-38,0%	-2,8 p.p.	-34,3%	-35,1%	-0,8 p.p.
INSS	-6,9%	-6,9%	0,0 p.p.	-7,1%	-6,8%	0,2 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,6%	-7,7%	-0,1 p.p.	-7,4%	-7,7%	-0,3 p.p.
Material didático	-1,4%	-0,9%	0,5 p.p.	-1,6%	-1,0%	0,6 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-3,9%	-3,6%	0,3 p.p.	-3,4%	-3,3%	0,1 p.p.

Tabela 21 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Receita Operacional Líquida	736,6	796,9	8,2%	2.931,5	3.184,5	8,6%
Custos dos serviços prestados	(426,8)	(485,5)	13,8%	(1.660,7)	(1.809,0)	8,9%
Lucro Bruto	309,8	311,3	0,5%	1.270,8	1.375,5	8,2%
(-) Depreciação e amortização	(22,1)	(30,6)	38,5%	(83,0)	(93,2)	12,3%
Lucro Bruto Caixa	287,7	280,7	-2,4%	1.187,8	1.282,3	8,0%
<i>Margem Bruta Caixa</i>	<i>39,0%</i>	<i>35,2%</i>	<i>-3,8 p.p.</i>	<i>40,5%</i>	<i>40,3%</i>	<i>-0,2 p.p.</i>

* Os números referentes ao 4T15 e ao 2016 foram ajustados, conforme a rerepresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 4T16, as **despesas comerciais** apresentaram um ganho de margem de 14,8 pontos percentuais, devido principalmente a:

- **PDD:** A PDD do 4T16 apresentou um ganho de margem de 10,6 pontos percentuais em relação ao 4T15, em função de dois fatores:
 - ✓ Reversão de R\$ 43 milhões da provisão, conservadoramente realizada no 2T16, para fazer face a eventual obrigação junto ao FNDE relacionados a determinados recebíveis de alunos FIES. Ao longo do 2º semestre de 2016, a Companhia avaliou o assunto junto a consultores jurídicos internos e externos, aprofundou o estudo do aproveitamento acadêmico dos alunos e concluiu que não contrariou as regras definidas sobre o aproveitamento acadêmico, que foram objeto de provisão, revertendo assim, no 4T16, o montante anteriormente provisionado (o efeito líquido no ano é nulo).
 - ✓ O efeito da venda da carteira de recebíveis, no 4T16, no valor líquido de R\$47,1 milhões, dos quais: R\$62,7 milhões da venda da carteira em si e R\$ 15,6 milhões referente ao AVP.

É importante destacar que tais vendas de carteira são minuciosamente aprovadas, e as mesmas sempre devem representar para a Companhia uma oportunidade que seja superior a recuperação histórica de tais valores, assim como mais segurança do recebimento do valor.

- **Despesas com Marketing:** O término das campanhas institucionais das Olimpíadas e a reavaliação das campanhas de marketing da Companhia começaram a mostrar como resultado um ganho de margem de 4,5 pontos percentuais em relação ao 4T15. Importante observar, que, no acumulado do ano, esta linha representou 6,7% da receita líquida no período, sendo que no 1S16 esta relação foi de 8,0% e, no 2S16, de 5,4%.

No 4T16, as **despesas gerais e administrativas** representaram 12,4% da receita operacional líquida, uma melhora de 1,5 ponto percentual em relação ao 4T15, principalmente, em função do encerramento do projeto Rio 2016, referente aos treinamentos oferecidos pela Estácio aos voluntários dos Jogos Olímpicos Rio 2016, que gerava uma despesa trimestral com eventos institucionais de cerca de R\$8,3 milhões em 2015 (vale lembrar que havia uma contrapartida para esta receita na linha de outras receitas, desta forma o efeito em termos de EBITDA era nulo e afetava apenas a margem do período). Excluindo-se o efeito desta despesa no 4T15, a relação das despesas gerais e administrativas com a receita líquida no 4T16 teriam ficado praticamente estáveis em relação ao 4T15.

No acumulado, em 2016, as **despesas gerais e administrativas** representaram 13,8% da receita operacional líquida, uma piora de 0,9 ponto percentual em relação a 2015, devido principalmente dos ajustes pontuais contabilizados no 2T16 e dos seguintes efeitos não recorrentes: (i) revisão da base das contingências da Companhia; (ii) assessores e consultores envolvidos nas negociações de M&A em curso;

(iii) na linha de pessoal, pelas reestruturações internas, em razão da redução da estrutura corporativa e readequação de staff; e (iv) outras despesas G&A. Isolado tais ajustes teríamos um ganho de eficiência destas despesas sobre a receita líquida de 0,3 ponto percentual, conforme tabela abaixo:

