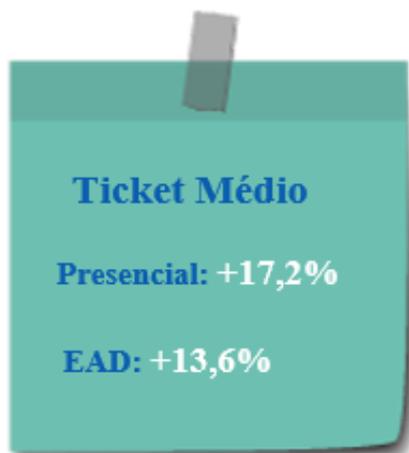
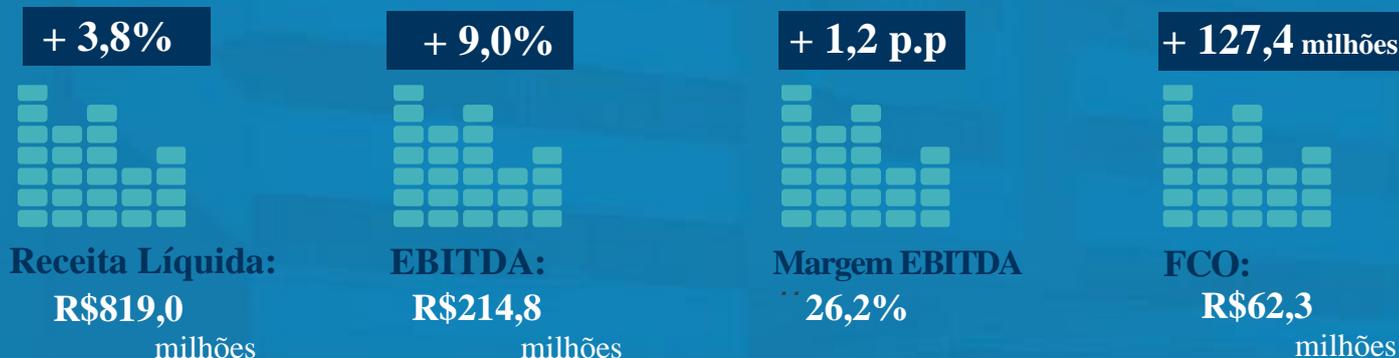


# Divulgação de Resultados 1T17



## Destaques 1T17:



“ Desde o semestre passado, adotamos medidas para atrair uma base de alunos mais sustentável, com o objetivo de atingir um maior nível de ticket médio, potencializando o valor presente líquido por aluno ao máximo. Dessa forma, acreditamos que passaremos a ter uma acentuada melhora na evasão, assim como menores índices de inadimplência. Acredito firmemente que uma base de alunos de melhor qualidade, aliada a melhores processos de formação de turmas, permitirão que melhoremos cada vez mais a produtividade e a rentabilidade da Estácio.

Pedro Thompson | CEO



Rio de Janeiro, 26 de abril 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 primeiro trimestre de 2017 (1T17), em comparação ao mesmo período do ano anterior (1T16). As informações contábeis deste relatório são apresentadas seguindo o International Financial Reporting Standards (“IFRS”) em bases consolidadas.

## Principais Indicadores Financeiros

Tabela 1 – Principais Indicadores Financeiros

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Varição
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>789,3</b>	<b>819,0</b>	<b>3,8%</b>
(-) Custos Caixa dos serviços prestados	(415,2)	(399,3)	-3,8%
(-) Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(181,2)	(211,8)	16,9%
(+) Outras receitas operacionais	4,2	6,9	64,3%
<b>EBITDA</b>	<b>197,1</b>	<b>214,8</b>	<b>9,0%</b>
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>25,0%</i>	<i>26,2%</i>	<i>1,2 p.p.</i>
Nova Taxa FIES 2%	-	6,8	N.A.
Despesas Excepcionais com M&A em curso	-	1,8	N.A.
<b>EBITDA Comparável</b>	<b>197,1</b>	<b>223,4</b>	<b>13,3%</b>
<i>Margem EBITDA Comparável (%)</i>	<i>25,0%</i>	<i>27,3%</i>	<i>2,3 p.p.</i>

\* Os números referentes ao 1T16 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

## Mensagem da Administração

A Estácio iniciou o ano de 2017 focando exclusivamente em sua capacidade de **EXECUÇÃO**. Por isso, importante destacar as diretrizes estratégicas da Companhia, conforme divulgado nos últimos resultados:

- **Transparência:** A transparência não é apenas uma diretriz, mas sim um verdadeiro pilar em que são fundamentados todos os processos da Estácio. Desde o 2º trimestre de 2016, a Estácio divulga suas informações com alto rigor de Governança;
- **Base de alunos e recuperação de ticket:** Desde o semestre anterior, a Estácio adotou medidas para atrair uma base de alunos mais sustentável, potencializando ao máximo o valor presente por aluno, buscando um maior ticket e uma maior longevidade do mesmo;
- **Controle de custos:** Uma série de medidas, iniciadas ao final do último ano, possibilitaram uma maior diluição de gastos, principalmente nas rubricas de custos com pessoal, despesas com marketing e gerais e administrativas;

- **Geração de caixa:** Após uma ampla revisão das políticas de cobrança da Companhia, pode-se observar uma maior evolução da conversão de EBITDA em caixa, assim como uma redução progressiva do prazo médio de recebimento.

Os primeiros resultados dessas diretrizes estratégicas começam a aparecer neste trimestre, em que, apesar dos efeitos do arrefecimento econômico na captação de alunos e da redução da receita FIES, a Estácio foi capaz de aumentar a **receita operacional líquida** em **3,8%**, que totalizou **R\$819,0 milhões** no 1T17, assim como o **EBITDA**, que totalizou **R\$214,8 milhões**, **9,0%** acima do apresentado no 1T16. Além de ter sido influenciado pelo desempenho da receita neste trimestre, o EBITDA também foi resultado da **melhor gestão do custo docente**, que com uma série de iniciativas (*quick wins*) implementadas no 1T17, apresentou uma **redução de 5,8%**, em relação ao 1T16, proporcionando um ganho de margem de 3,8 pontos percentuais no período. Excluindo os efeitos da retenção de 2% da receita líquida sobre os contratos FIES, de acordo com a Medida Provisória nº 741 (MP 741), e das despesas não-recorrentes com M&A em curso, o **EBITDA comparável** teria sido de **R\$223,4 milhões**, **13,3%** acima do apresentado no 1T16. Assim, a **margem EBITDA comparável** atingiu **27,3%** no 1T17, 2,3 pontos percentuais acima do 1T16, mesmo com o aumento na inadimplência e com o início do provisionamento do PAR.

O **lucro líquido** atingiu **R\$121,8 milhões** no 1T17, apresentando uma redução de 4,8%, quando comparado ao 1T16, devido principalmente aos aumentos de R\$19,1 milhões no **resultado financeiro** e de R\$4,4 milhões na linha de **depreciação e amortização**, que foram parcialmente compensados pelo aumento de R\$17,7 milhões no EBITDA no período.

Na última Assembleia Geral de Acionistas, a Estácio aprovou a **distribuição de dividendos** correspondente a 25% do lucro líquido ajustado referente ao exercício de 2016, no montante de **R\$87,4 milhões**, sendo aproximadamente **R\$0,28 por ação**, a ser pago à vista em 05 de maio de 2017. Fazem jus ao recebimento dos dividendos os acionistas da Estácio detentores de posições acionárias em 19 de abril de 2017, data em que os dividendos foram declarados.

