Estácio

# Divulgação de Resultados 2T16

**Teleconferência em Português**
***Com tradução simultânea para o inglês***

12 de agosto de 2016
09h00 (Brasília)
08h00 (US ET)
Telefones: +55 (11) 2188-0155
Código: Estácio
Replay: +55 (11) 2188-0400 (disponível até 19/08)
Código: Estácio


**Contato RI:**

+55 21 3311-9700
ri@estacioparticipacoes.com

**Contato Imprensa:**

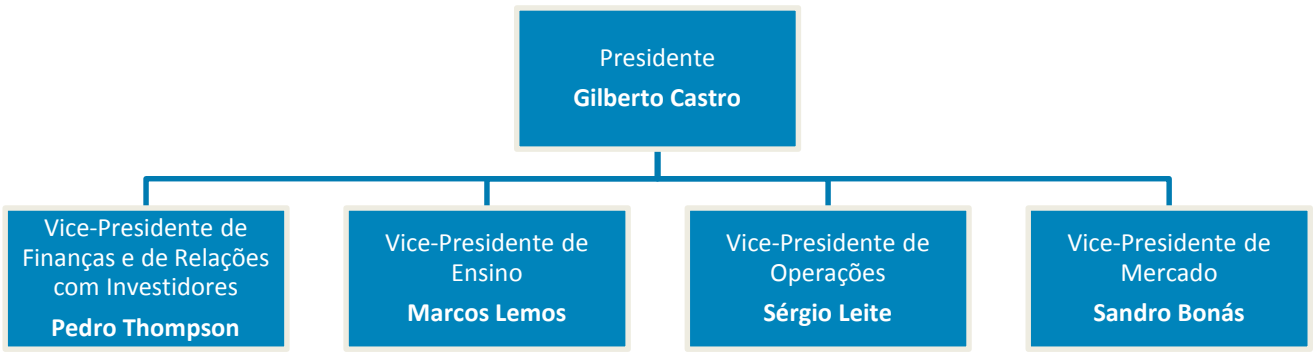
+55 21 3311-9880
imprensa@estacio.br

*Rio de Janeiro, 12 de agosto de 2016* – A **Estácio Participações S.A.** – "**Estácio**" ou "**Companhia**" (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2016 (2T16) em comparação ao mesmo período do ano anterior (2T15). As informações contábeis deste relatório são apresentadas seguindo o International Financial Reporting Standards ("IFRS") em bases consolidadas.

## Mensagem da Administração

O ano de 2016 está sendo um ano importante na história da Estácio. As mudanças de ordem societária, administrativa e operacional em curso reafirmam que a nova Administração tem o objetivo de: atuar segundo as melhores práticas de governança e transparência em todas as ações; criar o maior valor possível para seus acionistas e cumprir sua missão junto à sociedade por meio da Educação.

No ponto de partida destas mudanças, o novo Conselho de Administração, eleito pelos acionistas na Assembleia Geral de 28 de abril de 2016, assumiu a responsabilidade de conduzir uma empresa de capital pulverizado, listada no segmento do Novo Mercado de Governança Corporativa, em uma época difícil para o País e consequentemente para os negócios em geral. O Conselho iniciou modificações na Diretoria Executiva da Companhia a fim de otimizar a estrutura administrativa e aperfeiçoar seus controles internos. Atualmente, a Diretoria Executiva conta com um Diretor Presidente e quatro Vice-Presidências (Finanças e RI, Ensino, Operações e Mercado), conforme organograma abaixo:




Com base nas melhores práticas de governança e objetivando garantir uma correta comparabilidade das informações apresentadas junto a seus investidores, a nova Administração da Estácio, após a identificação de transações consideradas não compatíveis com os padrões e políticas da Companhia, decidiu pela reapresentação das cifras comparativas relativas ao ano de 2014, 2015 (e seus respectivos trimestres) e ao 1T16, as quais totalizam um efeito de R$108,1 milhões no lucro líquido, em seus respectivos períodos. Além destes ajustes, a Administração realizou lançamentos contábeis pontuais no 2T16 totalizando um efeito de R$99,0 milhões no Lucro Líquido deste trimestre. Estas reapresentações de cifras, assim como os lançamentos pontuais deste 2T16 serão devidamente evidenciados e explanados no próximo capítulo deste release.

Neste contexto, cerca de 14,7 mil alunos, com baixa ou nenhuma expectativa de realização, foram desligados da base neste trimestre. Apesar deste desligamento, o número de alunos da Estácio cresceu 8,5%, comparado ao mesmo período do ano anterior, totalizando 544,3 mil alunos ao final do 2T16.

Neste 2T16, a Estácio apresentou um EBITDA consolidado de R$43,6 milhões (R$149,4 milhões, excluindo os lançamentos contábeis pontuais deste trimestre), representando uma queda de 74,0% (redução de 10,8% ao excluir os lançamentos pontuais), em relação ao 2T15, e um prejuízo líquido de R$19,9 milhões, uma redução de 114,9% em relação ao 2T15. Ao desconsiderar os lançamentos contábeis pontuais, apresentamos um lucro líquido ajustado de R$ 79,1 milhões, uma redução de 40,6% em comparação ao mesmo período do ano anterior.

Ao longo deste release serão evidenciados todos os eventos orgânicos e não orgânicos os quais impactaram o resultado, assim como uma melhor base de comparabilidade do mesmo.

Com base em um ambiente desafiador frente aos resultados apresentados nos últimos trimestres, a Administração da Estácio prioriza as seguintes diretrizes para este 2º semestre de 2016:

- **Recuperação de Ticket:** Embora a base de alunos tenha evoluído consideravelmente ao longo de 2016, a Receita Líquida evoluiu em uma menor escala ao compararmos com a variação do quadro total de alunos (8,5% para base de alunos, contra 7,2% de variação da Receita Líquida, comparando o 2T16 com o 2T15). Entendemos que o principal ofensor da evolução da base de alunos vis a vis uma menor Receita Líquida, é o ticket. Com o objetivo de melhorar o desempenho da Receita, a Administração já iniciou as seguintes diretrizes: **(i)** reduzir o percentual de bolsas e isenções para calouros através de melhoria na estratégia comercial, **(ii)** revisar a precificação de cursos em praças com melhor percepção de marca e portfólio atrativo, **(iii)** aplicar reajuste para veteranos que repassem a completa variação dos custos de infraestrutura e mão de obra e **(iv)** garantir o corte de bolsas para inadimplentes dentro das regras contratuais. Tais ações visam integralmente uma recuperação de ticket já para este 2º semestre, dado que a Companhia opera com uma larga base de alunos.
- **Racionalização de Custos e Despesas:** Tendo em vista a principal rubrica de custo da Companhia, custo docente, destacamos iniciativas já em curso e com impactos estimados de curto prazo: **(i)** planejamento dos custos em atividades docentes fora de sala de aula, **(ii)** definição de oferta anual de um conjunto de disciplinas com baixo desempenho operacional, e **(iii)** expansão para Empresas adquiridas da utilização do limite de 20% de EAD nos cursos em currículos legados. Destacam-se também algumas outras atividades recentes para diminuição de despesas operacionais, como: a redução de escritórios corporativos, readequação de staff, regionalização da comunicação com melhor distribuição da verba de marketing com revisão do mix de publicidade e a revisão relevante de contratos de grande parte dos prestadores de serviços.
- **Geração de Caixa:** Com uma maior base de alunos em um momento econômico extremamente desafiador, um ponto de atenção da Companhia é sua capacidade de gerar caixa. Com foco neste tema, destacam-se algumas ações já tomadas: **(i)** criação de uma Diretoria com foco exclusivo em Arrecadação, **(ii)** políticas mais austeras e assertivas para captação / renovação / descontos / renegociação de mensalidades em atraso, e **(iii)** redimensionamento do orçamento de investimentos como a redução dos planos de expansão (orgânica e não orgânica), assim como a descontinuidade de projetos não prioritários.

## Reapresentação de Períodos Anteriores

No 2T16, como resultado do processo de aprimoramento e revisão dos controles e políticas internas da Estácio, foram identificadas transações consideradas não compatíveis com os padrões e políticas da Companhia. Em razão disso, a Companhia averiguou a existência de eventuais inconsistências em suas Demonstrações Financeiras e nos seus processos operacionais. Como resultado, foram identificados e mensurados erros que afetaram tanto o resultado do 2T16, quanto o resultado de exercícios anteriores.

A tabela a seguir apresenta um sumário dos ajustes registrados nas cifras comparativas e período mais antigo apresentado, bem como um sumário da natureza dos ajustes:

**Tabela 1 – Ajustes de reapresentação de períodos anteriores**

| Ajustes de Reapresentação (Em R$ Milhões) | Descritivo | 2014 | 2015 | 1T16 | Ajustes Totais |
|---|---|---|---|---|---|
| Contas a receber | Boletos cancelados e ou integralmente provisionados de alunos sem formalização contratual adequada | (35,8) | (36,7) | (7,8) | (80,4) |
| Outras contas a receber | Nota de crédito a empresa e assessoria de cobrança por recebimento de carteira vendida | (7,2) | (0,7) | - | (7,9) |
| Impostos a recuperar | Créditos tributários expirados de empresas adquiridas | (5,3) | - | - | (5,3) |
| Premiação de docentes | Premiação contabilizada conforme período de competência | (5,4) | (0,2) | - | (5,6) |
| Publicidade e propaganda | Despesas contabilizadas conforme período de competência | (11,8) | 0,9 | 6,9 | (4,0) |
| Contingências | Provisão para honorários de êxito de disputas judiciais | (2,0) | (10,7) | 0,5 | (12,2) |
| **Total de Ajustes no EBITDA** | | **(67,5)** | **(47,4)** | **(0,5)** | **(115,4)** |
| IR / CS Diferidos | | 4,3 | 3,0 | 0,0 | 7,3 |
| **Total de Ajustes no Lucro Líquido** | | **(63,2)** | **(44,4)** | **(0,4)** | **(108,1)** |

Destacamos que tais ajustes não são materialmente relevantes em relação aos resultados do 1T16 e de 2015, bem como em relação ao patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2014, motivo pelo qual a Estácio não reapresentou as demonstrações financeiras destes períodos. Acreditamos que com tais ajustes, as informações financeiras refletem de forma mais adequada a sua situação patrimonial e financeira dos períodos respectivos.

As cifras das demonstrações financeiras de 2015 e das informações trimestrais do 1T15, 2T15, 3T15, 4T15 e 1T16, foram ajustadas e estão sendo reapresentadas para fins de comparação nos anexos ao final deste release.