Tabela 22 – Despesas Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	2015	2016	Variação
Receita Operacional Líquida	2.931,5	3.184,5	8,6%
Despesas Gerais e Administrativas	(377,4)	(438,3)	16,1%
<i>Despesas G&A / ROL</i>	<i>-12,9%</i>	<i>-13,8%</i>	<i>-0,9 p.p.</i>
Contingências	-	28,1	N.A.
M&A em curso	-	4,9	N.A.
Reestruturações Internas	-	3,8	N.A.
Outras despesas G&A	-	0,8	N.A.
Despesas Gerais e Administrativas Comparável	(377,4)	(400,7)	6,2%
<i>Despesas G&A Comparável / ROL</i>	<i>-12,9%</i>	<i>-12,6%</i>	<i>0,3 p.p.</i>

Importante ressaltar a redução de R\$19,0 milhões na linha de eventos institucionais, apresentado abaixo no acumulado do ano, em função basicamente do encerramento do projeto Rio 2016.

Tabela 23 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(242,6)	(127,1)	-47,6%	(748,4)	(814,6)	8,8%
Despesas Comerciais	(139,7)	(28,0)	-80,0%	(371,0)	(376,3)	1,4%
PDD	(68,1)	13,5	-119,8%	(164,3)	(161,7)	-1,6%
Publicidade	(71,6)	(41,5)	-42,0%	(206,7)	(214,6)	3,8%
Despesas Gerais e Administrativas	(102,9)	(99,1)	-3,7%	(377,4)	(438,3)	16,1%
Pessoal	(35,2)	(44,0)	25,0%	(141,8)	(167,7)	18,3%
Pessoal e encargos	(30,4)	(39,2)	28,9%	(123,5)	(147,4)	19,4%
INSS	(4,8)	(4,8)	0,0%	(18,3)	(20,4)	11,5%
Outros	(67,7)	(55,1)	-18,6%	(235,6)	(270,6)	14,9%
Serviços de terceiros	(21,9)	(25,9)	18,3%	(81,4)	(97,3)	19,5%
Material de consumo	(1,2)	(0,9)	-25,0%	(3,5)	(3,4)	-2,9%
Manutenção e reparos	(7,4)	(9,1)	23,0%	(34,8)	(35,3)	1,4%
Provisão para contingências	(4,7)	4,1	N.A.	(4,2)	(29,9)	N.A.
Convênios Educacionais	(2,7)	(2,2)	-18,5%	(8,4)	(10,5)	25,0%
Viagens e Estádias	(1,1)	(3,0)	172,7%	(9,4)	(9,5)	1,1%
Condenações Liquidadas	(1,7)	(4,6)	170,6%	(12,8)	(15,7)	22,7%
Eventos Institucionais	(9,1)	(1,1)	-87,9%	(36,3)	(17,3)	-52,3%
Cópias e Encadernações	(2,6)	(1,5)	-42,3%	(6,5)	(7,5)	15,4%
Seguros	(1,8)	(1,6)	-11,1%	(5,3)	(6,7)	26,4%
Material de Limpeza	(0,9)	(1,1)	22,2%	(2,8)	(3,6)	28,6%
Condução e Transporte	(1,8)	(1,6)	-11,1%	(4,2)	(5,3)	26,2%
Aluguel de Veículo	(0,7)	(0,8)	14,3%	(2,5)	(2,7)	8,0%

Outras	(11,9)	(10,3)	-13,4%	(36,3)	(41,7)	14,9%
Depreciação e amortização	(25,6)	(24,2)	-5,5%	(81,5)	(100,1)	22,8%
Outras receitas operacionais	14,3	2,4	-83,2%	27,6	(1,7)	-106,2%

* Os números referentes ao 4T15 e ao 2016 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Tabela 24 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

% em relação a receita operacional líquida	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	-32,9%	-15,9%	17,0 p.p.	-25,5%	-25,6%	-0,1 p.p.
Despesas Comerciais	-19,0%	-3,5%	15,5 p.p.	-12,7%	-11,8%	0,8 p.p.
PDD	-9,2%	1,7%	10,9 p.p.	-5,6%	-5,1%	0,5 p.p.
Publicidade	-9,7%	-5,2%	4,5 p.p.	-7,1%	-6,7%	0,3 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-14,0%	-12,4%	1,5 p.p.	-12,9%	-13,8%	-0,9 p.p.
Pessoal	-4,8%	-5,5%	-0,7 p.p.	-4,8%	-5,3%	-0,4 p.p.
Pessoal e encargos	-4,1%	-4,9%	-0,8 p.p.	-4,2%	-4,6%	-0,4 p.p.
INSS	-0,7%	-0,6%	0,0 p.p.	-0,6%	-0,6%	0,0 p.p.
Outros	-9,2%	-6,9%	2,3 p.p.	-8,0%	-8,5%	-0,5 p.p.
Serviços de terceiros	-3,0%	-3,3%	-0,3 p.p.	-2,8%	-3,1%	-0,3 p.p.
Material de consumo	-0,2%	-0,1%	0,1 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Manutenção e reparos	-1,0%	-1,1%	-0,1 p.p.	-1,2%	-1,1%	0,1 p.p.
Provisão para contingências	-0,6%	0,5%	1,2 p.p.	-0,1%	-0,9%	-0,8 p.p.
Convênios Educacionais	-0,4%	-0,3%	0,1 p.p.	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.
Viagens e Estadias	-0,1%	-0,4%	-0,2 p.p.	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.
Eventos Institucionais	-0,2%	-0,6%	-0,3 p.p.	-0,4%	-0,5%	-0,1 p.p.
Cópias e Encadernações	-1,2%	-0,1%	1,1 p.p.	-1,2%	-0,5%	0,7 p.p.
Seguros	-0,4%	-0,2%	0,2 p.p.	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.
Material de Limpeza	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.
Condução e Transporte	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Aluguel de Veículo	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,2%	0,0 p.p.
Outras	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Depreciação e amortização	-1,6%	-1,3%	0,3 p.p.	-1,2%	-1,3%	-0,1 p.p.
Outras receitas operacionais	-3,5%	-3,0%	0,4 p.p.	-2,8%	-3,1%	-0,4 p.p.