## Captação 2017.1

Desde meados do 2º semestre de 2016, a Estácio vem reestruturando o seu processo de captação e estabeleceu como sua principal diretriz: o foco no crescimento do ticket médio e da receita líquida captada, e não apenas o foco no crescimento da base de alunos. Dentre as ações imediatas já implementadas estão:

- **Força de vendas:** Expansão significativa do número de consultores e programa de remuneração variável mais agressivo para o atingimento das metas de vendas, que passaram a ser atreladas ao nível de ticket médio captado e não apenas à captação do aluno;
- **Pricing e Ofertas:** Mudança na estratégia de precificação, simplificando e racionalizando a oferta de bolsas e descontos, cujo efeito final pretendido é o aumento de ticket médio. Redução significativa das campanhas com ofertas de isenções, exigindo o compromisso mínimo do pagamento de R\$59 para efetivar a matrícula;
- **Lançamento do PAR:** Início da oferta do Parcelamento Estácio (“PAR”) aos alunos da Estácio neste 1T17. Os esforços para oferta do produto foram voltados para as regiões e cursos, que apresentam maiores demandas por FIES, excluindo cursos de “tickets *premium*”;
- **Comunicação e Marketing:** Regionalização das campanhas e menos apelo institucional.

Tabela 2 – Captação 2017.1

Em mil	1T16	1T17	Variação
Presencial	117,3	92,3	-21,4%
EAD	51,8	56,1	8,2%
<b>Total</b>	<b>169,1</b>	<b>148,4</b>	<b>-13,2%</b>

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Com isso, a **captação** do 1T17 foi 13,2% menor do que a apresentada no 1T16, principalmente em função da redução de 21,4% no número de **novos alunos presenciais**, devido à mudança de foco na estratégia de captação descrita acima. Importante ressaltar, no entanto, que além de um maior ticket médio, é esperado que a taxa de evasão do aluno captado neste trimestre seja menor do que nos trimestres anteriores, quando a matrícula era fortemente influenciada pelas campanhas com ofertas de isenção, às quais chegavam a até três meses de gratuidade. Por isso, as estimativas da Estácio referentes aos alunos deste último ciclo de captação, indicam que o valor presente líquido destes alunos tende a ser significativamente maior do que dos ciclos passados. A Estácio já colhe alguns frutos desta estratégia, como por exemplo:

- A **evasão da base de calouros** até o mês de abril de 2017 (até o momento) reduziu 23,7%, se comparada ao mesmo período do último ano;
- O **ticket médio da captação** aumentou cerca de 30% no 1T17, em relação ao 1T16, influenciando diretamente a receita operacional líquida do período.

A partir desta base mais saudável, a Estácio garante uma maior receita líquida potencial captada, assim como indicadores de evasão e PDD mais sustentáveis para os próximos períodos.

## PAR

Dos 92,3 mil alunos presenciais captados no 1T17, **6,8 mil alunos se matricularam utilizando o programa de parcelamento da Estácio (“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 receita bruta recebida à vista de alunos com PAR totalizou R\$5,4 milhões no 1T17, enquanto o montante parcelado totalizou R\$15,1 milhões. Considerando os efeitos do ajuste a valor presente (AVP) do montante parcelado de R\$7 milhões e o provisionamento de 50% do montante parcelado (excluindo o AVP), o efeito no EBITDA referente aos alunos com PAR foi de R\$9,4 milhões neste trimestre.

**Tabela 3 – Efeito PAR no EBITDA**

Em R\$ milhões	1T17
Receita Bruta À Vista	5,4
Receita Bruta Parcelada	15,1
Ajuste a Valor Presente (AVP) - Deduções da Receita	(7,0)
PDD (Provisionamento 50%)	(4,0)
<b>EBITDA</b>	<b>9,4</b>

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

**Tabela 4 – Efeito PAR no Contas a Receber**

Em R\$ milhões	1T17
Receita Bruta Parcelada	15,1
Ajuste a Valor Presente (AVP) - Deduções da Receita	(7,0)
<b>Receita Bruta Parcelada Ex-AVP</b>	<b>(8,1)</b>
PDD (Provisionamento 50%)	(4,0)
<b>Saldo do Contas a Receber do PAR</b>	<b>4,0</b>

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

## Desempenho Operacional

A Estácio encerrou o 1T17 com um total de 561,2 mil alunos (5,3% abaixo do registrado ao final do 1T16), principalmente em razão da redução de 10,5% na base de alunos presencial, que foi parcialmente compensada pelo crescimento de 8,2% na base de alunos EAD no período.

**Tabela 5 – Base de Alunos Total**

Em mil	1T16	1T17	Variação
<b>Presencial</b>	<b>428,6</b>	<b>383,6</b>	<b>-10,5%</b>
Graduação	393,0	351,2	-10,6%
Pós-graduação	35,7	32,4	-9,0%
<b>EAD</b>	<b>164,2</b>	<b>177,6</b>	<b>8,2%</b>
Graduação EAD	132,1	134,5	1,8%
Pós-graduação EAD	32,1	43,1	34,2%
<b>Base de Alunos Total</b>	<b>592,8</b>	<b>561,2</b>	<b>-5,3%</b>
Número de Campi	93	95	2,2%
<b>Alunos Presenciais por Campus</b>	<b>4.609</b>	<b>4.038</b>	<b>-12,4%</b>
Número de Pólos	191	228	19,4%
<b>Alunos EAD por Pólo</b>	<b>860</b>	<b>779</b>	<b>-9,4%</b>

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

## Graduação Presencial

Ao final do 1T17, a base de alunos de graduação presencial totalizava 351,2 mil alunos, 10,6% a menos do que a apresentada no 1T16, devido a:

- Aumento de 26,6% no número de **formandos** em relação ao 1T16;
- Redução de 21,4% no número de **novos alunos** em relação ao 1T16, em razão da mudança na estratégia de captação, com a diminuição da oferta de isenções, bolsas e descontos, com o objetivo de fomentar uma base de alunos mais sustentável;
- Redução de 6,7 pontos percentuais na **taxa de renovação**, basicamente em função de campanhas mais restritivas na concessão de descontos e assunção de dívidas de alunos para renovação de matrículas.

Importante notar que tanto a redução no número de novos alunos e quanto a redução da taxa de renovação sofrem influência da redução na base de alunos FIES, que, no 1T17, apresentou uma redução de 19,7% em relação ao 1T16. Apesar disso, o crescimento da receita líquida apresentado, enfatiza as estratégias e diferenciais da Estácio em crescer sem criar dependência do FIES no seu plano de negócios.

**Tabela 6 – Movimentação da base de alunos de graduação presencial**

Em mil	1T16	1T17	Variação
<b>Saldo Inicial de Alunos</b>	<b>318,5</b>	<b>329,4</b>	<b>3,4%</b>
(-) Formandos	(19,5)	(24,7)	26,6%
<b>Base Renovável</b>	<b>299,0</b>	<b>304,8</b>	<b>1,9%</b>
(+) Captação	117,3	92,3	-21,4%
(+) Aquisições Incorporadas	1,5	-	N.A.
(-) Não renovação/Evasão	(24,9)	(45,8)	84,0%
<b>Saldo final de Alunos</b>	<b>393,0</b>	<b>351,2</b>	<b>-10,6%</b>
<i>Taxa de Renovação</i>	91,7%	85,0%	-6,7 p.p.