## Lançamentos Contábeis Pontuais no 2T16

Seguindo as melhores práticas, a atual Administração realizou alterações de políticas e estimativas as quais originaram os ajustes abaixo. Tais ajustes não serão constantes ao longo dos próximos trimestres, e seguem uma explanação dos principais impactos:

(i) **A pagar FNDE**: A Companhia constatou a presença de aproximadamente 6 mil alunos ativos, os quais não possuem o desempenho acadêmico necessário para a participação no programa FIES (e até então eram informados como aptos);

(ii) **Contingências:** revisão da base das contingências da Companhia, considerando causa de natureza e premissas de mercado (apenas a revisão da base total e histórica, sem nenhuma adição significativa no trimestre);

(iii) **Inventários:** a Companhia realizou neste último trimestre revisão do inventário acerca de ativos fixos, e identificou a necessidade de baixa;

(iv) **Outros:** revisão de critérios e estimativas.

**Tabela 2 – Lançamentos contábeis pontuais no 2T16**

| Lançamentos pontuais (Em R$ Milhões) | Rubrica Ajustada | 2T16 |
|---|---|---|
| A pagar FNDE | PDD | (43,0) |
| Contingências | Despesas Gerais e Administrativas | (28,1) |
| | Custos dos Serviços Prestados | (15,2) |
| Inventários | Outras receitas operacionais | (14,5) |
| Ajuste benefícios | Custos dos Serviços Prestados | (2,9) |
| Ativos não realizáveis (adquiridas) | Outras receitas operacionais | (1,2) |
| Outros | Despesas Gerais e Administrativas | (0,8) |
| **Total de Ajustes no EBITDA** | | **(105,7)** |
| IR / CS Diferidos | Imposto | 6,7 |
| **Total de Ajustes no Lucro Líquido** | | **(99,0)** |

**Tabela 3 – Principais indicadores financeiros ajustados pelos lançamentos contábeis pontuais no 2T16**

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 | Lançamentos Pontuais | 2T16 Ex-Lançamentos Pontuais | Variação |
|---|---|---|---|---|---|
| Receita Operacional Líquida | 779,2 | 835,3 | - | 835,3 | 7,2% |
| Custos dos Serviços Prestados | (448,2) | (494,5) | 18,1 | (476,4) | 6,3% |
| Despesas Comerciais | (99,9) | (184,5) | 43,0 | (141,5) | 41,7% |
| Despesas Gerais e Administrativas | (106,5) | (145,9) | 28,9 | (117,0) | 9,9% |
| Outras receitas operacionais | 5,0 | (11,7) | 15,8 | 4,1 | -18,8% |
| (+) Depreciação e amortização | 38,1 | 44,9 | - | 44,9 | 17,8% |
| **EBITDA** | **167,5** | **43,6** | **105,7** | **149,4** | **-10,8%** |
| *Margem EBITDA* | *21,4%* | *5,2%* | | *17,9%* | *-3,5 p.p.* |
| Resultado financeiro | (7,7) | (16,6) | - | (16,6) | 115,6% |
| Depreciação e amortização | (38,1) | (44,9) | - | (44,9) | 17,8% |
| Contribuição social | 2,2 | (1,5) | - | (1,5) | -168,2% |
| Imposto de renda | 9,4 | (0,5) | (6,7) | (7,2) | -176,8% |
| **Lucro/Prejuízo Líquido** | **133,3** | **(19,9)** | **99,0** | **79,1** | **-40,6%** |
| *Margem Líquida* | *17,1%* | *-2,4%* | | *9,5%* | *-7,6 p.p.* |

* Os números referentes ao 2T15 e ao 6M15 foram ajustados, conforme descrito na seção "Reapresentação de Períodos Anteriores".

## Desempenho Operacional

A Estácio encerrou o 2T16 com um total de 544,3 mil alunos (8,5% acima do registrado ao final do 2T15), dos quais 374,9 mil estão matriculados nos cursos presenciais e 151,3 mil nos cursos de ensino a distância, além dos 8,7 mil alunos da aquisição da Faculdade Nossa Cidade (FNC), de 2,7 mil alunos da aquisição da Faculdade de Castanhal (FCAT) e 1,5 mil alunos da Faculdades Unidas Feira de Santana (FUFS), realizadas nos últimos 12 meses.

**Tabela 4 – Base de Alunos Total**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| **Presencial** | **357,2** | **374,9** | **5,0%** |
| Graduação | 325,4 | 339,4 | 4,3% |
| Pós-graduação | 31,8 | 35,5 | 11,6% |
| **EAD** | **136,0** | **151,3** | **11,2%** |
| Graduação | 114,2 | 115,9 | 1,5% |
| Pós-graduação | 21,9 | 35,4 | 61,9% |
| **Base de Alunos *same shops*** | **493,2** | **526,2** | **6,7%** |
| Aquisições nos últimos 12 meses | - | 12,9 | N.A. |
| Pós-graduação UniSEB e Parceria FGV | 8,3 | 5,2 | -37,3% |
| **Base de Alunos Total - Final** | **501,5** | **544,3** | **8,5%** |
| Número de Campi | 89 | 93 | 4,5% |
| **Alunos Presenciais por Campus** | **4.013** | **4.170** | **3,9%** |
| Número de Pólos | 170 | 197 | 15,9% |
| **Alunos EAD por Pólo** | **800** | **768** | **-4,0%** |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.
** A linha "Aquisições dos últimos 12 meses" refere-se aos alunos da FNC (8,7 mil), FCAT (2,7 mil) e FUFS (1,5 mil).
*** A base de alunos de graduação EAD do 2T15 foi ajustada, em relação à anteriormente apresentada, com a exclusão dos alunos FLEX, que antes eram apresentados na base presencial e agora estão considerados na base de EAD.

## Graduação Presencial

Ao final do 2T16, a base de alunos de graduação presencial totalizava 352,3 mil alunos, 8,3% da registrada no 2T15. No conceito *same shops*, ou seja, desconsiderando os alunos das aquisições nos últimos 12 meses, o crescimento da base de alunos teria sido de 4,3%.

A Estácio, no âmbito de seu constante processo de aprimoramento dos controles e políticas internas, realizou o cancelamento de 14,7 mil alunos neste trimestre, conforme novas diretrizes da Administração para tratamento de base de alunos.

**Tabela 5 – Movimentação da base de alunos de graduação presencial**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| **Saldo inicial de alunos** | **350,9** | **389,3** | **10,9%** |
| (+/-) Aquisições nos últimos 12 meses | - | (12,9) | N.A. |
| **Saldo inicial de alunos *same shops*** | **350,9** | **376,4** | **7,3%** |
| (-) Evasão | (25,5) | (37,0) | 45,1% |
| *Evasão orgânica* | *(25,5)* | *(22,3)* | *-12,6%* |
| *Cancelamentos por novas diretrizes* | - | *(14,7)* | *N.A.* |
| **Saldo final de alunos *same shops*** | **325,4** | **339,4** | **4,3%** |
| (+) Aquisições nos últimos 12 meses | - | 12,9 | N.A. |
| **Saldo final de Alunos** | **325,4** | **352,3** | **8,3%** |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.
** A linha "Aquisições dos últimos 12 meses" refere-se aos alunos da FNC (8,7 mil), da FCAT (2,7 mil) e da FUFS (1,5 mil).
*** A base de alunos de graduação EAD do 2T15 foi ajustada, em relação à anteriormente apresentada, com a exclusão dos alunos FLEX, que antes eram apresentados na base presencial e agora estão considerados na base de EAD.

## FIES

A **base de alunos FIES** totalizou 125,6 mil alunos ao final do 2T16, representando 37,0% da base de graduação presencial da Estácio (incluindo as aquisições).

**Tabela 6 – Base de Alunos FIES**

| Em mil | 2T15 | 2T16 |
|---|---|---|
| Alunos de Graduação Presencial | 325,4 | 339,4 |
| **Alunos FIES** | **146,1** | **125,6** |
| % de Alunos FIES | 44,9% | 37,0% |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

No 1º semestre de 2016, cerca de 22 mil alunos saíram da base FIES, entre evasão, formatura e migração. É importante observar, que cerca de metade destes alunos perderam seus contratos por rendimento acadêmico abaixo do exigido enquanto que quase todo o restante evadiu por não ter conseguido renovar seus contratos devido ao fim do prazo para aditamento, em função das recentes medidas mais restritivas do MEC.

**Tabela 7 – Novos Contratos FIES (Calouros e Veteranos)**

| Em mil | 1S15 | 2S15 | 1S16 |
|---|---|---|---|
| Captação Total | 110,9 | 71,4 | 113,0 |
| Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas) | 12,1 | 1,9 | 7,8 |
| **% da captação via FIES** | **10,9%** | **2,6%** | **6,9%** |
| Calouros c/ FIES (até o fim do semestre) | 22,1 | 2,5 | 9,7 |
| **% da captação via FIES** | **19,9%** | **3,5%** | **8,6%** |
| Veteranos c/ FIES (novos contratos no semestre) | 1,9 | 1,1 | 1,6 |
| **Total de novos contratos FIES no semestre** | **24,0** | **3,6** | **11,3** |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

## Graduação Ensino a Distância

No 2T16, a **base de alunos de graduação EAD** aumentou 1,5% sobre o 2T15, totalizando 115,9 mil alunos.

A Estácio no âmbito de seu constante processo de aprimoramento dos controles e políticas internas, realizou o cancelamento de 5,8 mil alunos neste trimestre, conforme novas diretrizes da Administração para tratamento de base de alunos.

**Tabela 8 – Movimentação da base de alunos de graduação EAD**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| **Saldo inicial de alunos** | **123,5** | **132,1** | **6,9%** |
| (-) Formandos | (0,7) | (0,8) | 14,3% |
| **Base Renovável** | **122,8** | **131,4** | **6,9%** |
| (+) Captação | 6,8 | 9,9 | 45,0% |
| (-) Não Renovados/Evasão | (15,5) | (25,3) | 63,4% |
| *Evasão Orgânica* | (12,5) | (14,8) | 18,5% |
| *Cancelamentos por novas diretrizes* | - | (5,8) | N.A. |
| *Não Renovados* | (2,6) | (4,7) | 79,9% |
| **Saldo Final de Alunos** | **114,2** | **115,9** | **1,5%** |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.
** A base de alunos de graduação EAD do 2T15 foi ajustada, em relação à anteriormente apresentada, com a inclusão dos alunos FLEX, que antes eram apresentados na base presencial e agora estão considerados na base de EAD.

## Educação Continuada

### *Pós-Graduação*

Ao final do 2T16, a Estácio contava com 76,1 mil alunos matriculados em cursos de pós-graduação, um aumento de 22,7% em relação ao 2T15, devido a uma série de mudanças e melhorias nas esferas acadêmica e operacional implementadas desde o ano passado, com destaque para os desenhos dos novos cursos, o aumento dos canais de distribuição e a central de captação, que ampliaram o alcance comercial deste segmento.