EBITDA

No 4T16, o **EBITDA** totalizou R\$217,3 milhões, 109,7% acima do registrado no 4T15, tendo os seguintes impactos: (i) R\$47,1 milhões da venda da carteira de recebíveis, dos quais: R\$62,7 milhões da venda da carteira em si e R\$15,6 milhões referente ao AVP; (ii) R\$43 milhões referentes à reversão da provisão realizada no 2T16 em relação a alguns recebíveis FIES; (iii) e R\$7,2 milhões referente à nova taxa FIES aplicada a partir do 3T16. Excluindo-se estes impactos, o **EBITDA comparável** teria sido de R\$134,8 milhões, um aumento de 30,1% em relação ao 4T15, e a margem teria atingido 16,9% (um aumento de 3,4 pontos percentuais).

Em 2016, o **EBITDA** totalizou R\$652,4 milhões, 3,1% acima do apresentado em 2015, desconsiderando os seguintes efeitos não recorrentes ou que não ocorreram em períodos anteriores: (i) dos lançamentos pontuais realizados no 2T16; (ii) do desconto da taxa FIES, que não ocorreram em períodos anteriores; (iii) das despesas não recorrentes referentes às reestruturações internas; (iii) das despesas com M&A em curso; e (iv) da venda da carteira de recebíveis; o **EBITDA comparável** teria sido de R\$691,2 milhões, um aumento de 10,5% em relação a 2015, e a margem teria atingido 21,7% (0,6 ponto percentual acima da apresentada no ano passado).

Tabela 25 – Indicadores Financeiros

Indicadores Financeiros (Em R\$ milhões)	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Receita Operacional Líquida	736,6	796,9	8,2%	2.931,5	3.184,5	8,6%
(+) Ajuste a Valor Presente (AVP)	28,1	-	N.A.	28,1	-	N.A.
Receita Operacional Líquida Recorrente	764,8	796,9	4,2%	2.959,6	3.184,5	7,6%
(-) Custos Caixa dos serviços prestados	(404,7)	(454,9)	12,4%	(1.577,7)	(1.715,8)	8,8%
(-) Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(242,6)	(127,1)	-47,6%	(748,4)	(814,6)	8,8%
(+) Outras receitas operacionais	14,3	2,4	-83,2%	27,6	(1,7)	-106,2%
EBITDA	103,6	217,3	109,7%	633,0	652,4	3,1%
Margem EBITDA (%)	14,1%	27,3%	13,2 p.p.	21,6%	20,5%	-1,1 p.p.
Lançamentos Pontuais:	-	-	N.A.	-	62,8	N.A.
Custos Caixa dos serviços prestados	-	-	N.A.	-	18,1	N.A.
Provisão FIES - Aproveitamento Acadêmico	-	(43,0)	N.A.	-	-	N.A.
Despesas gerais e administrativas	-	-	N.A.	-	28,9	N.A.
Outras receitas operacionais	-	-	N.A.	-	15,8	N.A.
Nova Taxa FIES 2%	-	7,2	N.A.	-	14,3	N.A.
Reestruturações Internas	-	-	N.A.	-	3,8	N.A.
M&A em curso	-	-	N.A.	-	4,9	N.A.
Venda da Carteira de Clientes	-	(46,7)	N.A.	(7,3)	(47,1)	548,8%
EBITDA Comparável	103,6	134,8	30,1%	625,7	691,2	10,5%
Margem EBITDA Comparável (%)	13,5%	16,9%	3,4 p.p.	21,1%	21,7%	0,6 p.p.