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

## FIES

**Tabela 7 – Base de Alunos FIES**

Em mil	1T16	1T17	Variação
Alunos de Graduação Presencial	393,0	351,2	-10,6%
<b>Alunos FIES</b>	<b>128,6</b>	<b>103,2</b>	<b>-19,7%</b>
% de Alunos FIES	32,7%	29,4%	-3,3 p.p.

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

A base de alunos FIES totalizou 103,2 mil alunos ao final do 1T17, representando 29,4% da base de graduação presencial da Estácio e queda de 3,3 pontos percentuais em relação ao mesmo trimestre de 2016.

A redução na base de alunos FIES é explicada principalmente pela redução de 39,1% na captação de alunos via FIES, o que significou uma redução de 1,5 p.p. na participação do FIES na captação total de alunos, que no 1T17 foi de apenas 5,2%, em comparação aos 6,7% apresentados no mesmo período do ano anterior.

**Tabela 8 – Novos Contratos FIES**

Em mil	1S16	1S17	Variação
Captação Total	117,3	92,3	-21,4%
Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas)	7,8	4,8	-39,1%
<b>% da captação via FIES</b>	<b>6,7%</b>	<b>5,2%</b>	<b>1,5 p.p.</b>
Calouros c/ FIES (até o fim do semestre)	9,7	N.A.	N.A.
<b>% da captação via FIES</b>	<b>8,3%</b>	<b>N.A.</b>	<b>N.A.</b>
Veteranos c/ FIES (novos contratos)	1,6	0,7	-55,1%
<b>Total de novos contratos FIES</b>	<b>11,3</b>	<b>5,5</b>	<b>-51,4%</b>

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

## Graduação Ensino a Distância

No 1T17, a base de alunos de graduação EAD aumentou 1,8% sobre o 1T16, totalizando 134,5 mil alunos.

**Tabela 9 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação EAD**

Em mil	1T16	1T17	Varição
<b>Saldo inicial de alunos</b>	<b>109,4</b>	<b>106,9</b>	<b>-2,2%</b>
(-) Formandos	(5,7)	(4,9)	-13,8%
<b>Base Renovável</b>	<b>103,7</b>	<b>102,0</b>	<b>-1,6%</b>
(+) Captação	51,8	56,1	8,2%
(-) Evasão / Não Renovação	(23,4)	(23,6)	1,1%
<b>Saldo Final de Alunos</b>	<b>132,1</b>	<b>134,5</b>	<b>1,8%</b>
<i>Taxa de Renovação</i>	<i>77,5%</i>	<i>76,9%</i>	<i>-0,6 p.p.</i>

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

## Pós-Graduação

Ao final do 1T17, a Estácio contava com 75,5 mil alunos matriculados em cursos de pós-graduação, um aumento de 11,5% em relação ao 1T16. O destaque da Pós-Graduação nesse trimestre ocorreu na modalidade de Ensino a Distância, que apresentou um aumento de base de 34,2%, com grande atuação das parcerias no processo de captação de alunos.

**Tabela 10 – Base de Alunos de Pós-Graduação**

Em mil	1T16	1T17	Varição
<b>Saldo Final de Alunos</b>	<b>67,8</b>	<b>75,5</b>	<b>11,5%</b>
Presencial	35,7	32,4	-9,0%
EAD	32,1	43,1	34,2%

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

## Ticket Médio Presencial

O ticket médio no 1T17, aumentou 17,2% em relação ao 1T16, refletindo a mudança de foco na estratégia da Companhia.

**Tabela 11 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial**

Em mil	1T16	1T17	Variação
<b>Base de Alunos de Graduação Presencial</b>	<b>393,0</b>	<b>351,2</b>	<b>-10,6%</b>
(-) Evasão	(17,2)	(12,1)	-29,7%
(=) Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	375,7	339,1	-9,7%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	<b>27,5</b>	<b>21,5</b>	<b>-21,9%</b>
<b>(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita</b>	<b>403,2</b>	<b>360,6</b>	<b>-10,6%</b>
<b>Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)</b>	<b>1.112,6</b>	<b>1.194,7</b>	<b>7,4%</b>
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(419,8)	(468,4)	11,6%
<b>Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)</b>	<b>692,9</b>	<b>726,3</b>	<b>4,8%</b>
<b>Ticket Médio Presencial (R\$)</b>	<b>572,8</b>	<b>671,5</b>	<b>17,2%</b>
<i>Deduções sobre ROB</i>	37,7%	39,2%	1,5 p.p.

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

O segmento de graduação presencial apresentou, no 1T17, um aumento de ticket de 16,8% em relação ao 1T16, devido principalmente à nova estratégia de precificação adotada pela Estácio no ciclo de captação de 2017.1.

**Tabela 12 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação Presencial**

Em mil	1T16	1T17	Variação
<b>Base de Alunos de Graduação Presencial</b>	<b>393,0</b>	<b>351,2</b>	<b>-10,6%</b>
(-) Evasão	(17,2)	(12,1)	-29,7%
<b>(=) Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita</b>	<b>375,7</b>	<b>339,1</b>	<b>-9,7%</b>
<b>Receita Bruta de Graduação Presencial (R\$ milhões)</b>	<b>1.077,4</b>	<b>1.165,9</b>	<b>8,2%</b>
Deduções de Graduação Presencial (R\$ milhões)	(404,6)	(456,6)	12,9%
<b>Receita Líquida de Graduação Presencial (R\$ milhões)</b>	<b>672,8</b>	<b>709,3</b>	<b>5,4%</b>
<b>Ticket Médio de Graduação Presencial (R\$)</b>	<b>596,9</b>	<b>697,2</b>	<b>16,8%</b>
<i>Deduções sobre ROB</i>	37,6%	39,2%	1,6 p.p.

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

O segmento de pós-graduação presencial acompanhou o crescimento do trimestre, apresentando um aumento de 8,9%, em linha com a inflação do período.

**Tabela 13 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação Presencial**

Em mil	1T16	1T17	Varição
Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	27,5	21,5	-21,9%
Receita Bruta de Pós Graduação Presencial (R\$ milhões)	35,2	28,8	-18,3%
Deduções Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	(15,2)	(11,8)	-22,7%
Receita Líquida de Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	20,0	17,0	-15,0%
<b>Ticket Médio de Pós-Graduação Presencial (R\$)</b>	<b>242,7</b>	<b>264,3</b>	<b>8,9%</b>
<i>Deduções sobre ROB</i>	43,2%	40,9%	-2,3 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 1T17, um aumento de 13,6% em relação ao 1T16.

**Tabela 14 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD**

Em mil	1T16	1T17	Varição
Base de Alunos de Graduação EAD	132,1	134,5	1,8%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	14,5	15,6	7,6%
(-) Evasão	(4,5)	(7,0)	54,1%
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	142,1	143,1	0,7%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	140,6	165,8	17,9%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(62,5)	(76,5)	22,3%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	78,1	89,4	14,4%
<b>Ticket Médio EAD (R\$)</b>	<b>183,2</b>	<b>208,2</b>	<b>13,6%</b>
<i>Deduções sobre ROB</i>	44,5%	46,1%	1,6 p.p.