**Tabela 9 – Base de Alunos de Pós-graduação**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| **Pós-graduação** | **62,0** | **76,1** | **22,7%** |
| Presencial | 31,8 | 35,5 | 11,6% |
| EAD | 21,9 | 35,4 | 61,6% |
| UniSEB e Parceria FGV | 8,3 | 5,2 | -37,3% |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

### *Pronatec*

Ao final do 2T16, a Estácio contava com 1,3 mil alunos matriculados nos cursos técnicos do Pronatec modalidade Bolsa-Formação, que geraram uma receita líquida de R$2,5 milhões no 2T16. Desde o 3T15, passamos a ter formandos referentes aos primeiros editais, o que contribuiu para a significativa redução na base total de alunos deste segmento.

**Tabela 10 – Base de Alunos em Cursos Técnicos - Pronatec**

| Em mil | 2T15 | 3T15 | 4T15 | 1T16 | 2T16 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Alunos Pronatec** | **15,0** | **12,6** | **5,4** | **3,6** | **1,3** |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

# Desempenho Financeiro

**Tabela 11 – Demonstração de Resultados**

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 | Variação | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Receita Operacional Bruta** | **1.080,1** | **1.214,8** | **12,5%** | **2.163,6** | **2.488,4** | **15,0%** |
| Mensalidades | 1.043,9 | 1.198,0 | 14,8% | 2.091,4 | 2.447,0 | 17,0% |
| Pronatec | 18,4 | 3,6 | -80,4% | 37,7 | 9,4 | -75,1% |
| Outras | 17,7 | 13,2 | -25,4% | 34,5 | 32,0 | -7,2% |
| **Deduções da Receita Bruta** | **(300,8)** | **(379,5)** | **26,2%** | **(677,8)** | **(863,8)** | **27,4%** |
| Descontos e Bolsas | (250,3) | (322,3) | 28,8% | (582,0) | (749,6) | 28,8% |
| Impostos | (31,9) | (34,1) | 6,9% | (60,9) | (67,0) | 10,0% |
| FGEDUC | (18,6) | (17,3) | -7,0% | (34,9) | (36,6) | 4,9% |
| Outras deduções | - | (5,9) | N.A | - | (10,6) | N.A |
| **Receita Operacional Líquida** | **779,2** | **835,3** | **7,2%** | **1.485,8** | **1.624,6** | **9,3%** |
| **Custos dos Serviços Prestados** | **(448,2)** | **(494,5)** | **10,3%** | **(851,5)** | **(931,4)** | **9,4%** |
| Pessoal | (326,0) | (375,1) | 15,1% | (621,5) | (702,0) | 13,0% |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | (55,5) | (61,8) | 11,4% | (112,9) | (121,0) | 7,2% |
| Material Didático | (21,8) | (10,7) | -50,9% | (30,9) | (15,8) | -48,9% |
| Serviços de terceiros e outros | (25,7) | (26,8) | 4,3% | (46,0) | (50,8) | 10,5% |
| Depreciação e amortização COGS | (19,3) | (20,1) | 4,1% | (40,2) | (41,9) | 4,2% |
| **Lucro Bruto** | **331,0** | **340,8** | **3,0%** | **634,4** | **693,1** | **9,3%** |
| ***Margem Bruta*** | ***42,5%*** | ***40,8%*** | ***-1,7 p.p.*** | ***42,7%*** | ***42,7%*** | ***0,0 p.p.*** |
| **Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas** | **(206,6)** | **(330,4)** | **59,9%** | **(358,6)** | **(538,3)** | **50,1%** |
| **Despesas Comerciais** | **(99,9)** | **(184,5)** | **84,7%** | **(141,7)** | **(272,2)** | **92,1%** |
| PDD | (43,4) | (113,7) | 162,0% | (58,8) | (142,0) | 141,5% |
| Publicidade | (56,6) | (70,8) | 25,1% | (83,0) | (130,1) | 56,7% |
| **Despesas Gerais e Administrativas** | **(106,5)** | **(145,9)** | **37,0%** | **(216,7)** | **(266,2)** | **22,8%** |
| Pessoal G&A | (32,0) | (31,4) | -1,9% | (71,8) | (74,5) | 3,8% |
| Outros G&A | (55,8) | (89,7) | 60,8% | (107,8) | (140,2) | 30,1% |
| Depreciação G&A | (18,8) | (24,8) | 31,9% | (37,0) | (51,5) | 39,2% |
| Outras receitas operacionais | 5,0 | (11,7) | -334,0% | 6,7 | (7,5) | -211,9% |
| **EBIT** | **129,5** | **(1,3)** | **-101,0%** | **282,5** | **147,3** | **-47,9%** |
| ***Margem EBIT*** | ***16,6%*** | ***-0,2%*** | ***-16,8 p.p.*** | ***19,0%*** | ***9,1%*** | ***-9,9 p.p.*** |
| (+) Depreciação e amortização | 38,1 | 44,9 | 17,8% | 77,2 | 93,4 | 21,0% |
| **EBITDA** | **167,5** | **43,6** | **-74,0%** | **359,7** | **240,7** | **-33,1%** |
| ***Margem EBITDA*** | ***21,4%*** | ***5,2%*** | ***-16,2 p.p.*** | ***24,2%*** | ***14,8%*** | ***-9,4 p.p.*** |
| Resultado financeiro | (7,7) | (16,6) | 115,6% | (20,3) | (28,5) | 40,4% |
| Depreciação e amortização | (38,1) | (44,9) | 17,8% | (77,2) | (93,4) | 21,0% |
| Contribuição social | 2,2 | (1,5) | -168,2% | (1,3) | (3,8) | 192,3% |
| Imposto de renda | 9,4 | (0,5) | -105,3% | (0,6) | (6,9) | 1050,0% |
| **Lucro Líquido** | **133,3** | **(19,9)** | **-114,9%** | **260,4** | **108,1** | **-58,5%** |
| ***Margem Líquida*** | ***17,1%*** | ***-2,4%*** | ***-19,5 p.p.*** | ***17,5%*** | ***6,7%*** | ***-10,8 p.p.*** |

* Os números referentes ao 2T15 e ao 6M15 foram ajustados, conforme descrito na seção “Reapresentação de Períodos Anteriores”.

## Receita Operacional Consolidada

**Tabela 12 – Composição da Receita Operacional**

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 | Variação | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Receita Operacional Bruta** | **1.080,1** | **1.214,8** | **12,5%** | **2.163,6** | **2.488,4** | **15,0%** |
| Mensalidades | 1.043,9 | 1.198,0 | 14,8% | 2.091,4 | 2.447,0 | 17,0% |
| Pronatec | 18,4 | 3,6 | -80,4% | 37,7 | 9,4 | -75,1% |
| Outras | 17,7 | 13,2 | -25,4% | 34,5 | 32,0 | -7,2% |
| **Deduções da Receita Bruta** | **(300,8)** | **(379,5)** | **26,2%** | **(677,8)** | **(863,8)** | **27,4%** |
| Descontos e Bolsas | (250,3) | (322,3) | 28,8% | (582,0) | (749,5) | 28,8% |
| Impostos | (31,9) | (34,1) | 6,9% | (60,9) | (67,0) | 10,0% |
| FGEDUC | (18,6) | (17,3) | -7,0% | (34,9) | (36,6) | 4,9% |
| Outras deduções | - | (5,9) | N.A. | - | (10,6) | N.A. |
| *% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta* | *23,2%* | *26,5%* | *3,4 p.p.* | *26,9%* | *30,1%* | *3,2 p.p.* |
| **Receita Operacional Líquida** | **779,2** | **835,3** | **7,2%** | **1.485,8** | **1.624,6** | **9,3%** |

* Os números referentes ao 2T15 e ao 6M15 foram ajustados, conforme descrito na seção “Reapresentação de Períodos Anteriores”.

A **receita operacional líquida** totalizou R$835,3 milhões no 2T16, um crescimento de 7,2% em relação ao 2T15, apesar do crescimento de 8,5% da base de alunos de ensino superior, que foi compensado:

(i) pela redução de R$14,8 milhões na receita bruta do Pronatec, em função da formatura das turmas e da falta de oferta de novas turmas por parte do Governo;

(ii) pelo aumento de 3,4 p.p. no percentual de descontos e bolsas, principalmente devido à maior concessão de bolsas e isenções para calouros no processo de captação do 1º semestre de 2016; e

(iii) pelo menor reajuste de preços, conforme explicado a seguir em Ticket Médio.

## Ticket Médio

**Tabela 13 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| Base de Alunos de Graduação Presencial | 325,4 | 352,3 | 8,3% |
| (+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial | 25,3 | 27,7 | 9,4% |
| **(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita** | **350,7** | **380,0** | **8,4%** |
| **Receita Bruta Presencial (R$ milhões)** | **929,1** | **1.069,6** | **15,1%** |
| Deduções Presencial (R$ milhões) | (257,9) | (327,7) | 27,1% |
| **Receita Líquida Presencial (R$ milhões)** | **671,2** | **741,9** | **10,5%** |
| **Ticket Médio Presencial (R$)** | **638,0** | **650,8** | **2,0%** |
| *Deduções sobre ROB* | *27,8%* | *30,6%* | *2,9 p.p.* |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.
** A base de alunos de graduação EAD do 2T15 foi ajustada, em relação à anteriormente apresentada, com a exclusão dos alunos FLEX, que antes eram apresentados na base presencial e agora estão considerados na base de EAD.

No 2T16, o **ticket médio presencial** atingiu R$650,8, um aumento de 2,0% em relação ao 2T15. O ticket da pós-graduação presencial, por sua vez, aumentou 13,7%, em função do reposicionamento de preços do segmento acompanhando a série de mudanças e melhorias nas esferas acadêmica e operacional implementadas desde o ano passado. Excluindo-se a pós-graduação, o ticket da graduação cresceu apenas 1,8% no 2T16, devido aos seguintes fatores:

(i) **Maior concessão de bolsas e isenções:** A linha de deduções sobre a Receita Bruta do segmento presencial aumentou 2,9 p.p. no 2T16, em relação ao 2T15. Na captação do 1º semestre de 2016, a Estácio utilizou uma estratégia mais agressiva de concessão de bolsas e isenções para calouros;

(ii) **Não reajuste de preços para calouros de graduação:** O reajuste médio para os alunos veteranos seguiu a inflação no 1º semestre de 2016, no entanto, não houve reajuste para a base de calouros neste ciclo. Os calouros representavam cerca de 30% da base total de alunos da Estácio.