Resultado Financeiro

Tabela 26 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
Receitas Financeiras	58,0	30,0	-48,2%	219,9	175,1	-20,4%
Multas e juros recebidos por atraso	2,8	5,7	103,2%	17,6	24,9	41,3%
Atualização contas a receber FIES	18,7	3,6	-81,0%	18,7	32,5	73,2%
Rendimentos de aplicações financeiras	21,8	14,5	-33,4%	81,0	62,7	-22,6%
Juros sem Capital Próprio	-	1,3	N.A	-	1,3	N.A
Variação monetária ativa	5,8	2,5	-56,8%	14,2	10,3	-27,3%
Variação cambial ativa	6,2	-	N.A	28,7	28,0	-2,5%
Ganho com instrumento derivativo - swap	2,8	-	N.A	59,4	0,5	-99,2%
Ajuste a valor presente – FIES	-	2,4	N.A	-	14,9	N.A
Outras	(0,1)	0,1	N.A	0,3	0,2	-55,8%
Despesas Financeiras	(57,3)	(55,1)	-3,7%	(251,6)	(261,4)	3,9%
Despesas bancárias	(3,9)	(3,6)	-5,8%	(11,6)	(13,4)	15,6%
Juros e encargos financeiros	(31,0)	(34,4)	10,9%	(103,1)	(137,2)	33,1%
Juros sem Capital Próprio	-	(1,3)	N.A	-	(1,3)	N.A
Descontos financeiros	(2,6)	(11,8)	356,2%	(14,5)	(41,5)	186,0%
Variação monetária passiva	(3,5)	4,0	N.A	(12,8)	(8,6)	-32,9%
Perda com instrumento derivativo - swap	(9,0)	-	N.A	(34,5)	(26,0)	-24,6%
Variação cambial passiva	(3,3)	(0,0)	-99,9%	(67,6)	(11,0)	-83,8%
Outras	(4,0)	(8,1)	101,0%	(7,4)	(22,4)	204,4%
Resultado Financeiro	0,7	(25,1)	N.A.	(31,7)	(86,3)	172,6%

O **resultado financeiro** do 4T16 apresentou um impacto negativo da redução de R\$15,2 milhões na linha de atualização do contas a receber FIES, referente à correção dos recebíveis FIES de 2015 ainda pendentes de pagamento, cujo montante total diminuiu em função do pagamento da primeira parcela realizado em julho de 2016.

Em 2016, o **resultado financeiro** totalizou R\$86,3 milhões, tendo sido impactado negativamente pelo aumento de cerca de R\$27,0 milhões na linha de descontos financeiros, devido às campanhas mais agressivas realizadas no 2S16 para recuperar créditos, principalmente dos alunos que deixaram de estudar porque perderam FIES. É importante observar que houve também um aumento na receita com multas e juros recebidos por atraso (cerca de R\$17,1 milhões), que não superou o aumento nos descontos financeiros.

Lucro Líquido

Tabela 27 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	12M15	12M16	Variação
EBITDA	103,6	217,2	109,7%	633,0	652,4	3,1%
Resultado Financeiro	0,8	(25,3)	N.A.	(31,6)	(86,3)	173,1%
Depreciação e amortização	(47,8)	(54,7)	14,4%	(164,5)	(193,3)	17,5%
Contribuição social	(1,2)	(4,0)	233,3%	(0,2)	(2,5)	1150,0%
Imposto de renda	(2,2)	(9,0)	309,1%	3,6	(2,2)	-161,1%
Lucro Líquido	53,3	124,3	133,2%	440,3	368,1	-16,4%

* Os números referentes ao 4T15 e ao 12M foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores detalhada nos resultados do trimestre anterior.

No 4T16, a Estácio registrou um **lucro líquido** de R\$124,3 milhões, devido ao aumento de 109,7% no EBITDA do período, que superou o aumento na linha de depreciação e amortização e no resultado financeiro negativo no período.

Em 2016, houve uma redução de 16,4% no **lucro líquido**, em função principalmente dos aumentos nas linhas de resultado financeiro negativo e da linha de depreciação e amortização, em relação a 2015.

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Nesse trimestre apresentamos um crescimento no contas a receber, em relação ao 4T15, conforme apresentado abaixo, principalmente, devido ao aumento no contas a receber FIES.

Tabela 28 – Contas a Receber

Evolução do contas a receber (R\$ milhões)	4T15	4T16
Mensalidades de alunos	425,9	421,7
FIES	768,8	828,7
Cartões a receber	34,9	55,7
Acordos a receber	66,5	80,2
Contas a Receber Bruto	1.296,1	1.386,2
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	(172,0)	(205,6)
Valores a identificar	(2,2)	(2,5)
Ajuste a valor presente (AVP)	(28,1)	(13,2)
Contas a Receber Líquido	1.093,9	1.164,9

Em relação aos aumentos nas outras linhas do contas a receber, a Administração continua focada no processo de aprimoramento das políticas para campanhas de arrecadação e renegociação de dívidas dos alunos, o que já vem sendo observado no desempenho do PMR (ex-FIES), que apresentou uma melhora de 12 dias no 4T16, quando comparado ao 4T15.