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

Tabela 15 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação EAD

Em mil	1T16	1T17	Variação
<b>Base de Alunos de Graduação EAD</b>	<b>132,1</b>	<b>134,5</b>	<b>1,8%</b>
(-) Evasão	(4,5)	(7,0)	54,1%
<b>(=) Base de Alunos de Graduação EAD Geradora de Receita</b>	<b>127,6</b>	<b>127,5</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Receita Bruta de Graduação EAD (R\$ milhões)</b>	<b>129,5</b>	<b>153,7</b>	<b>18,7%</b>
Deduções da Receita de Graduação EAD (R\$ milhões)	(58,0)	(72,5)	24,9%
<b>Receita Líquida de Graduação EAD (R\$ milhões)</b>	<b>71,4</b>	<b>81,2</b>	<b>13,7%</b>
<b>Ticket Médio de Graduação EAD (R\$)</b>	<b>186,6</b>	<b>212,3</b>	<b>13,8%</b>
<i>Deduções sobre ROB</i>	44,8%	47,2%	2,3 p.p.

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 16 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação EAD

Em mil	1T16	1T17	Variação
<b>Base de Alunos de Pós-Graduação EAD Geradora de Receita</b>	<b>14,5</b>	<b>15,6</b>	<b>7,6%</b>
<b>Receita Bruta de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)</b>	<b>11,2</b>	<b>12,1</b>	<b>8,7%</b>
Deduções da Receita de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	(4,5)	(4,0)	-12,0%
<b>Receita Líquida de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)</b>	<b>6,7</b>	<b>8,2</b>	<b>22,6%</b>
<b>Ticket Médio de Pós-Graduação EAD (R\$)</b>	<b>153,1</b>	<b>174,3</b>	<b>13,9%</b>
<i>Deduções sobre ROB</i>	40,3%	32,6%	-7,6 p.p.

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

## Desempenho Financeiro

Tabela 17 – Demonstração de Resultados

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Variação
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>1.273,6</b>	<b>1.364,7</b>	<b>7,2%</b>
Mensalidades	1.249,0	1.353,1	8,3%
Pronatec	5,8	0,3	-94,8%
Outras	18,8	11,3	-39,9%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(484,3)</b>	<b>(545,7)</b>	<b>12,7%</b>
Descontos e Bolsas	(427,2)	(473,7)	10,9%
Impostos	(33,0)	(36,7)	11,2%
FGEDUC	(19,4)	(24,1)	24,2%
Ajuste a Valor Presente (AVP) do “PAR”	-	(7,0)	N.A
Outras deduções	(4,7)	(4,3)	-8,5%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>789,3</b>	<b>819,0</b>	<b>3,8%</b>
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(436,9)</b>	<b>(422,4)</b>	<b>-3,3%</b>
Pessoal	(326,9)	(307,9)	-5,8%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(59,2)	(63,2)	6,8%
Material Didático	(5,1)	(3,4)	-33,3%
Serviços de terceiros e outros	(24,0)	(24,8)	3,3%
Depreciação e amortização COGS	(21,8)	(23,1)	6,0%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>352,3</b>	<b>396,6</b>	<b>12,6%</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>44,6%</b>	<b>48,4%</b>	<b>3,8 p.p.</b>
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b>	<b>(207,9)</b>	<b>(241,6)</b>	<b>16,2%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(87,7)</b>	<b>(111,6)</b>	<b>27,3%</b>
PDD	(28,4)	(48,1)	69,4%
Publicidade	(59,3)	(63,6)	7,3%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(120,2)</b>	<b>(129,9)</b>	<b>8,1%</b>
Pessoal G&A	(43,1)	(48,5)	12,5%
Outros G&A	(50,5)	(51,7)	2,4%
Depreciação G&A	(26,7)	(29,8)	11,6%
Outras receitas operacionais	4,2	6,9	64,3%
<b>EBIT</b>	<b>148,6</b>	<b>161,9</b>	<b>9,0%</b>
<b>Margem EBIT</b>	<b>18,8%</b>	<b>19,8%</b>	<b>1,0 p.p.</b>
(+) Depreciação e amortização	48,5	52,9	9,1%
<b>EBITDA</b>	<b>197,1</b>	<b>214,8</b>	<b>9,0%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>24,9%</b>	<b>26,2%</b>	<b>1,3 p.p.</b>
Resultado financeiro	(11,9)	(31,1)	161,3%
Depreciação e amortização	(48,5)	(52,9)	9,1%
Contribuição social	(2,3)	(2,5)	8,7%
Imposto de renda	(6,4)	(6,5)	1,6%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>128,0</b>	<b>121,8</b>	<b>-4,8%</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>16,2%</b>	<b>14,9%</b>	<b>-1,3 p.p.</b>

\* Os números referentes ao 1T16 foram ajustados, conforme a rerepresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

## Receita Operacional Consolidada

Tabela 18 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Variação
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>1.273,6</b>	<b>1.364,7</b>	<b>7,2%</b>
Mensalidades	1.249,0	1.353,1	8,3%
Pronatec	5,8	0,3	-94,8%
Outras	18,8	11,3	-39,9%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(484,3)</b>	<b>(545,7)</b>	<b>12,7%</b>
Descontos e Bolsas	(427,3)	(473,7)	10,9%
Impostos	(33,0)	(36,7)	11,2%
FGEDUC	(19,4)	(24,1)	24,2%
Ajuste a Valor Presente (AVP) do "PAR"	-	(7,0)	N.A
Outras deduções	(4,7)	(4,3)	-8,5%
% Descontos e Bolsas/ Receita Bruta de Mensalidades	34,2%	35,0%	0,8 p.p.
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>789,3</b>	<b>819,0</b>	<b>3,8%</b>

\* Os números referentes ao 1T16 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Gráfico 1 – Bridge da Receita Operacional Líquida



\* Receita bruta de mensalidades FIES não revisada por auditores.

A **receita operacional líquida** totalizou R\$819,0 milhões no 1T17, um crescimento de 3,8% em relação ao 1T16, explicado basicamente pelos efeitos:

- (1) Aumento de R\$152,5 milhões na receita de mensalidades Ex-FIES, o que representou um aumento de cerca de 21% em relação ao 1T16, devido ao aumento no ticket médio no período;
- (2) Redução de R\$48,4 milhões na receita de mensalidades FIES, uma redução de cerca de 9% em relação ao 1T16, devido à redução na base de alunos FIES;
- (3) Redução de R\$5,5 milhões na receita do Pronatec, devido à formatura dos últimos alunos cursando o segmento;
- (4) Redução de R\$7,5 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 (importante 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).
- (5) Aumento de R\$46,4 milhões na linha de descontos e bolsas, devido à mudança na estratégia de precificação da Companhia;
- (6) 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 cerca de R\$6,8 milhões no 1T17.
- (7) É importante lembrar também, que, no 1T17, foi registrado em deduções da receita bruta, um montante de aproximadamente R\$7,0 milhões, devido ao ajuste a valor presente (AVP) dos recebíveis do programa de parcelamento da Estácio (PAR).

## Custo dos Serviços Prestados

O **custo caixa dos serviços prestados** representou 48,8% da receita operacional líquida no 1T17, apresentando um ganho de margem de 3,8 pontos percentuais, em comparação aos 52,6% registrados no 1T16, basicamente em função da linha de **peçoal**, que mostra os primeiros resultados da reestruturação da gestão do custo docente da Estácio, destacando-se as seguintes medidas:

- Universalização de 20% de disciplinas online no currículo presencial;
- Aumento na quantidade de alunos por turma EAD;
- Oferta de turmas de estudo dirigido na modalidade EAD;
- Oferta de disciplinas de Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) na modalidade online;
- Antecipação do horário de início das aulas do turno noturno (redução de 50% do adicional noturno).