**Tabela 14 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação presencial**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| **Base de alunos de graduação presencial** | **325,4** | **352,3** | **8,3%** |
| **Receita líquida de graduação presencial (R$ milhões)** | **654,5** | **721,1** | **10,2%** |
| **Ticket médio de graduação presencial (R$)** | **670,5** | **682,3** | **1,8%** |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

**Tabela 15 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação presencial**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| Base de alunos de pós-graduação presencial | 25,3 | 27,7 | 9,4% |
| **Receita líquida de pós-graduação presencial (R$ milhões)** | **16,7** | **20,8** | **24,3%** |
| **Ticket médio de pós-graduação presencial (R$)** | **220,1** | **250,2** | **13,7%** |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.
** Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação em parceiras.

**Tabela 16 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| Base de Alunos de Graduação EAD | 113,5 | 115,9 | 2,1% |
| (+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD | 10,1 | 14,4 | 42,5% |
| **(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita** | **123,6** | **130,2** | **5,4%** |
| **Receita Bruta EAD (R$ milhões)** | 116,5 | 130,5 | **12,0%** |
| Deduções EAD (R$ milhões) | (38,6) | (49,1) | 27,2% |
| **Receita Líquida EAD (R$ milhões)** | **77,9** | **81,5** | **4,5%** |
| **Ticket Médio EAD (R$)** | **210,2** | **208,5** | **-0,8%** |
| *Deduções sobre ROB* | *33,1%* | *37,6%* | *4,5 p.p.* |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.
** A base de alunos de graduação EAD do 2T15 foi ajustada, em relação à anteriormente apresentada, da seguinte forma: (i) exclusão dos alunos FLEX, que antes eram apresentados na base presencial e agora estão considerados na base de EAD; (ii) Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação da UniSEB e parcerias.

No 2T16, o **ticket médio EAD** atingiu R$208,5, uma redução de 0,8% em relação ao 2T15. O ticket da pós-graduação EAD, ao contrário do efeito que ocorreu no segmento presencial, apresentou uma redução de 4,3%, que, ao contrário do presencial, vem sofrendo reduções de preços para calouros. Excluindo-se a pós-graduação, o ticket da graduação EAD apresentou um crescimento de apenas 0,4% no 2T16, devido a:

(i) **Maior concessão de bolsas e isenções:** Da mesma forma que no segmento presencial, a Estácio utilizou uma estratégia mais agressiva de concessão de bolsas e isenções para calouros nas captações do 1º semestre de 2016, resultando em um aumento de 4,5 p.p., no 2T16 em relação ao 2T15, nas deduções sobre a Receita Bruta do segmento EAD;

(ii) **Não reajuste de preços:** Não houve reajuste de preço para o segmento EAD, para calouros ou veteranos;

(iii) **Reposicionamento de preços do FLEX:** No 1º semestre de 2016, a Estácio reduziu os preços do FLEX (produto EAD com carga horária de aulas presenciais).

**Tabela 17 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação EAD**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| **Base de alunos de graduação EAD** | **113,5** | **115,9** | 2,1% |
| **Receita líquida de graduação EAD (R$ milhões)** | **73,4** | **75,2** | **2,5%** |
| **Ticket médio de graduação EAD (R$)** | **215,5** | **216,5** | **0,4%** |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

**Tabela 18 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação EAD**

| Em mil | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| **Base de Alunos geradora de receita de pós-graduação EAD** | **10,1** | **14,4** | 42,5% |
| **Receita líquida de pós-graduação EAD (R$ milhões)** | **4,6** | **6,2** | **36,3%** |
| **Ticket médio de pós-graduação EAD (R$)** | **150,7** | **144,2** | **-4,3%** |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.
** Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação da UniSEB e parcerias.

## Custo dos Serviços Prestados

O **custo caixa dos serviços prestados** representou 56,8% da receita operacional líquida no 2T16, em comparação aos 55,1% registrados no 2T15, uma queda de 1,7 p.p. na margem do trimestre, basicamente em função da linha de **pessoal**. Desconsiderando o efeito de R$18,1 milhões dos efeitos pontuais contabilizados neste trimestre (detalhados na tabela 2), a relação do custo caixa dos serviços prestados com a receita líquida teria sido de 54,6%, um ganho de 0,4 p.p. em relação ao 2T15.

Excluindo os efeitos pontuais contabilizados no 2T16, a perda de margem na linha de **pessoal**, em relação ao 2T15, deveu-se a: consolidação de adquiridas; não repasse integral de acordos coletivos nas mensalidades; e início de operação de novos campi.

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

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 | Variação | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Custos Caixa dos Serviços Prestados** | **(429,0)** | **(474,4)** | **10,6%** | **(811,3)** | **(889,6)** | **9,7%** |
| Pessoal | (326,0) | (375,1) | 15,1% | (621,5) | (702,0) | 13,0% |
| Pessoal e encargos | (268,9) | (311,8) | 16,0% | (513,0) | (581,7) | 13,4% |
| INSS | (57,1) | (63,3) | 10,9% | (108,5) | (120,3) | 10,9% |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | (55,5) | (61,8) | 11,4% | (112,9) | (121,0) | 7,2% |
| Material didático | (21,8) | (10,7) | -50,9% | (30,9) | (15,8) | -48,9% |
| Serviços de terceiros e outros | (25,7) | (26,8) | 4,3% | (46,0) | (50,8) | 10,4% |

* Os números referentes ao 2T15 e ao 6M15 foram ajustados, conforme descrito na seção “Reapresentação de Períodos Anteriores”.

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

| %em relação à receita operacional líquida | 2T15 | 2T16 | Variação | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Custos Caixa dos Serviços Prestados** | **-55,1%** | **-56,8%** | ***-1,7 p.p.*** | **-54,6%** | **-54,8%** | ***-0,2 p.p.*** |
| Pessoal | -41,8% | -44,9% | *-3,1 p.p.* | -41,8% | -43,2% | *-1,4 p.p.* |
| Pessoal e encargos | -34,5% | -37,3% | *-2,8 p.p.* | -34,5% | -35,8% | *-1,3 p.p.* |
| INSS | -7,3% | -7,6% | *-0,3 p.p.* | -7,3% | -7,4% | *-0,1 p.p.* |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | -7,1% | -7,4% | *-0,3 p.p.* | -7,6% | -7,4% | *0,2 p.p.* |
| Material didático | -2,8% | -1,3% | *1,5 p.p.* | -2,1% | -1,0% | *1,1 p.p.* |
| Serviços de terceiros e outros | -3,3% | -3,2% | *0,1 p.p.* | -3,1% | -3,1% | *0,0 p.p.* |

### Tabela 21 – Demonstração do lucro bruto

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 | Variação | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Receita operacional líquida | 779,2 | 835,3 | 7,2% | 1.485,8 | 1.624,6 | 9,3% |
| Custos Caixa dos Serviços Prestados | (428,8) | (474,3) | 10,6% | (811,3) | (889,5) | 9,6% |
| (+) Depreciação e amortização | (19,3) | (20,1) | 4,1% | (40,2) | (41,9) | 4,2% |
| Custos dos serviços prestados | (448,2) | (494,5) | 10,3% | (851,5) | (931,4) | 9,4% |
| **Lucro bruto** | **331,0** | **340,8** | **3,0%** | **634,4** | **693,1** | **9,3%** |
| (-) Depreciação e amortização | (19,3) | (20,1) | 4,1% | (40,2) | (41,9) | 4,2% |
| **Lucro Bruto Caixa** | **311,7** | **320,7** | **2,9%** | **594,2** | **651,2** | **9,6%** |
| *Margem Bruta Caixa* | *40,0%* | *38,3%* | *-1,7 p.p.* | *40,0%* | *40,1%* | *0,1 p.p.* |

* Os números referentes ao 2T15 e ao 6M15 foram ajustados, conforme descrito na seção “Reapresentação de Períodos Anteriores”.

## Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 2T16, a linha de **despesas comerciais** representou 22,1% da receita operacional líquida, mostrando uma perda de margem de 9,3 p.p. na comparação com o 2T15, como resultado do aumento em publicidade e também do aumento na PDD.

A **relação da PDD com a receita operacional líquida** apresentou uma perda de 8,0 p.p., em função da maior inadimplência no 2º semestre de 2015, devido ao importante aumento de entrada de base de devedores na faixa superior aos 180 dias decorrente de uma política agressiva de renegociação e impacto da base de alunos que perderam FIES, apesar da melhora no percentual de recuperação dessa base. Destacamos que a Empresa está revendo todos os seus controles referentes a cobrança e PDD, através de uma nova Diretoria específica para este tema, e esperamos ações mitigatórias para a evolução deste saldo no curto prazo.

As despesas gerais e administrativas, por sua vez, representaram 14,5% da receita operacional líquida nesse trimestre, uma piora de 3,2 p.p em relação à receita líquida do período. Desconsiderando o efeito de R$28,9 milhões dos efeitos pontuais contabilizados neste trimestre (detalhados na tabela 2), a relação das despesas gerais e administrativas com a receita líquida teria sido de 11,0%, praticamente estável em relação ao 2T15 (+0,2 p.p.).

