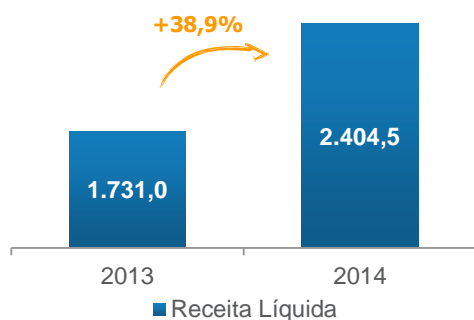


Rio de Janeiro, 19 de março de 2015 – A **Estácio Participações S.A.** – “Estácio” ou “Companhia” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao quarto trimestre e ao ano de 2014 (4T14 e 2014) em comparação ao mesmo período do ano anterior (4T13 e 2013). As seguintes informações contábeis são apresentadas seguindo o *International Financial Reporting Standards* (“IFRS”) em bases consolidadas.

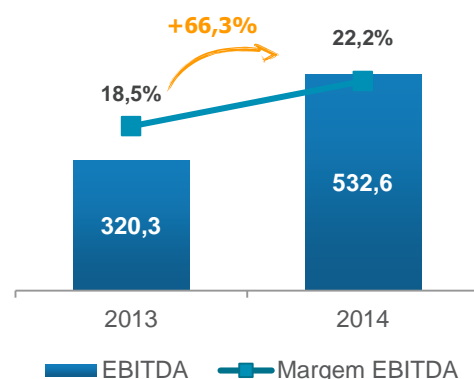
Destaques do Ano

(R\$ milhões)

Receita Líquida



EBITDA e Margem EBITDA



Destaques do Resultado:

- A Estácio encerrou o ano de 2014 com uma **base total** de 437,4 mil alunos, 38,5% acima do ano anterior, sendo 301,7 mil matriculados nos cursos presenciais (18,3% sobre o ano anterior), 83,0 mil nos cursos a distância (36,7% acima do ano anterior), e 52,7 mil alunos adquiridos nos últimos 12 meses (nas modalidades presencial e a distância).
- A **receita operacional líquida** totalizou R\$2.404,5 milhões no ano, um aumento de 38,9% em relação a 2013, como resultado de mais um ano de expressivo crescimento da base de alunos.
- O **EBITDA** atingiu R\$532,6 milhões em 2014, um crescimento de 66,3% em relação ao passado, com ganho de 3,7 pontos percentuais de margem, para uma **margem EBITDA** de 22,2%.
- O **lucro líquido** somou R\$425,6 milhões em 2014, um aumento de 73,9% em relação a 2013. O **lucro líquido por ação** atingiu R\$1,35, um crescimento de 62,7% sobre o ano anterior.
- O **fluxo de caixa operacional** em 2014 foi positivo em R\$233,6 milhões, uma melhora de R\$166,6 milhões em relação a 2013.
- Ao final de dezembro, a Estácio contava com uma sólida posição de **caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras** de R\$715,1 milhões.

ESTC3

(Em 18/03/2015)

Cotação: R\$16,69/ação

Quantidade de Ações: 315.429.884

Valor de Mercado: R\$5,3 bilhões

Free Float: 86%

Contatos de RI:

Flávia de Oliveira

Gerente de RI

+55 (21) 3311-9789

ri@estacioparticipacoes.com

Principais Indicadores

Indicadores Financeiros	Consolidado			Excluindo aquisições nos últimos 12 meses		
	4T13	4T14	Variação	4T13	4T14	Variação
Receita Líquida (R\$ milhões)	436,0	652,4	49,6%	436,0	602,8	38,3%
Lucro Bruto (R\$ milhões)	162,7	277,5	70,6%	162,7	253,6	55,9%
Margem Bruta	37,3%	42,5%	5,2 p.p.	37,3%	42,1%	4,8 p.p.
EBIT (R\$ milhões)	46,8	93,4	99,6%	46,8	74,4	59,0%
Margem EBIT	10,7%	14,3%	3,6 p.p.	10,7%	12,3%	1,6 p.p.
EBITDA (R\$ milhões)	65,8	133,1	102,2%	65,8	111,8	69,9%
Margem EBITDA	15,1%	20,4%	5,3 p.p.	15,1%	18,5%	3,4 p.p.
Lucro Líquido (R\$ milhões)	45,1	80,9	79,4%	45,1	67,5	49,7%
Margem Líquida	10,3%	12,4%	2,1 p.p.	10,3%	11,2%	0,9 p.p.