**Tabela 19 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados**

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Varição
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(415,2)</b>	<b>(399,3)</b>	<b>-3,8%</b>
Pessoal	(326,9)	(307,9)	-5,8%
Pessoal e encargos	(269,9)	(254,1)	-5,9%
INSS	(57,0)	(53,7)	-5,8%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(59,2)	(63,2)	6,8%
Material didático	(5,1)	(3,4)	-33,3%
Serviços de terceiros e outros	(24,0)	(24,8)	3,3%

\* Os números referentes ao 1T16 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

**Tabela 20 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados**

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Varição
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>-52,6%</b>	<b>-48,8%</b>	<b>3,8 p.p.</b>
Pessoal	-41,4%	-37,6%	3,8 p.p.
Pessoal e encargos	-34,2%	-31,0%	3,2 p.p.
INSS	-7,2%	-6,6%	0,7 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,5%	-7,7%	-0,2 p.p.
Material didático	-0,6%	-0,4%	0,2 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-3,0%	-3,0%	0,0 p.p.

As reduções nos custos da Companhia propiciaram um ganho de **margem bruta** de 3,8 pontos percentuais em relação ao 1T16, concentrados principalmente nas linhas de pessoal e de material didático. Em relação ao material didático, a Estácio passou a produzir conteúdo próprio e reduzir a impressão, oferecendo o material no formato digital.

Com isso, o **lucro bruto** (excluindo depreciação e amortização) aumentou 13,0%, em relação ao 1T16.

**Tabela 21 – Demonstração do Lucro Bruto**

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Variação
Receita Operacional Líquida	789,3	819,0	3,8%
Custos dos serviços prestados	(436,9)	(422,4)	-3,3%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>352,3</b>	<b>396,6</b>	<b>12,6%</b>
(-) Depreciação e amortização	(21,8)	(23,1)	6,0%
<b>Lucro Bruto Caixa</b>	<b>330,5</b>	<b>373,5</b>	<b>13,0%</b>
<i>Margem Bruta Caixa</i>	<i>41,8%</i>	<i>45,6%</i>	<i>3,8 p.p.</i>

\* Os números referentes ao 1T16 foram ajustados, conforme a rerepresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

## Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 1T17, as **despesas comerciais** apresentaram uma redução de margem de 2,5 pontos percentuais, devido principalmente à piora de 2,3 pontos percentuais na **PDD**, em relação ao 1T16. O desempenho da PDD no 1T17 é reflexo do aumento na inadimplência do 2º semestre de 2016. As **Despesas com Marketing** apresentaram uma perda de margem de 0,3 ponto percentual em relação ao 1T16.

No 1T17, as **despesas gerais e administrativas** representaram 12,2% da receita operacional líquida, redução de 0,4 ponto percentual em relação ao 1T16, principalmente, em função da perda de 0,5 ponto percentual de margem na linha de despesas de **pessoal**, em função do maior provisionamento de bônus neste trimestre em comparação ao mesmo período do ano anterior.

**Tabela 22 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas**

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Varição
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa</b>	<b>(181,3)</b>	<b>(211,8)</b>	<b>16,8%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(87,7)</b>	<b>(111,6)</b>	<b>27,3%</b>
PDD	(28,4)	(48,1)	69,4%
PDD	(28,4)	(44,1)	55,3%
PDD PAR	-	(4,0)	N.A.
Publicidade	(59,3)	(63,6)	7,3%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(93,6)</b>	<b>(100,2)</b>	<b>7,1%</b>
Pessoal	(43,1)	(48,5)	12,5%
Pessoal e encargos	(37,5)	(43,5)	16,0%
INSS	(5,6)	(5,0)	-10,7%
Outros	(50,5)	(51,7)	2,4%
Serviços de terceiros	(16,1)	(20,4)	26,7%
Material de consumo	(1,0)	(0,6)	-40,0%
Manutenção e reparos	(8,1)	(9,6)	18,5%
Provisão para contingências	(0,2)	(1,1)	N.A.
Convênios Educacionais	(1,7)	(2,3)	35,3%
Viagens e Estadias	(1,2)	(1,6)	33,3%
Condenações Liquidadas	(3,3)	(4,4)	33,3%
Eventos Institucionais	(7,4)	(0,2)	-97,3%
Cópias e Encadernações	(1,3)	(1,0)	-23,1%
Seguros	(1,7)	(1,8)	5,9%
Material de Limpeza	(0,6)	(0,6)	0,0%
Condução e Transporte	(1,0)	(1,2)	20,0%
Aluguel de Veículo	(0,7)	(0,6)	-14,3%
Outras	(9,6)	(10,5)	9,4%
<b>Depreciação e amortização</b>	<b>(26,7)</b>	<b>(29,8)</b>	<b>11,6%</b>
<b>Outras receitas operacionais</b>	<b>4,2</b>	<b>6,9</b>	<b>64,3%</b>

\* Os números referentes ao 1T16 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Tabela 23 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

% em relação a receita operacional líquida	1T16	1T17	Varição
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa</b>	<b>-23,0%</b>	<b>-25,9%</b>	<b>-2,9 p.p.</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>-11,1%</b>	<b>-13,6%</b>	<b>-2,5 p.p.</b>
PDD	-3,6%	-5,9%	-2,3 p.p.
PDD	-3,6%	-5,4%	-1,8 p.p.
PDD Parcelamento	-	-0,5%	N.A.
Publicidade	-7,5%	-7,8%	-0,3 p.p.
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-12,2%</b>	<b>-0,4 p.p.</b>
Pessoal	-5,5%	-5,9%	-0,5 p.p.
Pessoal e encargos	-4,8%	-5,3%	-0,6 p.p.
INSS	-0,7%	-0,6%	0,1 p.p.
Outros	-6,4%	-6,3%	0,1 p.p.
Serviços de terceiros	-2,0%	-2,5%	-0,5 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,1 p.p.
Manutenção e reparos	-1,0%	-1,2%	-0,1 p.p.
Provisão para contingências	0,0%	-0,1%	-0,1 p.p.
Convênios Educacionais	-0,2%	-0,3%	-0,1 p.p.
Viagens e Estadias	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.
Condenações Liquidadas	-0,4%	-0,5%	-0,1 p.p.
Eventos Institucionais	-0,9%	0,0%	0,9 p.p.
Cópias e Encadernações	-0,2%	-0,1%	0,0 p.p.
Seguros	-0,2%	-0,2%	0,0 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	-1,2%	-1,3%	-0,1 p.p.
<b>Depreciação e amortização</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>-0,3 p.p.</b>
<b>Outras receitas operacionais</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,3 p.p.</b>

## EBITDA

No 1T17, o **EBITDA** totalizou R\$214,8 milhões, 9,0% acima do registrado no 1T16. Excluindo-se as despesas excepcionais com o M&A em curso, no montante de R\$1,8 milhão no 1T17, o **EBITDA comparável** teria sido de R\$223,4 milhões, um aumento de 13,3% em relação ao 1T16, e a margem teria atingido 27,3% (um aumento de 2,3 ponto percentual).