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

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

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 | Variação | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa** | **(187,8)** | **(305,6)** | **62,7%** | **(321,5)** | **(486,8)** | **51,4%** |
| **Despesas Comerciais** | **(99,9)** | **(184,5)** | **84,7%** | **(141,7)** | **(272,2)** | **92,1%** |
| PDD | (43,4) | (113,7) | 162,0% | (58,8) | (142,0) | 141,5% |
| Publicidade | (56,6) | (70,8) | 25,1% | (83,0) | (130,1) | 56,7% |
| **Despesas Gerais e Administrativas** | **(87,9)** | **(121,1)** | **37,8%** | **(179,8)** | **(214,6)** | **19,4%** |
| Pessoal | (32,0) | (31,4) | -1,9% | (71,8) | (74,5) | 3,8% |
| Pessoal e encargos | (27,6) | (26,8) | -2,9% | (62,5) | (64,3) | 2,9% |
| INSS | (4,4) | (4,6) | 4,5% | (9,3) | (10,2) | 9,7% |
| Outros | (55,9) | (89,7) | 60,5% | (108,0) | (140,2) | 29,8% |
| Serviços de terceiros | (21,9) | (21,3) | -2,7% | (40,6) | (37,4) | -7,9% |
| Material de consumo | (0,9) | (0,6) | -33,3% | (1,5) | (1,6) | 6,7% |
| Manutenção e reparos | (8,6) | (8,7) | 1,2% | (17,6) | (16,8) | -4,5% |
| Provisão para contingências | 0,5 | (28,0) | N.A. | - | (28,2) | N.A. |
| Convênios Educacionais | (2,1) | (4,1) | 95,2% | (3,6) | (5,8) | 61,1% |
| Viagens e Estadias | (2,8) | (3,0) | 7,1% | (4,5) | (4,2) | -6,7% |
| Condenações Liquidadas | (3,4) | (3,9) | 14,7% | (6,8) | (7,1) | 4,4% |
| Eventos Institucionais | (8,7) | (5,2) | -40,2% | (17,7) | (12,7) | -28,2% |
| Cópias e Encadernações | (1,3) | (2,6) | 100,0% | (2,5) | (4,0) | 60,0% |
| Seguros | (0,3) | (1,8) | 500,0% | (1,8) | (3,4) | 88,9% |
| Material de Limpeza | (0,9) | (1,0) | 11,1% | (1,4) | (1,6) | 14,3% |
| Condução e Transporte | (0,6) | (1,5) | 150,0% | (1,3) | (2,5) | 92,3% |
| Aluguel de Veículo | (0,6) | (0,6) | 0,0% | (1,2) | (1,3) | 8,3% |
| Outras | (7,7) | (11,2) | 45,5% | (14,5) | (20,7) | 42,8% |
| **Depreciação e amortização** | **(18,8)** | **(24,8)** | **31,9%** | **(37,0)** | **(51,5)** | **39,2%** |
| **Outras receitas operacionais** | **5,0** | **(11,7)** | **-334,0%** | **6,7** | **(7,5)** | **-211,9%** |

* Os números referentes ao 2T15 e ao 6M15 foram ajustados, conforme descrito na seção “Reapresentação de Períodos Anteriores”.

## Tabela 23 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

| %em relação a receita operacional líquida | 2T15 | 2T16 | Variação | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa** | **-24,1%** | **-36,6%** | ***-12,5 p.p.*** | **-21,6%** | **-30,0%** | ***-8,3 p.p.*** |
| **Despesas Comerciais** | **-12,8%** | **-22,1%** | ***-9,3 p.p.*** | **-9,5%** | **-16,8%** | ***-7,2 p.p.*** |
| PDD | -5,6% | -13,6% | *-8,0 p.p.* | -4,0% | -8,7% | *-4,8 p.p.* |
| Publicidade | -7,3% | -8,5% | *-1,2 p.p.* | -5,6% | -8,0% | *-2,4 p.p.* |
| **Despesas Gerais e Administrativas** | **-11,3%** | **-14,5%** | ***-3,2 p.p.*** | **-12,1%** | **-13,2%** | ***-1,1 p.p.*** |
| Pessoal | -4,1% | -3,8% | *0,3 p.p.* | -4,8% | -4,6% | *0,2 p.p.* |
| Pessoal e encargos | -3,5% | -3,2% | *0,3 p.p.* | -4,2% | -4,0% | *0,2 p.p.* |
| INSS | -0,6% | -0,6% | *0,0 p.p.* | -0,6% | -0,6% | *0,0 p.p.* |
| Outros | -7,2% | -10,7% | *-3,6 p.p.* | -7,3% | -8,6% | *-1,4 p.p.* |
| Serviços de terceiros | -2,8% | -2,5% | *0,3 p.p.* | -2,7% | -2,3% | *0,4 p.p.* |
| Material de consumo | -0,1% | -0,1% | *0,0 p.p.* | -0,1% | -0,1% | *0,0 p.p.* |
| Manutenção e reparos | -1,1% | -1,0% | *0,1 p.p.* | -1,2% | -1,0% | *0,2 p.p.* |
| Provisão para contingências | 0,1% | -3,4% | *-3,4 p.p.* | 0,0% | -1,7% | *-1,7 p.p.* |
| Convênios Educacionais | -0,3% | -0,5% | *-0,2 p.p.* | -0,2% | -0,4% | *-0,1 p.p.* |
| Viagens e Estadias | -0,4% | -0,4% | *0,0 p.p.* | -0,3% | -0,3% | *0,0 p.p.* |
| Eventos Institucionais | -1,1% | -0,6% | *0,5 p.p.* | -1,2% | -0,8% | *0,4 p.p.* |
| Cópias e Encadernações | -0,2% | -0,3% | *-0,1 p.p.* | -0,2% | -0,2% | *-0,1 p.p.* |
| Seguros | 0,0% | -0,2% | *-0,2 p.p.* | -0,1% | -0,2% | *-0,1 p.p.* |
| Material de Limpeza | -0,1% | -0,1% | *0,0 p.p.* | -0,1% | -0,1% | *0,0 p.p.* |
| Condução e Transporte | -0,1% | -0,2% | *-0,1 p.p.* | -0,1% | -0,2% | *-0,1 p.p.* |
| Aluguel de Veículo | -0,1% | -0,1% | *0,0 p.p.* | -0,1% | -0,1% | *0,0 p.p.* |
| Outras | -1,0% | -1,3% | *-0,4 p.p.* | -1,0% | -1,3% | *-0,3 p.p.* |
| **Depreciação e amortização** | **-2,4%** | **-3,0%** | ***-0,6 p.p.*** | **-2,5%** | **-3,2%** | ***-0,7 p.p.*** |
| **Outras receitas operacionais** | **0,6%** | **-1,4%** | ***-2,0 p.p.*** | **0,5%** | **-0,5%** | ***-0,9 p.p.*** |

## Resultado Financeiro

**Tabela 24 – Detalhamento do Resultado Financeiro**

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 | Variação | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Receitas Financeiras** | **56,7** | **32,5** | **-42,7%** | **82,5** | **106,7** | **29,3%** |
| Multas e juros recebidos por atraso | 3,8 | 4,4 | 16,0% | 8,9 | 12,9 | 44,9% |
| Atualização contas a receber FIES | | 12,0 | N.A. | | 24,9 | N.A. |
| Rendimentos de aplicações financeiras | 19,4 | 11,4 | -41,2% | 36,1 | 30,3 | -15,9% |
| Variação monetária ativa | 4,9 | 1,9 | -60,7% | 5,1 | 3,3 | -35,4% |
| Variação cambial ativa | 18,7 | 0,0 | -100,0% | 22,5 | 28,0 | 24,3% |
| Ganho com instrumento derivativo - swap | 9,9 | - | -100,0% | 9,9 | 0,5 | -95,3% |
| Ajuste a valor presente - FIES | - | 4,8 | N.A. | - | 10,2 | N.A. |
| Outras | 0,0 | (2,0) | N.A. | 0,0 | (3,3) | N.A. |
| **Despesas Financeiras** | **(64,4)** | **(49,1)** | **-23,8%** | **(102,8)** | **(135,3)** | **31,6%** |
| Despesas bancárias | (2,5) | (2,8) | 11,3% | (5,4) | (5,0) | -8,1% |
| Juros e encargos financeiros | (23,1) | (32,4) | 40,2% | (43,0) | (67,0) | 55,8% |
| Descontos financeiros | (3,0) | (7,4) | 148,7% | (8,3) | (12,9) | 55,8% |
| Variação monetária passiva | (3,1) | (3,3) | 7,3% | (7,0) | (7,3) | 4,1% |
| Perda com instrumento derivativo - swap | (25,6) | - | N.A. | (25,6) | (26,0) | 1,8% |
| Variação cambial passiva | (6,3) | (0,0) | N.A. | (12,3) | (11,0) | -10,9% |
| Outras | (0,8) | (3,1) | 299,4% | (1,2) | (6,0) | 407,1% |
| **Resultado Financeiro** | **(7,7)** | **(16,6)** | **115,8%** | **(20,3)** | **(28,5)** | **40,8%** |

## Lucro Líquido

**Tabela 25 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido**

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 | Variação | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **EBITDA** | **167,5** | **43,6** | **-74,0%** | **359,7** | **240,7** | **-33,1%** |
| Resultado Financeiro | 11,0 | (16,6) | -250,9% | 18,5 | (21,5) | -216,1% |
| Depreciação e amortização | (47,8) | (44,9) | -6,1% | (77,2) | (93,4) | 21,0% |
| Contribuição social | (1,5) | (1,5) | 0,0% | (1,3) | (3,8) | 192,3% |
| Imposto de renda | (2,5) | (0,5) | -80,0% | (0,6) | (6,9) | 1050,0% |
| **Lucro Líquido** | **126,7** | **(19,9)** | **-115,7%** | **260,3** | **108,1** | **-58,5%** |

* Os números referentes ao 2T15 e ao 6M15 foram ajustados, conforme descrito na seção "Reapresentação de Períodos Anteriores".

No 2T16, a Estácio registrou um Prejuízo Líquido de R$19,9 milhões, principalmente em função dos efeitos pontuais de R$99,0 milhões que impactaram os resultados do 2T16.

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

Entendemos que a capacidade de gerar caixa da Empresa está diretamente ligada a uma melhor gestão dos seus recebíveis. De maneira a adotar melhores práticas, e prezando por uma melhor mensuração de seus saldos, a Companhia baixou R$47,9 milhões (R$43,7 milhões referentes a 2015 e R$7,1 milhões referentes a exercícios anteriores a 2015) em função de baixa expectativa de realização dos mesmos (conforme explicitado anteriormente neste release). A administração está implementando sólidas políticas para Campanhas de arrecadação e renegociação de títulos vencidos.

Em paralelo aos problemas com o FIES, o cenário econômico brasileiro tem limitado a capacidade de pagamento das famílias, o que aumenta ainda mais o desafio para manter o mesmo patamar de adimplência. Assim, a Estácio contratou ajuda externa e reforçou a equipe interna de crédito e arrecadação para agregar esse conhecimento específico ao modelo de gestão da Companhia com o objetivo de buscar melhorias nesse indicador para os próximos trimestres.

**Tabela 26 – Contas a Receber**

| Evolução do contas a receber<br>R$ milhões | 2T15 | 2T16 |
|---|---|---|
| Mensalidades de alunos | 416,4 | 470,6 |
| FIES | 627,0 | 930,4 |
| Cartões a receber | 31,1 | 54,7 |
| Acordos a receber | 48,1 | 91,4 |
| **Contas a Receber Bruto** | **1.122,6** | **1.547,0** |
| Provisão para crédito de liquidação duvidosa | (111,6) | (193,3) |
| Valores a identificar | (5,4) | (6,3) |
| Ajuste a valor presente (AVP) | - | (18,0) |
| **Contas a Receber Líquido** | **1.005,6** | **1.329,4** |

O PMR da Estácio totalizou 156 dias, ou seja, um aumento de 24 dias em relação ao 2T15, impactado pelo novo calendário de repasse e recompra FIES vigente em 2015, que levou o **PMR FIES** a 268 dias.