Indicadores Financeiros	Consolidado			Excluindo aquisições nos últimos 12 meses		
	2013	2014	Variação	2013	2014	Variação
Receita Líquida (R\$ milhões)	1.731,0	2.404,5	38,9%	1.731,0	2.304,8	33,1%
Lucro Bruto (R\$ milhões)	694,5	1.028,6	48,1%	694,5	978,5	40,9%
Margem Bruta	40,1%	42,8%	2,7 p.p.	40,1%	42,5%	2,4 p.p.
EBIT (R\$ milhões)	248,5	424,6	70,9%	248,5	392,1	57,8%
Margem EBIT	14,4%	17,7%	3,3 p.p.	14,4%	17,0%	2,6 p.p.
EBITDA (R\$ milhões)	320,3	532,6	66,3%	320,3	495,6	54,7%
Margem EBITDA	18,5%	22,2%	3,7 p.p.	18,5%	21,5%	3,0 p.p.
Lucro Líquido (R\$ milhões)	244,7	425,6	73,9%	244,7	400,5	63,7%
Margem Líquida	14,1%	17,7%	3,6 p.p.	14,1%	17,4%	3,3 p.p.

Nota: EBITDA calculado conforme Instrução CVM 527.

Mensagem da Administração

Em junho de 2008, com a chegada da GP Investimentos e de um grupo de executivos trazidos pelo fundo de *private equity*, a Estácio deu início a uma nova fase. A Instituição, que naquela época já tinha 38 anos de atuação no segmento de Ensino Superior e sempre focara no jovem trabalhador que almeja melhorar de vida através do estudo, precisava muito de um novo direcionamento para a gestão de sua operação. Afinal, se não lhe faltava qualidade acadêmica com seu Corpo Docente e afinidade com o público alvo, graças à cultura implementada pelo nosso fundador Dr. João Uchoa, é notório que as capacidades de gestão não haviam acompanhado o crescimento da Companhia e de sua base de alunos, o que trazia diversas dificuldades para as operações diárias, acabavam ameaçando a supracitada qualidade acadêmica e, conseqüentemente, até mesmo a sobrevivência da Instituição.

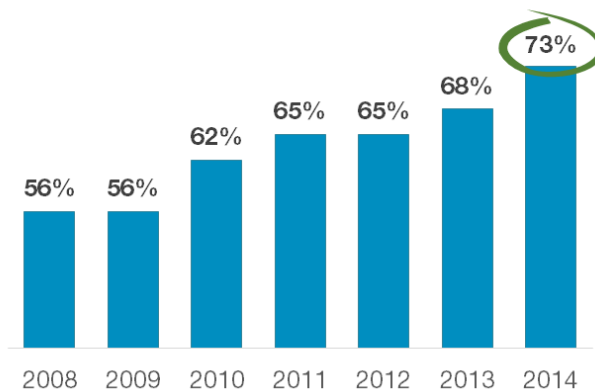
Nesse contexto, a **Estácio tornou-se um feliz casamento entre duas áreas que, pelo menos no Brasil, não raro apresentam dificuldades em conviver: as áreas acadêmica e de gestão de uma instituição de Educação.** Para tal, foi necessário criar uma estratégia que pudesse sobreviver no longo prazo e, ao mesmo tempo, ter enorme persistência atrelada a uma dose de disciplina exemplar para implementar as ações decorrentes dessa estratégia. Afinal, é fato que não se constrói uma companhia de classe mundial, nem tampouco parece ser possível agregar valor para os acionistas de modo significativo e ao mesmo tempo sustentável, em poucos anos. E não poderia ser diferente com a Estácio, nem mesmo em um momento onde uma série de externalidades pareceu favorecer a criação de riqueza em um ritmo acelerado e a um baixo nível de risco. Sabíamos que era **necessário manter o foco e não abandonar a estratégia criada a partir de 2008, a qual vem se apoiando em uma série de pilares** que, em um momento de volatilidade extrema e muito questionamento, merecem ser lembrados:

- (1) **A Estácio vem sendo construída em cima de uma visão de longo prazo, a qual parte do princípio que melhorias contínuas são mais longevas e geram maior retorno do que saltos momentâneos.** Em outras palavras, “o filme deve ser melhor do que a foto”, ainda que, em alguns momentos, os olhos de todos se voltem apenas para os instantâneos. **Nesse contexto, trabalhamos desde 2012 para fixar nossos objetivos tendo o ano de 2020 como nosso horizonte, de modo que procuramos fugir das pressões por resultados trimestrais, metas de curto prazo e sucesso em uma dimensão em detrimento de outras;**
- (2) Ao mesmo tempo, para não fugir da nossa proposta de longo prazo, tem sido muito importante resistir às tentações propiciadas por externalidades positivas, que acabam sendo muito atrativas para todos os *players* do setor, dentre as quais duas merecem um maior destaque no segmento de Educação: as oportunidades de consolidação e as oportunidades de crescimento por meio do programa de financiamento estudantil do Governo, o FIES. De modo algum “resistir às tentações” significa não fazer consolidações ou não adotar o FIES, até porque temos atuado bastante nas duas frentes. Na realidade, **procuramos não deixar que estratégias que não dependam de nós para a sua execução se tornem elementos primários para a nossa Companhia, ainda que sejam parte de nosso dia a dia.** Movimentos de fusões e aquisições dependem da contraparte para que de fato ocorram, além do fato de que sempre são associados a riscos de integração e, eventualmente, a restrições financeiras. Já o FIES é uma política pública e, como tal, pode mudar ao sabor das prioridades da vez, como vem acontecendo recentemente no Brasil. Por isso, ambos os *drivers* devem ser vistos como um “meio”, e não um “fim”, na estratégia da Estácio;
- (3) Por outro lado, durante esse tempo de externalidades positivas, fazia (e ainda faz) todo o sentido trabalhar a **criação e implementação de uma Cultura Corporativa que possa singularmente se tornar a nossa maior vantagem competitiva** (em um release anterior, chegamos a afirmar que “a Cultura é a nossa Estratégia”) e, ao mesmo tempo, facilite a implementação de diferenciais que no futuro nos trarão muitos dividendos. Dentre esses diferenciais, os quais também tem sido alvo de inúmeras menções nas nossas interações com investidores, destacamos a **Inovação, o Sistema de Qualidade, o Foco no Aluno e na sua Empregabilidade, o nosso investimento em Atendimento e Hospitalidade, o Branding (construção da marca) e o Modelo Acadêmico 2020**, que vem sendo construído tendo como base o já pioneiro e inovador Modelo Acadêmico criado em 2010;
- (4) Em paralelo, precisamos garantir um nível de retorno adequado, pois não há projeto nem companhia que sobreviva sem remunerar adequadamente o capital de quem acredita e aposta no ativo. **Assim, buscamos desde o início um crescimento regular, sustentável e responsável, preferencialmente com um nível de risco controlado, prestando menos atenção às externalidades e mais nos fatores que dependem apenas de nós mesmos.** Nada representa isso tão bem quanto a analogia feita pelo autor Jim Collins nas suas obras, ao mencionar a teoria da “Marcha das 20 Milhas”, já citada por nós em outros momentos de comunicação e que, em tempos de externalidades menos positivas, deve ser evocada e colocada em evidência novamente;
- (5) Por fim, a Estácio vem buscando a cada ciclo implementar práticas de **Governança Corporativa mais alinhadas com a nossa estratégia de longo prazo.** Por “Governança”, não pensamos apenas nas práticas adotadas no nível da nossa Administração, mas também na construção de um sistema de gestão que vem sendo constantemente aprimorado, aliado a uma busca incessante por um equilíbrio entre academia e gestão, qualidade e quantidade, e curto prazo e longo prazo. Também estamos com o **foco cada vez maior na geração de caixa e no retorno sobre o capital investido (há três anos já utilizamos o EVA® como métrica)**, e não apenas nos resultados de cada competência. Vemos isso como um diferencial da Estácio que, dentre outras coisas, nos levou à prudência que tivemos durante os últimos anos e nos fez acabar o ano de 2014 com um nível de caixa que nos permite atravessar tempos mais difíceis que eventualmente virão. Vale também destacar a nossa **preocupação em gerir bem os riscos da Companhia, o que tem nos levado à diversificação dos nossos negócios para reduzir a dependência da graduação presencial**, primeiramente com **movimentos firmes na construção de uma operação de EAD com presença nacional** e, mais recentemente, com a busca por **novos negócios por meio da Diretoria de Educação Continuada.** Tudo isso sem pressa, sem querer chegar ao “xeque-mate” com poucos movimentos, mas sim por meio de movimentos pensados e calculados, respeitando o tempo e os limites da Companhia e sem jamais perder o foco nos resultados.