**Tabela 24 – Indicadores Financeiros**

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Variação
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>789,3</b>	<b>819,0</b>	<b>3,8%</b>
(-) Custos Caixa dos serviços prestados	(415,2)	(399,3)	-3,8%
(-) Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(181,2)	(211,8)	16,9%
(+) Outras receitas operacionais	4,2	6,9	64,3%
<b>EBITDA</b>	<b>197,1</b>	<b>214,8</b>	<b>9,0%</b>
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>25,0%</i>	<i>26,2%</i>	<i>1,2 p.p.</i>
Nova Taxa FIES 2%	-	6,8	N.A.
Despesas Excepcionais com M&A em curso	-	1,8	N.A.
<b>EBITDA Comparável</b>	<b>197,1</b>	<b>223,4</b>	<b>13,3%</b>
<i>Margem EBITDA Comparável (%)</i>	<i>25,0%</i>	<i>27,3%</i>	<i>2,3 p.p.</i>

\* Os números referentes ao 1T16 foram ajustados, conforme a rerepresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

## Resultado Financeiro

Tabela 25 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Variação
<b>Receitas Financeiras</b>	<b>75,6</b>	<b>31,4</b>	<b>-58,4%</b>
Multas e juros recebidos por atraso	8,4	10,0	18,8%
Atualização contas a receber FIES	13,0	4,6	-64,8%
Atualização contingências	-	0,1	N.A
Rendimentos de aplicações financeiras	19,0	11,8	-37,9%
Variação monetária ativa	1,4	2,4	71,4%
Variação cambial ativa	28,0	-	N.A
Ganho com instrumento derivativo - swap	0,5	-	N.A
Ajuste a valor presente - FIES	5,4	2,6	-51,7%
Outras	0,0	0,0	N.A
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>(87,5)</b>	<b>(62,5)</b>	<b>-28,6%</b>
Despesas bancárias	(2,2)	(4,1)	89,0%
Juros e encargos financeiros	(34,6)	(43,3)	25,0%
Descontos financeiros	(5,5)	(5,4)	-0,8%
Variação monetária passiva	(4,0)	(5,3)	34,2%
Perda com instrumento derivativo - swap	(26,0)	-	N.A
Variação cambial passiva	(11,0)	(0,0)	N.A
Outras	(4,2)	(4,3)	1,7%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(11,9)</b>	<b>(31,0)</b>	<b>160,4%</b>

O **resultado financeiro** do 1T17 totalizou R\$31,0 milhões, apresentando impactos negativos principalmente nas seguintes linhas:

- **Receita de atualização do contas a receber FIES**, que diminuiu R\$8,4 milhões, devido à redução no saldo do contas a receber FIES de 2015 com o pagamento da primeira parcela, que ocorreu em meados de 2016;
- **Receita de rendimentos de aplicações financeiras**, apresentando queda de R\$7,2 milhões, em razão da diminuição de R\$95,8 milhões no montante de Caixa e Disponibilidades em relação ao 1T16;
- **Despesas com juros e encargos financeiros**, com aumento de R\$8,7 milhões, devido principalmente ao aumento de R\$227,8 milhões nos empréstimos bancários em relação ao 1T16.

As linhas de variação cambial (ativa e passiva) e de instrumento de derivativo *swap* (ganho e perda) referem-se a um empréstimo em moeda estrangeira liquidado em março de 2016. O empréstimo possuía swap de fluxo de caixa com posição ativa em variação cambial mais 1,95% a.a., que compensava a exposição da linha, e uma ponta passiva com custo final na liquidação operação em CDI + 0,12% a.a.

## Lucro Líquido

Tabela 26 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Variação
<b>EBITDA</b>	<b>197,1</b>	<b>214,8</b>	<b>9,0%</b>
Resultado Financeiro	(11,9)	(31,0)	160,5%
Depreciação e amortização	(48,5)	(52,9)	9,1%
Contribuição social	(2,3)	(2,5)	8,7%
Imposto de renda	(6,4)	(6,5)	1,6%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>128,0</b>	<b>121,8</b>	<b>-4,8%</b>

\* Os números referentes ao 1T16 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores detalhada nos resultados do trimestre anterior.

No 1T17, a Estácio registrou um **lucro líquido** de R\$121,8 milhões, apresentando uma redução de 4,8% quando comparado ao 1T16, devido principalmente aos aumentos de R\$19,1 milhões no resultado financeiro e de R\$4,4 milhões na linha de depreciação e amortização, que foram parcialmente compensados pelo aumento de R\$17,7 milhões no **EBITDA** no período.

## Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Nesse trimestre apresentamos uma redução no **contas a receber** em relação ao 1T16, conforme apresentado abaixo, devido principalmente à redução no contas a receber FIES.

**Tabela 27 – Contas a Receber**

R\$ milhões	1T16	1T17
Mensalidades de alunos	400,1	416,9
FIES	1.013,8	923,5
Cartões a receber	52,3	76,4
Acordos a receber	100,7	101,5
<b>Contas a Receber Bruto</b>	<b>1.566,9</b>	<b>1.518,3</b>
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	(173,5)	(198,3)
Valores a identificar	(1,1)	(5,4)
Ajuste a valor presente (AVP) FIES	(22,7)	(10,6)
Ajuste a valor presente (AVP) PAR	-	(7,0)
<b>Contas a Receber Líquido</b>	<b>1.369,5</b>	<b>1.297,1</b>

Em relação ao aumento nas demais linhas do contas a receber, a Administração continua focada no processo de aprimoramento das políticas para campanhas de arrecadação, o que já vem sendo observado no desempenho do **PMR Ex-FIES**, que apresentou uma melhora de 11 dias no 1T17, quando comparado ao 1T16.

O PMR da Estácio totalizou 145 dias, uma redução de 19 dias quando comparado ao mesmo trimestre de 2016. O PMR FIES também apresentou redução nesse período, de 5 dias em relação ao 1T16, totalizando em 272 dias.

**Tabela 28 – Prazo Médio de Recebimento (PMR)**

R\$ milhões	1T16	1T17
<b>Contas a Receber Líquido</b>	<b>1.369,5</b>	<b>1.297,1</b>
Receita Líquida Anualizada	3.014,2	3.214,3
<b>PMR</b>	<b>164</b>	<b>145</b>

**Tabela 29 – Prazo Médio de Recebimento FIES (PMR FIES)**

R\$ milhões	1T16	1T17
<b>Contas a receber FIES</b>	<b>1.013,8</b>	<b>923,5</b>
Receita FIES (Últimos 12 meses)	1.444,2	1.369,6
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)*	(74,3)	(92,1)
Impostos (Últ. 12 meses)*	(53,1)	(54,0)
<b>Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)*</b>	<b>1.316,8</b>	<b>1.223,5</b>
<b>PMR FIES</b>	<b>277</b>	<b>272</b>

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

**Tabela 30 - Prazo Médio de Recebimento Ex-FIES (PMR Ex-FIES)**

R\$ milhões	1T16	1T17
Contas a Receber Líquido Ex-AVP	1.392,2	1.307,7
Contas a Receber Ex-FIES e AVP	378,5	384,1
Receita Líquida Ex-FIES	1.697,4	1.990,8
PMR Ex-FIES	80	69

**Tabela 31 - Movimentação do Contas a Receber FIES**

R\$ milhões	1T16	1T17
Saldo Inicial	681,2	823,6
(+) Receita FIES	350,7	313,5
(-) Repasse	16,9	193,9
(-) Dedução/Provisão FIES	19,7	27,4
(+) Adquiridas	2,3	0,0
(+) Atualização do contas a receber	13,0	4,6
Saldo Final	1.010,6	920,3

**Tabela 32 - Movimentação do Contas a Compensar FIES**

R\$ milhões	1T16	1T17
Saldo Inicial	87,5	5,1
(+) Repasse	16,9	193,9
(-) Pagamento de impostos	28,1	60,4
(-) Recompra em leilão	74,2	135,4
(+) Adquiridas	0,9	-
Saldo Final	3,1	3,2

## Investimento (CAPEX e Aquisições)

No 1T17, o **CAPEX** da Estácio totalizou R\$ 26,3 milhões, apresentando redução de 20,3%, ou seja, cerca de R\$6,7 milhões a menos do que o realizado no 1T16, basicamente em função da calendarização dos investimentos em manutenção, que totalizaram R\$13,0 milhões no período, R\$3,4 milhões abaixo do 1T16, quando tinha ocorrido uma antecipação dos investimentos alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das unidades. No 1T17, não houveram investimentos relacionados a projetos de integração, uma vez que não foram realizadas aquisições nos últimos 12 meses.