O **PMR Ex-FIES** ficou em 83 dias, uma redução de 5 dias em relação ao registrado no 2T15.

**Tabela 27 – Prazo Médio de Recebimento (PMR)**

| Prazo Médio de Recebimento (PMR)<br>R$ milhões | 2T15 | 2T16 |
|---|---|---|
| **Contas a Receber Líquido** | **1.005,4** | **1.329,4** |
| Receita Liquida Anualizada | 2.742,0 | 3.070,2 |
| **PMR** | **132** | **156** |

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

| Prazo Médio de Recebimento FIES (PMR FIES)<br>R$ milhões | 2T15 | 2T16 |
|---|---|---|
| **Contas a receber FIES** | **627,0** | **930,4** |
| Receita FIES (Últimos 12 meses) | 1.306,5 | 1.406,6 |
| Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses) | (64,6) | (101,1) |
| Impostos (Últ. 12 meses) | (50,6) | (54,4) |
| Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses) | 1.191,4 | 1.251,0 |
| **PMR FIES** | **189** | **268** |

**Tabela 29 - Prazo Médio de Recebimento Ex-FIES (PMR Ex-FIES)**

| Prazo Médio de Recebimento Ex-FIES (PMR Ex-FIES) R$ milhões | 2T15 | 2T16 |
|---|---|---|
| Contas a Receber Ex-FIES e AVP | 378,6 | 417,0 |
| Receita Líquida Ex-FIES | 1.550,7 | 1.819,2 |
| PMR Ex-FIES | 88 | 83 |

**Tabela 30 - Movimentação do Contas a Receber FIES**

| Contas a Receber FIES (R$ milhões) | 2T15 | 3T15 | 4T15 | 1T16 | 2T16 |
|---|---|---|---|---|---|
| Saldo Inicial | 325,9 | 552,5 | 616,8 | 681,2 | 1.010,7 |
| (+) Receita FIES | 376,7 | 352,8 | 364,0 | 350,7 | 338,4 |
| (-) Repasse | 128,9 | 270,4 | 301,8 | 16,9 | 540,5 |
| (-) Dedução/Provisão FIES | 19,0 | 18,1 | 18,9 | 19,7 | 17,5 |
| (+) Adquiridas | -2,2 | - | 2,4 | 2,4 | -1,4 |
| (+) Atualização do contas a receber | - | - | 18,7 | 13,0 | 12,0 |
| Saldo Final | 552,5 | 616,8 | 681,2 | 1.010,7 | 801,7 |

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

| Contas a Compensar FIES (R$ milhões) | 2T15 | 3T15 | 4T15 | 1T16 | 2T16 |
|---|---|---|---|---|---|
| Saldo Inicial | 87,2 | 74,4 | 79,0 | 87,5 | 3,1 |
| (+) Repasse | 128,9 | 270,4 | 301,8 | 16,9 | 540,5 |
| (-) Pagamento de impostos | 79,2 | 78,9 | 91,4 | 28,1 | 113,2 |
| (-) Recompra em leilão | 63,5 | 188,4 | 203,8 | 74,2 | 302,4 |
| (+) Adquiridas | - | 1,0 | - | 0,9 | 0,0 |
| (+) Atualização monetária | 0,9 | 0,5 | 1,8 | 0,1 | 0,7 |
| Saldo Final | 74,4 | 79,0 | 87,5 | 3,1 | 128,7 |

## Investimento (CAPEX e Aquisições)

**Tabela 32 – Detalhamento dos Investimentos**

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 | Variação |
|---|---|---|---|
| CAPEX Total (Ex-aquisições) | 51,1 | 35,3 | -31,0% |
| Manutenção | 24,0 | 19,5 | -18,9% |
| Discricionário e Expansão | 27,1 | 15,8 | -41,7% |
| Modelo de Ensino | 2,5 | 3,2 | 27,6% |
| Nova Arquitetura de TI | 2,6 | 3,5 | 33,9% |
| Projetos de Integração | 3,5 | 1,3 | -63,7% |
| Projeto Tablet | 1,6 | - | N.A. |
| Expansão | 16,9 | 7,9 | -53,5% |

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

No 2T16, o CAPEX totalizou R$35,3 milhões, 31,0% abaixo do apresentado no 2T15, basicamente em função da nova estratégia adotada pela nova Administração, em preservar Caixa, representando apenas 4,2% da receita liquida da Companhia no período. Foram descontinuados projetos não prioritários, reduzidos investimentos em expansão, o que reflete a redução de mais de 60% em projetos de integração. Ao mesmo tempo, a fim de otimizar e melhorar seu sistema, a Estácio aumentou os investimentos em modelo de ensino e nova arquitetura de TI.

## Capitalização e Caixa

Ao final do 2T16, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R$387,9 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha.

O **endividamento** bancário de R$796,0 milhões corresponde basicamente a:

- emissões de debêntures da Companhia (1ª série de R$200 milhões, 2ª série de R$300 milhões e 3ª série de R$187 milhões);
- linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R$48,5 milhões e segundo financiamento no montante de cerca de R$20 milhões); e
- capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638.

Além disso, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R$92,8 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados (R$16,6 milhões), determinam o **endividamento bruto** da Estácio, que totalizou R$905,4 milhões no encerramento do 2T16. Dessa forma, a **dívida líquida** da Companhia atingiu R$517,5 milhões ao final do 2T16.

**Tabela 33 – Capitalização e Caixa**

| Em R$ milhões | 30/06/2015 | 31/12/2015 | 30/06/2016 |
|---|---|---|---|
| **Patrimônio líquido** | **2.499,0** | **2.573,0** | **2.676,2** |
| | | | |
| **Caixa e disponibilidades** | **493,9** | **693,8** | **387,9** |
| **Endividamento bruto** | **(853,3)** | **(1.172,4)** | **(905,4)** |
| Empréstimos bancários | (779,8) | (1.049,6) | (796,0) |
| Curto prazo | (223,6) | (291,3) | (41,2) |
| Longo prazo | (556,2) | (758,3) | (754,7) |
| Compromissos a pagar (aquisições) | (56,6) | (103,1) | (92,8) |
| Parcelamento de tributos | (16,9) | (19,6) | (16,6) |
| **Caixa / Dívida líquida** | **(359,4)** | **(478,6)** | **(517,5)** |

## Demonstração do Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa operacional (FCO) desse trimestre foi positivo em R$149,7 milhões, um desempenho muito superior ao apresentado no mesmo período do ano passado, principalmente devido ao repasse de R$540 milhões do FIES neste trimestre, em função da normalização do cronograma de repasses FIES nesse ano e do repasse da 1ª parcela dos 25% do saldo dos recebíveis FIES de 2015.

**Tabela 34 – Demonstração do Fluxo de Caixa**

| Em R$ milhões | 2T15 | 2T16 |
|---|---|---|
| Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas | 120,3 | (18,4) |
| Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas: | 105,3 | 210,1 |
| Resultado após conciliação das disponibilidades geradas | 225,6 | 191,7 |
| Variações nos ativos e passivos: | (307,0) | 1,8 |
| Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais | (81,3) | 193,5 |
| Fluxo de caixa das atividades de investimentos: | (50,4) | (43,8) |
| Fluxo de Caixa Operacional (FCO) | (131,7) | 149,7 |
| Fluxo de caixa das atividades de financiamentos: | (95,4) | (124,0) |
| Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos | (227,1) | 25,6 |
| Caixa no início do exercício | 721,0 | 362,3 |
| Aumento (Redução) nas disponibilidades | (227,1) | 25,6 |
| **Caixa no final do exercício** | **493,9** | **387,9** |

## Balanço Patrimonial

| Em R$ milhões | 30/06/2015 | 31/12/2015 | 30/06/2016 |
|---|---|---|---|
| **Ativo Circulante** | **1.721,6** | **1.586,8** | **1.599,3** |
| Caixa e equivalentes | 16,2 | 48,4 | 82,2 |
| Títulos e valores mobiliários | 477,8 | 645,3 | 305,7 |
| Contas a receber | 1.005,6 | 648,3 | 1.020,0 |
| Diferencial de swap a receber | - | 24,8 | - |
| Adiantamentos a funcionários/terceiros | 50,0 | 28,8 | 26,5 |
| Despesas antecipadas | 47,1 | 62,2 | 49,2 |
| Impostos e contribuições | 90,8 | 93,7 | 78,3 |
| Outros | 34,2 | 35,2 | 37,5 |
| **Ativo Não-Circulante** | **2.071,9** | **2.694,9** | **2.573,0** |
| **Realizável a Longo Prazo** | **195,9** | **670,0** | **569,2** |
| Contas a receber | - | 445,5 | 309,5 |
| Despesas antecipadas | 9,2 | 11,8 | 5,3 |
| Partes relacionadas | - | - | 1,0 |
| Depósitos judiciais | 107,8 | 108,9 | 129,0 |
| Impostos e contribuições | 25,2 | 32,6 | 32,4 |
| Impostos diferidos e outros | 53,7 | 71,2 | 92,1 |
| **Permanente** | **1.876,0** | **2.024,8** | **2.003,7** |
| Investimentos | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Imobilizado | 502,2 | 535,9 | 521,6 |
| Intangível | 1.373,6 | 1.488,7 | 1.481,9 |
| **Total do Ativo** | **3.793,5** | **4.281,6** | **4.172,3** |

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Passivo Circulante** | **584,9** | **762,7** | **534,4** |
| Empréstimos e financiamentos | 223,6 | 291,3 | 41,2 |
| Diferencial de swap a pagar | 15,6 | - | - |
| Fornecedores | 70,5 | 70,1 | 73,2 |
| Salários e encargos sociais | 182,6 | 128,2 | 224,4 |
| Obrigações tributárias | 41,1 | 80,1 | 78,2 |
| Mensalidades recebidas antecipadamente | 14,0 | 23,5 | 27,0 |
| Adiantamento de convênio circulante | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| Parcelamento de tributos | 4,2 | 2,3 | 3,7 |
| Partes relacionadas | - | 0,5 | 0,4 |
| Dividendos a pagar | 0,0 | 115,1 | 0,0 |
| Preço de aquisição a pagar | 17,6 | 42,0 | 28,9 |
| Outros | 12,7 | 6,6 | 54,3 |
| **Exigível a Longo Prazo** | **709,6** | **946,0** | **961,8** |
| Empréstimos e financiamentos | 556,2 | 758,3 | 754,7 |
| Contingências | 28,8 | 38,0 | 66,1 |
| Adiantamento de convênio | 4,8 | 3,4 | 1,9 |
| Parcelamento de tributos | 12,7 | 17,4 | 12,9 |
| Provisão para desmobilização de ativos | 16,2 | 16,6 | 17,2 |
| Impostos diferidos | 38,0 | 36,1 | 28,4 |
| Preço de aquisição a pagar | 39,0 | 61,1 | 63,9 |
| Outros | 13,9 | 15,3 | 16,6 |
| **Patrimônio Líquido** | **2.499,0** | **2.573,0** | **2.676,2** |
| Capital social | 1.064,5 | 1.064,9 | 1.124,1 |
| Custo com emissão de ações | (26,9) | (26,9) | (26,9) |
| Reservas de capital | 650,9 | 661,8 | 662,0 |
| Reservas de lucros | 748,7 | 1.118,3 | 955,3 |
| Resultado do período | 187,6 | (107,6) | 108,1 |
| Ações em Tesouraria | (125,9) | (137,6) | (146,4) |
| **Total do Passivo e Patrimônio Líquido** | **3.793,5** | **4.281,6** | **4.172,3** |