O PMR da Estácio totalizou 132 dias, uma redução de 2 dias, mesmo com o impacto pelo atraso no processo de aditamento dos contratos FIES do 2º semestre de 2016 e suas consequências no fluxo de repasses neste trimestre, que levou o PMR FIES a 236 dias.

Gráfico 2: Evolução do PMR FIES e Ex-FIES

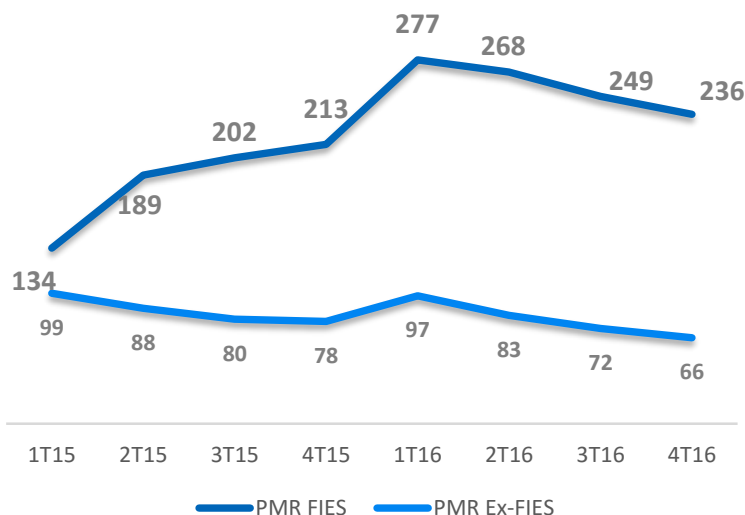


Tabela 29 – Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Prazo Médio de Recebimento (PMR) R\$ milhões	4T15	4T16
Contas a Receber Líquido	1.093,9	1.164,9
Receita Líquida Anualizada	2.931,5	3.184,5
PMR	134	132

Tabela 30 – Prazo Médio de Recebimento FIES (PMR FIES)

Prazo Médio de Recebimento FIES (PMR FIES) R\$ milhões	4T15	4T16
Contas a receber FIES	768,8	828,7
Receita FIES (Últimos 12 meses)	1.401,2	1.408,4
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)	(72,0)	(87,4)
Impostos (Últ. 12 meses)	(28,1)	(54,8)
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	1.301,1	1.266,2
PMR FIES	213	236

Tabela 31 - Prazo Médio de Recebimento Ex-FIES (PMR Ex-FIES)

Prazo Médio de Recebimento Ex-FIES (PMR Ex-FIES) R\$ milhões	4T15	4T16
Contas a Receber Líquido Ex-AVP	1.122,0	1.178,1
Contas a Receber Ex-FIES e AVP	353,1	349,4
Receita Líquida Ex-FIES	1.630,3	1.918,3
PMR Ex-FIES	78	66

Tabela 32 - Movimentação do Contas a Receber FIES

Contas a Receber FIES (R\$ milhões)	4T15	4T16
Saldo Inicial	616,8	863,1
(+) Receita FIES	364,0	369,8
(-) Repasse	301,8	387,1
(-) Dedução/Provisão FIES	18,9	25,8
(+) Adquiridas	2,4	0,0
(+) Atualização do contas a receber	18,7	3,6
Saldo Final	681,2	823,6

Tabela 33 - Movimentação do Contas a Compensar FIES

Contas a Compensar FIES (R\$ milhões)	4T15	4T16
Saldo Inicial	79,0	1,2
(+) Repasse	301,8	387,1
(-) Pagamento de impostos	91,4	38,5
(-) Recompra em leilão	203,8	344,7
(+) Adquiridas	-	0,05
(+) Atualização monetária	1,8	-
Saldo Final	87,5	5,1

Investimento (CAPEX e Aquisições)

No 4T16, o **CAPEX** totalizou R\$78,4 milhões, 3,3% acima do apresentado no 4T15. A fim de otimizar e melhorar seu sistema, a Estácio aumentou os investimentos em modelo de ensino e nova arquitetura de TI. Em 2016, a Estácio investiu R\$186,8 milhões, cerca de 5,9% da receita líquida do período.