O CAPEX total (excluindo aquisições) representou 3,2% da receita líquida do 1T17.

**Tabela 33 – Detalhamento dos Investimentos**

Em R\$ milhões	1T16	1T17	Variação
<b>CAPEX Total (Ex-aquisições)</b>	<b>33,0</b>	<b>26,3</b>	<b>-20,3%</b>
<b>Manutenção</b>	<b>16,4</b>	<b>13,0</b>	<b>-20,4%</b>
<b>Discricionário e Expansão</b>	<b>16,6</b>	<b>13,3</b>	<b>-20,3%</b>
Modelo de Ensino	4,3	2,7	-38,2%
Nova Arquitetura de TI	2,6	2,4	-10,8%
Projetos de Integração	0,8	-	N.A.
Expansão	8,8	8,2	-6,9%
<b>Aquisições</b>	<b>7,4</b>	<b>-</b>	<b>N.A.</b>

\* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

## Capitalização e Caixa

Tabela 34 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	31/03/2016	31/03/2017
Patrimônio líquido	2.700,3	2.559,5
Caixa e disponibilidades	362,3	458,1
Endividamento bruto	(931,1)	(1.171,6)
Empréstimos bancários	(813,2)	(1.041,0)
Curto prazo	(57,7)	(487,2)
Longo prazo	(755,6)	(553,8)
Compromissos a pagar Aquisições	(99,2)	(115,3)
Parcelamento de tributos	(18,7)	(15,2)
Caixa / Dívida líquida	(568,9)	(713,5)

Em 31 de março de 2017, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$458,1 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\$1,04 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);
- Emissão de Notas Promissórias da Companhia no valor de R\$ 300,0 milhões; e
- capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638.

O aumento de R\$227,8 milhões na linha de empréstimos bancários em relação ao mesmo período de 2016, refere-se basicamente à emissão em novembro de 2016 de R\$300,0 milhões em Notas Promissórias e, em dezembro, de mais R\$100,0 milhões em debêntures (4ª emissão), sendo ambas as operações feitas com o Banco Itaú. Tais operações foram realizadas com o objetivo de recompor o caixa gasto com a liquidação da 1ª emissão de debêntures, no valor aproximado de R\$214,1 milhões, e com os pagamentos de dividendos extraordinários, realizados em novembro e dezembro de 2016, no montante total de R\$420,0 milhões.

Os empréstimos bancários, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R\$115,3 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados (R\$15,2 milhões), determinam o endividamento bruto da Estácio, que totalizou R\$1,17 bilhão ao final do 1T17. Dessa forma, a dívida líquida da Companhia atingiu R\$713,5 milhões ao fim desse trimestre.

## Demonstração do Fluxo de Caixa

O **fluxo de caixa operacional (FCO)** foi positivo em R\$62,3 milhões no 1T17, desempenho com melhora significativa quando comparado ao mesmo período do ano anterior, R\$127,4 milhões acima. Principalmente na análise do indicador da conversão de EBITDA em FCO, que ficou em 34,1% no 1T17.

**Tabela 35 – Demonstração do Fluxo de Caixa**

<b>Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)</b>	<b>1T16</b>	<b>1T17</b>
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	136,7	130,9
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas	123,2	141,7
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	259,9	272,6
Variações nos ativos e passivos	(291,3)	(183,6)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	(31,4)	89,1
Aquisição de ativo imobilizado	(14,3)	(15,8)
Aquisição de ativo intangível	(19,3)	(11,0)
<b>Fluxo de Caixa Operacional (FCO)</b>	<b>(65,1)</b>	<b>62,3</b>
Fluxo de caixa das atividades de investimentos	(8,7)	-
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos	(257,8)	(8,2)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	(331,5)	54,1
<b>Caixa no início do exercício</b>	<b>693,8</b>	<b>404,0</b>
Aumento (Redução) nas disponibilidades	(331,5)	54,1
<b>Caixa no final do exercício</b>	<b>362,3</b>	<b>458,1</b>
<b>EBITDA</b>	<b>197,1</b>	<b>214,8</b>
<b>Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais / EBITDA</b>	<b>-15,9%</b>	<b>41,5%</b>
<b>FCO / EBITDA</b>	<b>-23,2%</b>	<b>34,1%</b>

## Balço Patrimonial

Em R\$ milhões	31/03/2016	31/03/2017
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.475,2</b>	<b>1.623,4</b>
Caixa e equivalentes	63,7	67,9
Títulos e valores mobiliários	298,6	390,1
Contas a receber	910,1	971,1
Adiantamentos a funcionários/terceiros	26,2	8,6
Despesas antecipadas	65,6	35,7
Impostos e contribuições	74,2	102,7
Outros	36,7	47,2
<b>Ativo Não-Circulante</b>	<b>2.712,6</b>	<b>2.690,8</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>693,6</b>	<b>620,8</b>
Contas a receber	459,3	326,0
Despesas antecipadas	5,8	5,6
Partes relacionadas	1,0	0,0
Depósitos judiciais	122,7	122,0
Impostos e contribuições	29,1	38,9
Impostos diferidos e outros	75,7	128,2
<b>Permanente</b>	<b>2.019,0</b>	<b>2.070,0</b>
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	529,8	612,0
Intangível	1.489,0	1.457,8
<b>Total do Ativo</b>	<b>4.187,9</b>	<b>4.314,2</b>

<b>Passivo Circulante</b>	<b>549,1</b>	<b>1.001,2</b>
Empréstimos e financiamentos	57,7	487,2
Fornecedores	60,1	66,2
Salários e encargos sociais	193,3	200,8
Obrigações tributárias	70,0	67,0
Mensalidades recebidas antecipadamente	4,9	22,4
Adiantamento de convênio circulante	2,9	2,6
Parcelamento de tributos	2,5	3,0
Partes relacionadas	0,4	0,6
Dividendos a pagar	115,1	87,4
Preço de aquisição a pagar	33,1	55,4
Outros	9,2	8,6
<b>Exigível a Longo Prazo</b>	<b>938,5</b>	<b>753,5</b>
Empréstimos e financiamentos	755,6	553,8
Contingências	33,2	65,9
Adiantamento de convênio	2,6	-
Parcelamento de tributos	16,2	12,2
Provisão para desmobilização de ativos	16,8	22,2
Impostos diferidos	32,0	20,6
Preço de aquisição a pagar	66,2	59,9
Outros	15,8	18,9
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>2.700,3</b>	<b>2.559,5</b>
Capital social	1.064,9	1.130,8
Custo com emissão de ações	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	669,2	664,1
Reservas de lucros	1.010,7	816,0
Resultado do período	128,1	121,8
Ações em Tesouraria	(145,7)	(146,4)
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>4.187,9</b>	<b>4.314,2</b>