## Anexo 1:

## Demonstrações de Resultados de Exercícios Anteriores Ajustadas

| Em R$ milhões | 2014 | 2015 | 6M15 | 6M16 | Variação |
|---|---|---|---|---|---|
| **Receita Operacional Bruta** | **3.391,9** | **4.322,5** | **2.163,6** | **2.488,4** | **15,0%** |
| Mensalidades | 3.288,4 | 4.189,2 | 2.091,4 | 2.447,0 | 17,0% |
| Pronatec | 64,1 | 63,2 | 37,7 | 9,4 | -75,1% |
| Outras | 39,4 | 69,7 | 34,5 | 32,0 | -7,2% |
| **Deduções da Receita Bruta** | **(1.008,4)** | **(1.390,9)** | **(677,8)** | **(863,8)** | **27,4%** |
| Descontos e Bolsas | (853,7) | (1.164,7) | (582,0) | (749,6) | 28,8% |
| Impostos | (100,7) | (121,4) | (60,9) | (67,0) | 10,0% |
| FGEDUC | (54,0) | (71,3) | (34,9) | (36,6) | 4,9% |
| Outras deduções | - | (5,4) | - | (10,6) | N.A |
| **Receita Operacional Líquida** | **2.383,5** | **2.931,4** | **1.485,8** | **1.624,6** | **9,3%** |
| **Custos dos Serviços Prestados** | **(1.381,3)** | **(1.660,7)** | **(851,5)** | **(931,4)** | **9,4%** |
| Pessoal | (1.003,6) | (1.212,4) | (621,5) | (702,0) | 13,0% |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | (176,6) | (217,9) | (112,9) | (121,0) | 7,2% |
| Material Didático | (60,5) | (47,9) | (30,9) | (15,8) | -48,9% |
| Serviços de terceiros e outros | (69,3) | (99,5) | (46,0) | (50,8) | 10,5% |
| Depreciação e amortização COGS | (71,4) | (83,0) | (40,2) | (41,9) | 4,2% |
| **Lucro Bruto** | **1.002,3** | **1.270,7** | **634,4** | **693,1** | **9,3%** |
| ***Margem Bruta*** | ***42,1%*** | ***43,3%*** | ***42,7%*** | ***42,7%*** | ***0,0 p.p.*** |
| **Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas** | **(648,2)** | **(829,9)** | **(358,6)** | **(538,3)** | **50,1%** |
| **Despesas Comerciais** | **(262,5)** | **(371,0)** | **(141,7)** | **(272,2)** | **92,1%** |
| PDD | (115,5) | (164,3) | (58,8) | (142,0) | 141,5% |
| Publicidade | (147,0) | (206,8) | (83,0) | (130,1) | 56,7% |
| **Despesas Gerais e Administrativas** | **(385,5)** | **(458,1)** | **(216,7)** | **(266,2)** | **22,8%** |
| Pessoal G&A | (168,7) | (141,8) | (71,8) | (74,5) | 3,8% |
| Outros G&A | (180,4) | (235,4) | (107,8) | (140,2) | 30,1% |
| Depreciação G&A | (36,6) | (81,4) | (37,0) | (51,5) | 39,2% |
| Outras receitas operacionais | 3,0 | 27,6 | 6,7 | (7,5) | -211,9% |
| **EBIT** | **357,1** | **468,5** | **282,5** | **147,3** | **-47,9%** |
| ***Margem EBIT*** | ***15,0%*** | ***16,0%*** | ***19,0%*** | ***9,1%*** | ***-9,9 p.p.*** |
| (+) Depreciação e amortização | 107,9 | 164,5 | 77,2 | 93,4 | 21,0% |
| **EBITDA** | **465,1** | **633,0** | **359,7** | **240,7** | **-33,1%** |
| ***Margem EBITDA*** | ***19,5%*** | ***21,5%*** | ***24,2%*** | ***14,8%*** | ***-9,4 p.p.*** |
| Resultado financeiro | 8,3 | (31,7) | (20,3) | (28,5) | 40,4% |
| Depreciação e amortização | (107,9) | (164,5) | (77,2) | (93,4) | 21,0% |
| Contribuição social | (1,1) | (0,2) | (1,3) | (3,8) | 192,3% |
| Imposto de renda | (1,8) | 3,6 | (0,6) | (6,9) | 1050,0% |
| **Lucro Líquido** | **362,4** | **440,2** | **260,4** | **108,1** | **-58,5%** |
| ***Margem Líquida*** | ***15,2%*** | ***15,0%*** | ***17,5%*** | ***6,7%*** | ***-10,8 p.p.*** |

## Anexo 2:

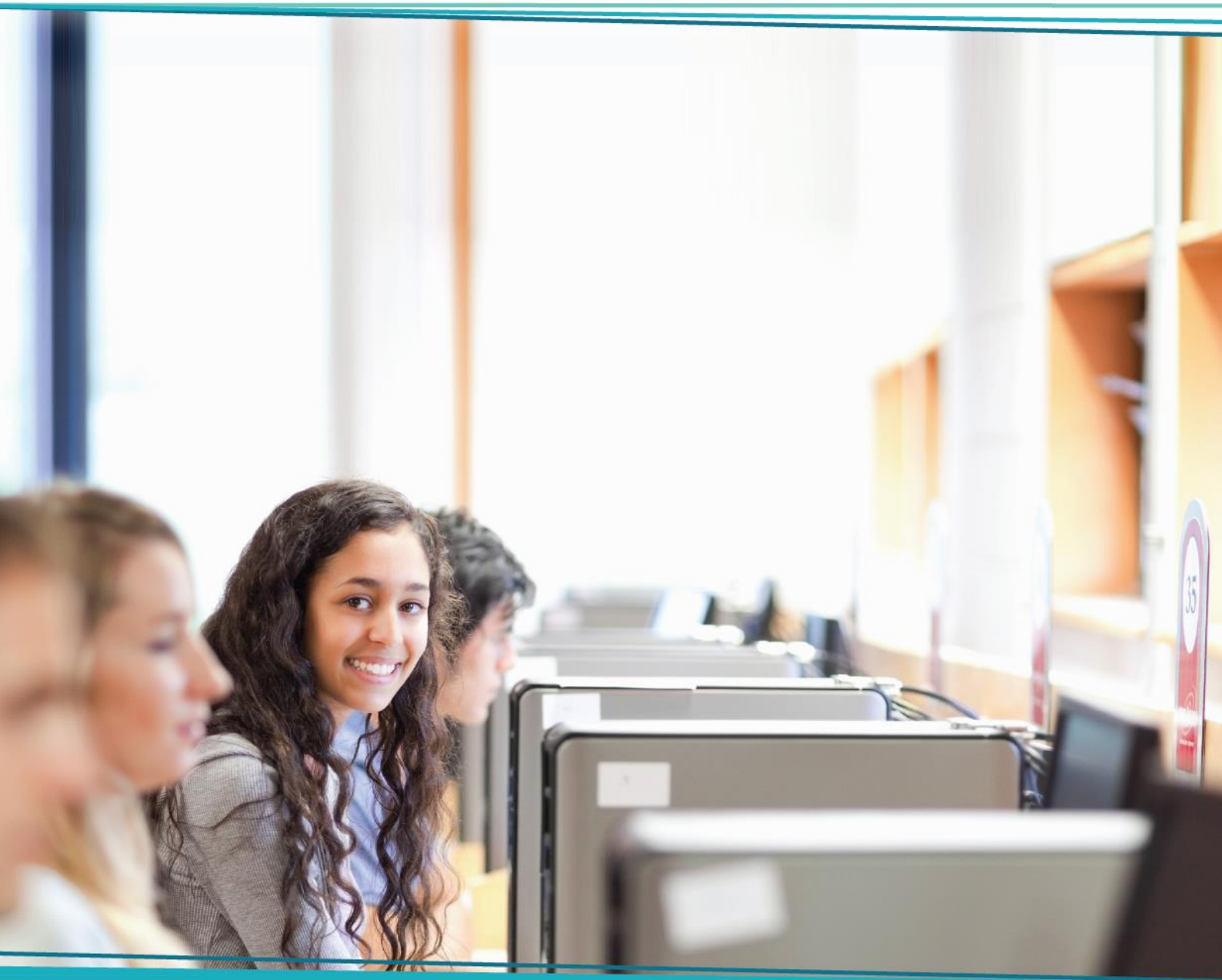
## Demonstrações de Resultados de Exercícios Anteriores Ajustadas por Trimestre