Tabela 34 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	4T15	4T16	Variação	2015	2016	Variação
CAPEX Total (Ex-aquisições)	75,9	78,4	3,3%	222,1	186,8	-15,9%
Manutenção	61,4	60,0	-2,2%	137,3	118,8	-13,5%
Discrecional e Expansão	14,5	18,3	26,9%	84,8	67,9	-19,8%
Modelo de Ensino	3,3	3,1	-7,0%	10,9	13,6	25,1%
Nova Arquitetura de TI	2,2	4,6	107,4%	8,5	13,6	59,1%
Projetos de Integração	1,8	3,1	74,1%	10,3	7,5	-27,4%
Projeto Tablet	0,2	-	N.A.	2,4	-	N.A.
Expansão	6,9	7,5	8,6%	52,6	33,3	-36,8%
Aquisições	-	-	N.A.	85,8	7,4	N.A.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Capitalização e Caixa

Tabela 35 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	31/12/2015	31/12/2016
Patrimônio líquido	2.573,0	2.434,7
Caixa e disponibilidades	693,8	404,0
Endividamento bruto	(1.172,4)	(1.164,4)
Empréstimos bancários	(1.049,6)	(1.022,5)
Curto prazo	(291,3)	(468,1)
Longo prazo	(758,3)	(554,4)
Compromissos a pagar Aquisições	(103,1)	(125,9)
Parcelamento de tributos	(19,6)	(15,9)
Caixa / Dívida líquida	(478,6)	(760,4)

Ao final de 2016, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$404,0 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha.

O **endividamento** bancário de R\$ 1,02 bilhão corresponde basicamente a:

- emissões de debêntures da Companhia (2ª série de R\$300 milhões, 3ª série de R\$187 milhões e 4ª série de R\$100 milhões);
- linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R\$48,5 milhões e segundo financiamento no montante de cerca de R\$20 milhões); e
- capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638.

A redução de R\$27,1 milhões na linha de empréstimos bancários em relação ao final de 2015, refere-se basicamente à liquidação, no ano de 2016, de um empréstimo em moeda estrangeira junto ao Banco Itaú no valor de R\$227,1 milhões e a totalidade da 1ª emissão de debêntures, no valor aproximado de R\$214,1 milhões. Para composição do caixa gasto com essas operações, a Companhia emitiu, em novembro de 2016, R\$300 milhões em Notas Promissórias e, em dezembro, mais R\$100 milhões em debêntures (4ª emissão), sendo ambas as operações feitas com o Banco Itaú.

Além disso, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R\$125,9 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados (R\$15,9 milhões), determinam o endividamento bruto da Estácio, que totalizou R\$1,15 bilhão no encerramento de 2016. Dessa forma, a dívida líquida da Companhia atingiu R\$760,4 milhões ao final de 2016.

Demonstração do Fluxo de Caixa

O **fluxo de caixa operacional (FCO)** foi positivo em R\$51,7 milhões e R\$339,7 milhões, no 4T16 e em 2016, respectivamente, desempenhos com melhoras significativas quando comparados aos mesmos períodos do ano anterior, principalmente na análise do indicador da conversão de EBITDA em FCO, que ficou em 23,8% no 4T16, comparado a 3,8% no mesmo trimestre do ano anterior.

Tabela 36 – Demonstração do Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	4T15	4T16	2015	2016
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	56,7	137,2	436,8	372,8
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas	166,4	201,8	500,3	642,7
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	223,1	339,1	937,1	1.015,5
Variações nos ativos e passivos	(168,8)	(164,0)	(883,2)	(478,5)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	54,3	175,1	53,9	537,1
Aquisição de ativo imobilizado	(50,3)	(123,5)	(145,3)	(197,4)
Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	3,9	51,7	(91,4)	339,7
Fluxo de caixa das atividades de investimentos	(40,4)	(21,2)	(135,1)	(80,3)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos	9,1	(201,9)	205,2	(549,2)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	(27,4)	(171,4)	(21,3)	(289,8)
Caixa no início do exercício	721,2	575,4	715,1	693,8
Aumento (Redução) nas disponibilidades	(27,4)	(171,4)	(21,3)	(289,8)
Caixa no final do exercício	693,8	404,0	693,8	404,0
EBITDA	103,6	217,2	633,0	652,4
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais / EBITDA	52,4%	80,6%	8,5%	82,3%
FCO / EBITDA	3,8%	23,8%	-14,4%	52,1%

Balanço Patrimonial

Em R\$ milhões	31/12/2015	31/12/2016
Ativo Circulante	1.586,8	1.453,7
Caixa e equivalentes	48,4	58,3
Títulos e valores mobiliários	645,3	345,7
Diferencial de swap a receber	24,8	-
Contas a receber	648,3	847,3
Adiantamentos a funcionários/terceiros	28,8	14,3
Despesas antecipadas	62,2	36,4
Impostos e contribuições	93,7	110,5
Outros	35,2	41,2
Ativo Não-Circulante	2.694,9	2.687,5
Realizável a Longo Prazo	670,0	597,7
Contas a receber	445,5	317,6
Despesas antecipadas	11,8	5,7
Depósitos judiciais	108,9	119,5
Impostos e contribuições	32,6	36,3
Impostos diferidos e outros	71,2	118,6
Permanente	2.024,8	2.089,8
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	535,9	620,1
Intangível	1.488,7	1.469,5
Total do Ativo	4.281,6	4.141,2