Sempre tentamos trazer esses pontos para o foco das discussões sobre Estácio, ao invés de concentrar nossas interações apenas em elementos como o FIES, o Pronatec e as aquisições, mas é fato que somente uma série de resultados consistentes pode demonstrar a eficácia da referida estratégia. Por isso, o ano de 2014 e, de modo um pouco mais abrangente, os resultados nos últimos anos, fazem parte de um momento muito especial – um **momento de afirmação e de reforço da nossa convicção de que a construção da Companhia com a qual sonhamos não é feita em trimestres, mas sim em longos períodos de trabalho duro.**

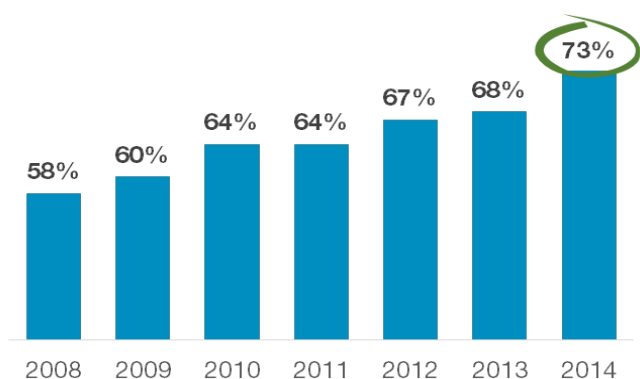
Por sermos notoriamente prestadores de serviços, precisamos **construir uma relação singular com nossos colaboradores, bem como um ambiente de trabalho positivo.** Por isso, e por acreditarmos que tudo pode (e deve) ser medido, desde 2008 fazemos com a ajuda da Hay Group a nossa pesquisa anual de Clima Organizacional, cuja evolução pode ser observada na tabela abaixo. **A série histórica, coroada por um resultado brilhante em 2014, mostra que consistentemente, e com muito trabalho, temos conquistado a confiança e o respeito daqueles que trabalham juntos na construção de uma Companhia vitoriosa e capaz de atender, de forma sólida e perene, a todos os seus públicos.**

Pesquisa de Clima – Satisfação dos Colaboradores

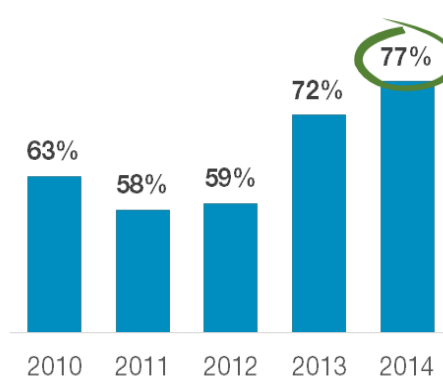


Com colaboradores com alto grau de satisfação e engajamento, e com todas as ações que temos desenvolvido na linha da melhoria da qualidade dentro e fora da sala de aula, na linha do nosso **permanente “Foco no Aluno”, um dos nossos principais valores,** é natural que essa percepção se reflita também nas nossas pesquisas de satisfação de alunos, as quais são conduzidas pela consultoria Copernicus, também desde 2008. **Mais uma vez é possível perceber a tendência positiva do indicador, corroborada por um resultado espetacular em 2014.**

PESA – Satisfação dos Alunos (Presencial)