| Em R$ milhões | 1T15 | 2T15 | 3T15 | 4T15 | 1T16 | 2T16 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Receita Operacional Bruta** | **1.083,6** | **1.080,1** | **1.077,4** | **1.081,4** | **1.273,6** | **1.214,8** |
| Mensalidades | 1.047,5 | 1.043,9 | 1.047,1 | 1.050,7 | 1.249,0 | 1.198,0 |
| Pronatec | 19,3 | 18,4 | 13,6 | 11,9 | 5,8 | 3,6 |
| Outras | 16,7 | 17,7 | 16,6 | 18,7 | 18,8 | 13,2 |
| **Deduções da Receita Bruta** | **(377,0)** | **(300,8)** | **(368,4)** | **(344,7)** | **(484,3)** | **(379,5)** |
| Descontos e Bolsas | (331,6) | (250,3) | (321,4) | (261,4) | (427,3) | (322,3) |
| Impostos | (29,0) | (31,9) | (29,2) | (31,3) | (33,0) | (34,1) |
| FGEDUC | (16,3) | (18,6) | (17,8) | (18,6) | (19,4) | (17,3) |
| Outras deduções | - | - | - | (5,4) | (4,7) | (5,9) |
| **Receita Operacional Líquida** | **706,6** | **779,2** | **709,0** | **736,6** | **789,3** | **835,3** |
| **Custos dos Serviços Prestados** | **(403,3)** | **(448,2)** | **(382,4)** | **(426,8)** | **(436,9)** | **(494,5)** |
| Pessoal | (295,6) | (326,0) | (280,7) | (310,1) | (326,9) | (375,1) |
| Aluguéis, condomínio e IPTU | (57,4) | (55,5) | (49,0) | (56,0) | (59,2) | (61,8) |
| Material Didático | (9,1) | (21,8) | (6,9) | (10,1) | (5,1) | (10,7) |
| Serviços de terceiros e outros | (20,3) | (25,7) | (25,0) | (28,5) | (24,0) | (26,8) |
| Depreciação e amortização COGS | (20,9) | (19,3) | (20,7) | (22,1) | (21,8) | (20,1) |
| **Lucro Bruto** | **303,3** | **331,0** | **326,6** | **309,8** | **352,3** | **340,8** |
| ***Margem Bruta*** | ***42,9%*** | ***42,5%*** | ***46,1%*** | ***42,1%*** | ***44,6%*** | ***40,8%*** |
| **Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas** | **(152,0)** | **(206,6)** | **(203,1)** | **(268,2)** | **(207,9)** | **(330,4)** |
| **Despesas Comerciais** | **(41,8)** | **(99,9)** | **(89,6)** | **(139,7)** | **(87,7)** | **(184,5)** |
| PDD | (15,4) | (43,4) | (37,4) | (68,1) | (28,4) | (113,7) |
| Publicidade | (26,4) | (56,6) | (52,2) | (71,6) | (59,3) | (70,8) |
| **Despesas Gerais e Administrativas** | **(110,0)** | **(106,5)** | **(113,3)** | **(128,3)** | **(120,2)** | **(145,9)** |
| Pessoal G&A | (39,8) | (32,0) | (34,8) | (35,2) | (43,1) | (31,4) |
| Outros G&A | (52,1) | (55,8) | (59,8) | (67,7) | (50,5) | (89,7) |
| Depreciação G&A | (18,2) | (18,8) | (18,8) | (25,6) | (26,7) | (24,8) |
| Outras receitas operacionais | 1,7 | 5,0 | 6,6 | 14,3 | 4,2 | (11,7) |
| **EBIT** | **153,0** | **129,5** | **130,2** | **55,8** | **148,6** | **(1,3)** |
| ***Margem EBIT*** | ***21,7%*** | ***16,6%*** | ***18,4%*** | ***7,6%*** | ***18,8%*** | ***-0,2%*** |
| (+) Depreciação e amortização | 39,1 | 38,1 | 39,5 | 47,8 | 48,5 | 44,9 |
| **EBITDA** | **192,1** | **167,5** | **169,7** | **103,6** | **197,1** | **43,6** |
| ***Margem EBITDA*** | ***27,1%*** | ***21,4%*** | ***23,9%*** | ***14,0%*** | ***25,0%*** | ***5,2%*** |
| Resultado financeiro | (12,6) | (7,7) | (12,2) | 0,8 | (11,9) | (16,6) |
| Depreciação e amortização | (39,1) | (38,1) | (39,5) | (47,8) | (48,5) | (44,9) |
| Contribuição social | (3,5) | 2,2 | 2,3 | (1,2) | (2,3) | (1,5) |
| Imposto de renda | (9,9) | 9,4 | 6,3 | (2,2) | (6,4) | (0,5) |
| **Lucro Líquido** | **127,0** | **133,3** | **126,6** | **53,3** | **128,1** | **(19,9)** |
| ***Margem Líquida*** | ***18,0%*** | ***17,1%*** | ***17,9%*** | ***7,2%*** | ***16,2%*** | ***-2,4%*** |

# Anexo 3:

## Balanços dos Exercícios Anteriores Ajustados

| Em R$ milhões | 31/12/2014 | 31/03/2015 | 30/06/2015 | 30/09/2015 | 31/12/2015 | 31/03/2016 | 30/06/2016 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Ativo Circulante** | **1.427,4** | **1.703,3** | **1.721,6** | **2.048,6** | **1.586,8** | **1.475,2** | **1.599,3** |
| Caixa e equivalentes | 48,0 | 21,4 | 16,2 | 11,6 | 48,4 | 63,7 | 82,2 |
| Títulos e valores mobiliários | 667,1 | 699,6 | 477,8 | 709,6 | 645,3 | 298,6 | 305,7 |
| Contas a receber | 497,4 | 759,6 | 1.005,6 | 1.047,1 | 648,3 | 910,1 | 1.020,0 |
| Diferencial de swap a receber | | - | - | 31,0 | 24,8 | - | - |
| Adiantamentos a funcionários/terceiros | 50,4 | 58,8 | 50,0 | 39,0 | 28,8 | 26,2 | 26,5 |
| Despesas antecipadas | 66,2 | 63,2 | 47,1 | 66,1 | 62,2 | 65,6 | 49,2 |
| Impostos e contribuições | 65,3 | 67,2 | 90,8 | 111,9 | 93,7 | 74,2 | 78,3 |
| Outros | 33,0 | 33,5 | 34,2 | 32,3 | 35,2 | 36,7 | 37,5 |
| **Ativo Não-Circulante** | **2.042,7** | **2.055,4** | **2.081,4** | **2.179,7** | **2.694,9** | **2.712,6** | **2.573,0** |
| **Realizável a Longo Prazo** | **201,4** | **192,4** | **205,4** | **223,2** | **670,0** | **693,6** | **569,2** |
| Contas a receber | - | - | - | - | 445,5 | 459,3 | 309,5 |
| Despesas antecipadas | 8,8 | 7,8 | 9,2 | 15,0 | 11,8 | 5,8 | 5,3 |
| Partes relacionadas | - | - | - | - | - | 1,0 | 1,0 |
| Depósitos judiciais | 120,9 | 122,8 | 117,9 | 115,8 | 108,9 | 122,7 | 129,0 |
| Impostos e contribuições | 25,3 | 21,5 | 25,2 | 28,5 | 32,6 | 29,1 | 32,4 |
| Impostos diferidos e outros | 46,3 | 40,3 | 53,1 | 63,9 | 71,2 | 75,7 | 92,1 |
| **Permanente** | **1.841,4** | **1.863,0** | **1.876,0** | **1.956,6** | **2.024,8** | **2.019,0** | **2.003,7** |
| Investimentos | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Imobilizado | 465,7 | 487,0 | 502,2 | 506,1 | 535,9 | 529,8 | 521,6 |
| Intangível | 1.375,4 | 1.375,8 | 1.373,6 | 1.450,2 | 1.488,7 | 1.489,0 | 1.481,9 |
| **Total do Ativo** | **3.470,2** | **3.758,7** | **3.803,0** | **4.228,4** | **4.281,6** | **4.187,9** | **4.172,3** |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Passivo Circulante** | **416,0** | **681,3** | **584,9** | **680,0** | **767,6** | **549,1** | **539,3** |
| Empréstimos e financiamentos | 28,5 | 243,4 | 223,6 | 301,3 | 291,3 | 57,7 | 41,2 |
| Diferencial de swap a pagar | - | 6,0 | 15,6 | - | - | - | - |
| Fornecedores | 61,6 | 55,4 | 70,5 | 46,6 | 75,0 | 60,1 | 78,1 |
| Salários e encargos sociais | 127,0 | 170,5 | 182,6 | 207,9 | 128,2 | 193,3 | 224,4 |
| Obrigações tributárias | 40,5 | 46,7 | 41,1 | 62,6 | 80,1 | 70,0 | 78,2 |
| Mensalidades recebidas antecipadamente | 20,1 | 20,8 | 14,0 | 11,1 | 23,5 | 4,9 | 27,0 |
| Adiantamento de convênio circulante | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| Parcelamento de tributos | 3,6 | 3,8 | 4,2 | 0,8 | 2,3 | 2,5 | 3,7 |
| Partes relacionadas | 0,5 | - | - | 0,3 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| Dividendos a pagar | 101,2 | 101,1 | 0,0 | 0,0 | 115,1 | 115,1 | 0,0 |
| Preço de aquisição a pagar | 20,5 | 19,9 | 17,6 | 36,0 | 42,0 | 33,1 | 28,9 |
| Outros | 9,6 | 10,9 | 12,7 | 10,7 | 6,6 | 9,2 | 54,3 |
| **Exigível a Longo Prazo** | **724,5** | **719,2** | **709,6** | **907,3** | **941,1** | **938,5** | **956,9** |
| Empréstimos e financiamentos | 560,7 | 562,2 | 556,2 | 744,1 | 758,3 | 755,6 | 754,7 |
| Contingências | 28,9 | 29,3 | 28,8 | 28,3 | 33,1 | 33,2 | 61,2 |
| Adiantamento de convênio | 6,3 | 5,5 | 4,8 | 4,1 | 3,4 | 2,6 | 1,9 |
| Parcelamento de tributos | 15,8 | 14,4 | 12,7 | 14,9 | 17,4 | 16,2 | 12,9 |
| Provisão para desmobilização de ativos | 15,0 | 15,7 | 16,2 | 16,4 | 16,6 | 16,8 | 17,2 |
| Impostos diferidos | 46,3 | 37,9 | 38,0 | 28,9 | 36,1 | 32,0 | 28,4 |
| Preço de aquisição a pagar | 39,2 | 41,0 | 39,0 | 55,9 | 61,1 | 66,2 | 63,9 |
| Outros | 12,4 | 13,1 | 13,9 | 14,6 | 15,3 | 15,8 | 16,6 |
| **Patrimônio Líquido** | **2.329,6** | **2.358,2** | **2.508,5** | **2.641,1** | **2.573,0** | **2.700,3** | **2.676,2** |
| Capital social | 1.053,1 | 1.053,1 | 1.064,5 | 1.064,9 | 1.064,9 | 1.064,9 | 1.124,1 |
| Custo com emissão de ações | (26,9) | (26,9) | (26,9) | (26,9) | (26,9) | (26,9) | (26,9) |
| Reservas de capital | 642,7 | 649,1 | 650,9 | 656,4 | 661,8 | 669,2 | 662,0 |
| Reservas de lucros | 685,5 | 682,0 | 683,3 | 652,9 | 1.010,7 | 1.010,7 | 955,3 |
| Resultado do período | - | 130,6 | 262,5 | 419,6 | 0,0 | 128,1 | 108,1 |
| Ações em Tesouraria | (24,9) | (129,7) | (125,9) | (125,9) | (137,6) | (145,7) | (146,4) |
| **Total do Passivo e Patrimônio Líquido** | **3.470,2** | **3.758,7** | **3.803,0** | **4.228,4** | **4.281,6** | **4.187,9** | **4.172,3** |

Estácio