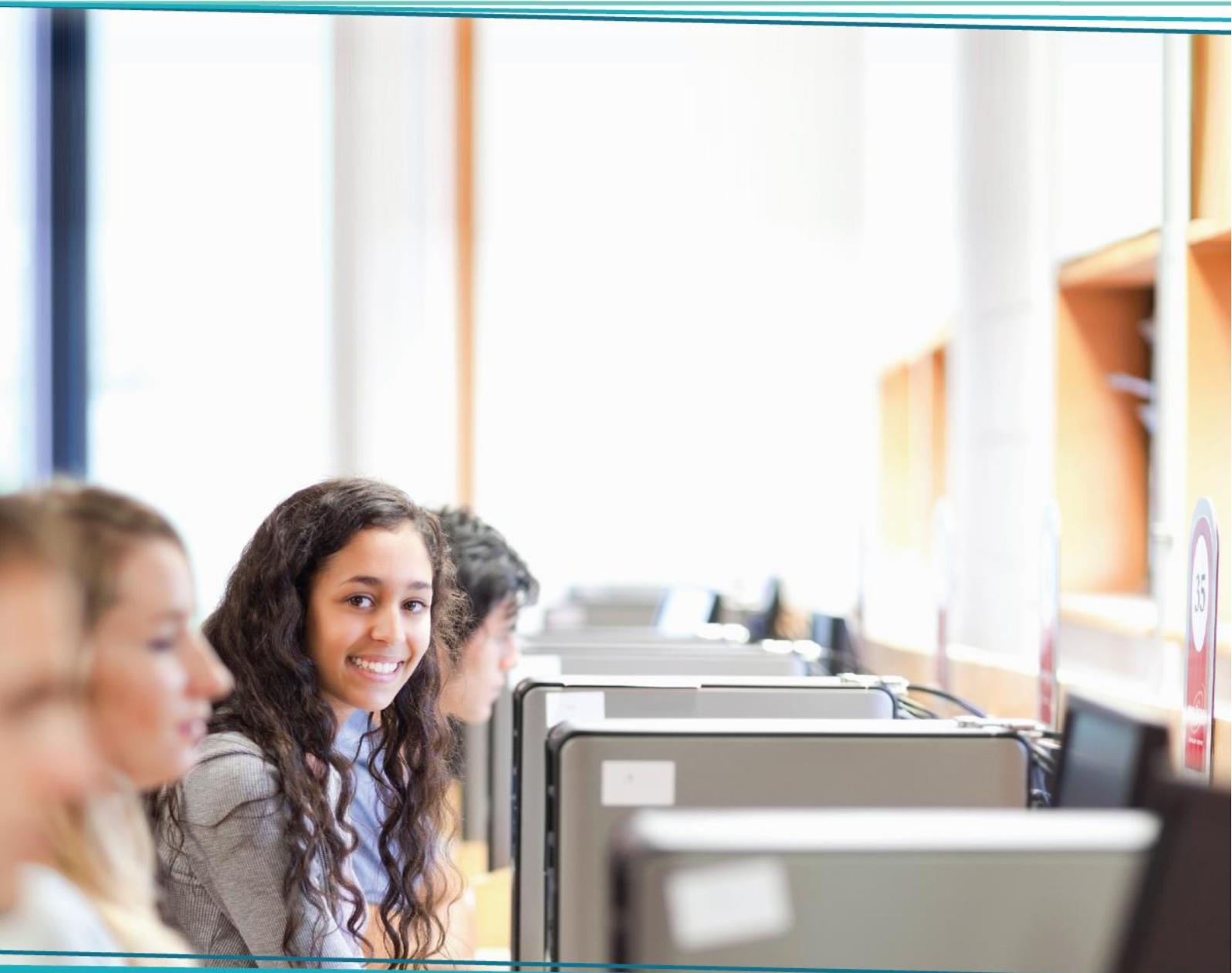
## Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	1T16	1T17
<b>Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas</b>	<b>136,7</b>	<b>130,9</b>
<b>Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:</b>	<b>123,2</b>	<b>141,7</b>
Depreciação e amortização	48,2	46,4
Amortização dos custos de captação de empréstimo	0,2	6,5
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	27,8	47,5
Opções outorgadas - Provisão stock options	6,4	2,9
Provisão para contingências	3,4	8,9
Atualização do contas a receber - FIES	-13,0	-4,6
Ajuste a valor presente - contas a receber - FIES	-5,4	-2,6
Atualização de créditos tributários	-1,1	-2,2
Juros sobre empréstimos e Financiamentos	29,6	34,6
(Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível	0,0	0,1
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	0,0	-0,1
Outros	27,0	4,2
<b>Resultado após conciliação das disponibilidades geradas</b>	<b>259,9</b>	<b>272,6</b>
<b>Variações nos ativos e passivos:</b>	<b>-291,3</b>	<b>-183,6</b>
(Aumento) em contas a receber	-282,4	-172,5
Redução (aumento) em outros ativos	-1,5	-6,0
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros	2,5	5,7
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	-3,5	0,7
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	24,1	7,4
Aumento (redução) em fornecedores	-15,0	0,0
Aumento (redução) em obrigações tributárias	-26,0	-13,0
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	64,8	45,5
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	-18,7	-5,0
Condenações cíveis/trabalhistas	-3,3	-7,9
(Redução) em preço de aquisição a pagar	-7,0	-15,0
Aumento (Redução) em outros passivos	3,3	0,2
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	-0,9	-1,1
Aumento (Redução) no ativo não circulante	6,4	1,2
Aumento em depósitos judiciais	-13,8	-2,5
Juros pagos de empréstimo	-18,4	-14,5
IRPJ e CSLL Pagos	-2,2	-6,8
<b>Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais</b>	<b>-31,4</b>	<b>89,1</b>

<b>Fluxo de caixa das atividades de investimentos:</b>	<b>-42,3</b>	<b>-26,7</b>
Aquisição de ativo imobilizado	-14,3	-15,8
Aquisição de ativo intangível	-19,3	-11,0
Ágio e fundo de comércio em investimento em empresas controladas	-6,7	0,0
Aquisições	-2,0	0,0
<b>Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos</b>	<b>-73,7</b>	<b>62,3</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:</b>	<b>-257,8</b>	<b>-8,2</b>
Aquisição de ações em tesouraria	-8,1	0,0
Mútuo com controladas	-1,1	0,0
Valor de captação de empréstimos e financiamentos	-1,5	0,0
Variação cambial sobre empréstimo em moeda estrangeira	-16,3	0,0
Amortização de empréstimos e financiamentos	-230,8	-8,2
<b>Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos</b>	<b>-331,5</b>	<b>54,1</b>
<b>Caixa no início do exercício</b>	<b>693,8</b>	<b>404,0</b>
Aumento (Redução) nas disponibilidades	-331,5	54,1
<b>Caixa no final do exercício</b>	<b>362,3</b>	<b>458,1</b>



# Estácio



## Teleconferências

Data: 27 de abril 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 03/05  
Telefone: +55 (11) 3127 4999  
Código do Replay: 74301182

### Inglês

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

Código: Estácio

Replay: disponível até 03/05  
Telefone: +1 412 317 0088  
Código: 10104529

+55 21 3311-9700

**Contato RI:**  
ri@estacioparticipacoes.com

**Contato Imprensa:**  
imprensa@estacio.br