Passivo Circulante	767,6	948,3
Empréstimos e financiamentos	291,3	468,1
Fornecedores	75,0	66,1
Salários e encargos sociais	128,2	155,2
Obrigações tributárias	80,1	63,8
Mensalidades recebidas antecipadamente	23,5	27,4
Adiantamento de convênio circulante	2,9	2,9
Parcelamento de tributos	2,3	3,1
Partes relacionadas	0,5	0,6
Dividendos a pagar	115,1	87,4
Preço de aquisição a pagar	42,0	64,5
Outros	6,6	9,0
Exigível a Longo Prazo	941,1	758,2
Empréstimos e financiamentos	758,3	554,4
Contingências	33,1	64,9
Adiantamento de convênio	3,4	0,5
Parcelamento de tributos	17,4	12,8
Provisão para desmobilização de ativos	16,6	22,3
Impostos diferidos	36,1	23,6
Preço de aquisição a pagar	61,1	61,4
Outros	15,3	18,3
Patrimônio Líquido	2.573,0	2.434,7
Capital social	1.064,9	1.130,8
Custo com emissão de ações	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	661,8	661,1
Reservas de lucros	1.010,7	816,0
Resultado do período	0,0	0,0
Ações em Tesouraria	(137,6)	(146,4)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	4.281,6	4.141,2

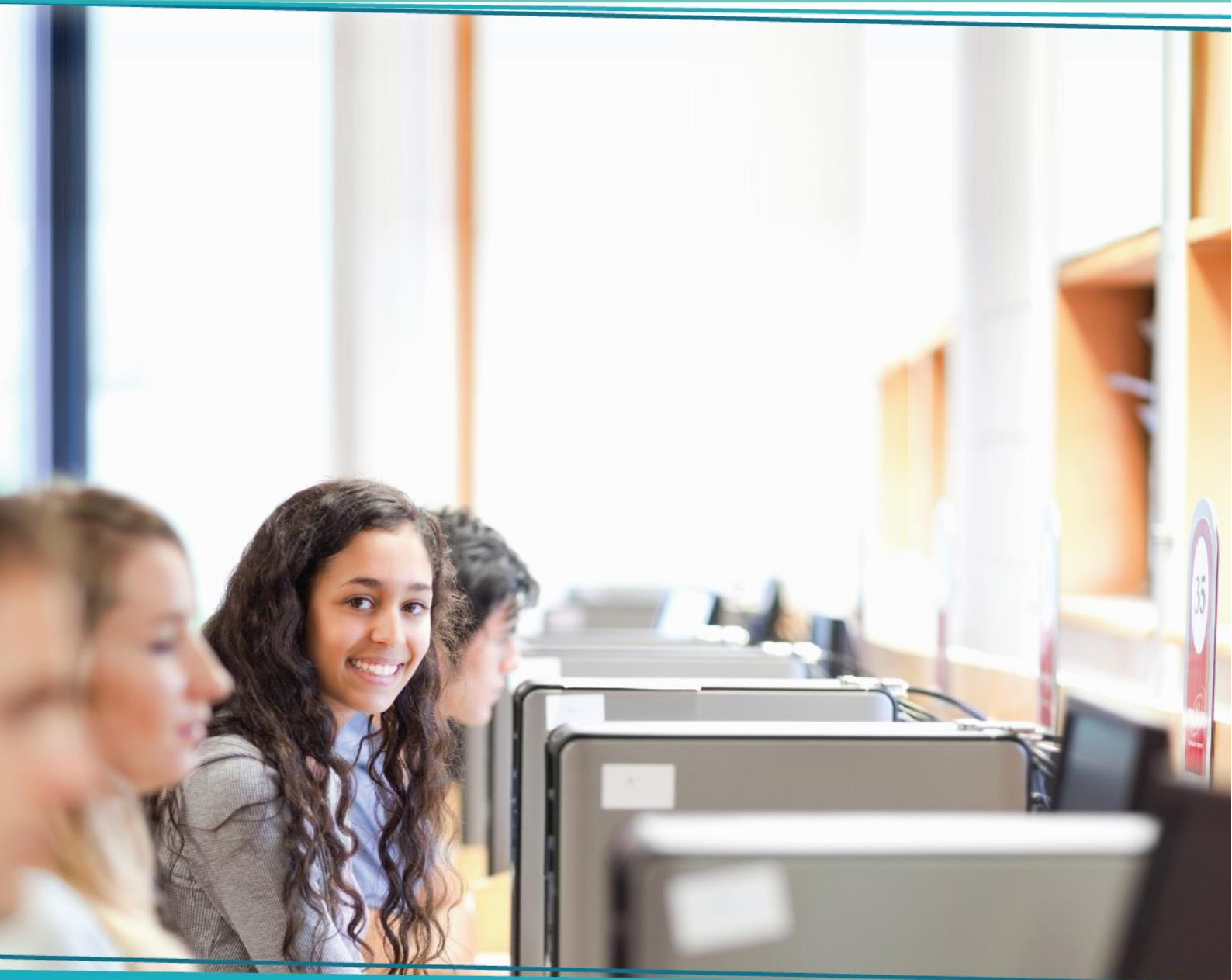
Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	4T15	4T16	2015	2016
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	56,7	137,2	436,8	372,8
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	166,4	201,8	500,3	642,7
Depreciação e amortização	47,5	52,8	163,6	191,9
Amortização dos custos de captação de empréstimo	0,2	0,6	0,9	1,4
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	67,5	91,3	168,6	221,3
Opções outorgadas - Provisão stock options	5,4	-0,9	19,2	1,5
Provisão para contingências	6,4	21,8	49,3	109,5
Atualização do contas a receber - FIES	-18,7	-3,6	-18,7	-12,7
Ajuste a valor presente - contas a receber - FIES	28,1	-2,4	28,1	-14,9
Atualização de créditos tributários	-2,2	-2,2	-9,5	-8,9
Juros sobre empréstimos e Financiamentos	29,1	33,0	92,0	120,6
(Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível	0,3	7,5	-3,2	21,5
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	0,1	4,8	1,5	5,8
Outros	2,5	-1,0	8,4	5,7
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	223,1	339,1	937,1	1.015,5
Variações nos ativos e passivos:	-168,8	-164,0	-883,2	-478,5
(Aumento) em contas a receber	-122,5	-23,8	-770,5	-263,2
Redução (aumento) em outros ativos	-2,6	-3,6	-2,2	-5,9
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros	10,5	10,6	22,9	14,5
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	4,0	19,5	4,0	25,8
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	16,2	-17,5	-26,1	-11,5
Aumento (redução) em fornecedores	28,2	6,9	9,2	-9,1
Aumento (redução) em obrigações tributárias	1,9	20,7	8,0	-22,6
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	-82,2	-53,5	-3,0	26,3
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	12,4	6,1	3,5	3,9
Condenações cíveis/trabalhistas	-1,7	-26,2	-45,1	-77,7
(Redução) em preço de aquisição a pagar	-2,7	32,6	-12,2	15,7
Aumento (Redução) em outros passivos	-3,5	-41,9	0,2	5,5
Imposto de renda e contribuição social diferidos	0,0	-8,4	9,8	-8,4
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	2,6	-3,7	-4,2	-3,9
Aumento (Redução) no ativo não circulante	3,5	-44,9	-9,4	-36,5
Aumento em depósitos judiciais	6,9	9,7	12,0	-10,6
Juros pagos de empréstimo	-39,7	-40,4	-76,5	-112,9
IRPJ e CSLL Pagos	0,0	-6,5	-3,3	-7,8
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	54,3	175,1	53,9	537,1
Fluxo de caixa das atividades de investimentos:	-90,8	-144,6	-280,4	-277,7
Aquisição de ativo imobilizado	-50,3	-123,5	-145,3	-197,4
Aquisição de ativo intangível	-36,2	-20,3	-73,9	-72,2
Ágio e fundo de comércio em investimento em empresas controladas	-27,4	-0,9	-123,4	-8,1
Aquisições	23,1	0,0	62,2	0,0

Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	-36,5	30,5	-226,5	259,4
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	9,1	-201,9	205,2	-549,2
Aumento de capital decorrente de exercício de opções de ações	0,0	0,0	11,8	10,6
Aquisição de ações em tesouraria	-11,7	0,0	-116,5	-12,5
Dividendos pagos	0,0	-420,0	-101,2	-535,1
Valor recebido pela emissão debêntures	0,0	100,0	187,0	100,0
Mútuo com controladas	0,0	0,0	0,0	0,0
Valor de captação de empréstimos e financiamentos	24,1	360,7	223,2	381,0
Liquidação de operação de Swap	6,2	0,0	-24,8	25,6
Amortização de empréstimos e financiamentos	-9,5	-242,7	25,6	-518,7
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	-27,4	-171,4	-21,3	-289,8
Caixa no início do exercício	721,2	575,4	715,1	693,8
Aumento (Redução) nas disponibilidades	-27,4	-171,4	-21,3	-289,8
Caixa no final do exercício	693,8	404,0	693,8	404,0



Estácio



Teleconferências

Data: 16 de março de 2017 (quinta-feira)

Português

Horário: 09h30 (Brasília) / 08h30 (US ET)
Telefones de Conexão: +55 (11) 3127-4971
+55 (11) 3728-5971

Código: Estácio

Replay: disponível até 22/03
Telefone: +55 (11) 3728 5820
Código do Replay: 4276279
Número da Conferência: 24034216

Inglês

Horário: 11h00 (Brasília) / 10h00 (US ET)
Telefone de Conexão: +1 412 317 5449

Código: Estácio

Replay: disponível até 22/03
Telefone: +1 412 317 0088
Código: 10100034

+55 21 3311-9700

Contato RI:
ri@estacioparticipacoes.com

Contato Imprensa:
imprensa@estacio.br