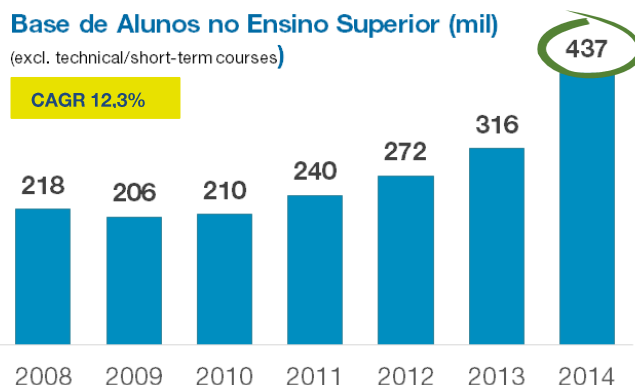


PESA – Satisfação dos Alunos (EAD)

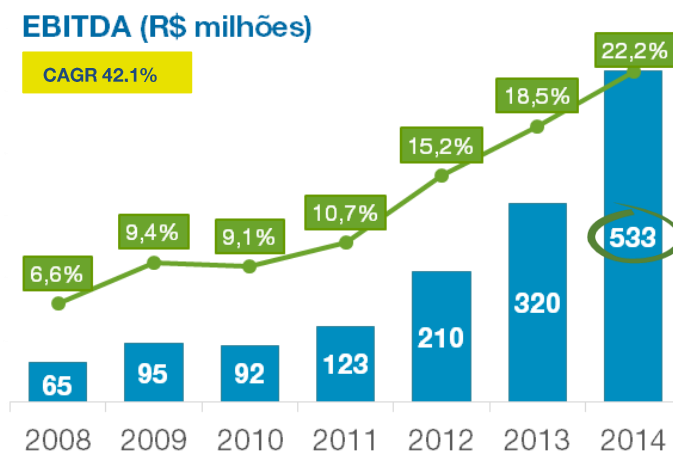


Colaboradores e Alunos satisfeitos nos permitem crescer com segurança, ainda que alavancando menos as externalidades positivas mencionadas anteriormente, resultando em uma Companhia que faz menos aquisições e também usa menos FIES do que a média. Ainda assim, o gráfico abaixo mostra **o sólido**

crescimento proporcionado pela nossa estratégia a partir de 2008, após as naturais dificuldades encontradas no começo do processo de *turnaround*.



Com uma **base de alunos crescendo de forma sólida e sustentável**, nossos modelos de Governança e Gestão, atrelados à escalabilidade gerada pelo desenho organizacional fortemente baseado em centralização e padronização, nos permitem gerar **resultados significativos, trazendo assim excelentes retornos para os nossos investidores.**



Apresentar toda essa melhoria qualitativa enquanto continuamos crescendo, alavancando nossa operação e gerando resultados operacionais expressivos nos deixa bastante felizes. Encerramos o ano de 2014 com 437,4 mil alunos, sendo 301,7 mil alunos presenciais e 83,0 mil alunos de ensino a distância, além dos mais de 52 mil alunos adquiridos nos últimos 12 meses. Desses, cerca de quase 40 mil são alunos da UniSEB, cuja integração segue a pleno vapor e deve render muitos frutos nos próximos ciclos. Devemos destacar também o crescimento expressivo da nossa pós graduação, que alcançou 43,8 mil alunos, impulsionada pelo crescimento da nossa rede de parceiros.

Nossa **Receita Líquida** acompanhou esse aumento na base de alunos e saltou para R\$652,4 milhões no 4T14, um aumento expressivo de 49,6%. Aliada à nossa constante busca por gestão e eficiência, obtivemos ganhos em diversas linhas, de modo que nosso **EBITDA** totalizou R\$133,1 milhões no 4T14, mais do que dobrando em relação ao verificado no 4T13, sendo que nossa **margem EBITDA** saltou impressionantes 5,3 pontos percentuais no trimestre, alcançando 20,4%. Nosso **Lucro Líquido** atingiu R\$80,9 milhões no período, um aumento de 79,4% com relação ao verificado no 4T13. Nosso **Fluxo de Caixa Operacional** foi positivo em R\$63,1 milhões, R\$121,3 milhões acima do registrado no ano anterior,

No acumulado de 2014, também vimos nossa **Receita Líquida** apresentar crescimento expressivo, alcançando R\$2,4 bilhões, 38,9% acima em relação ao ano anterior. O **EBITDA** saltou para R\$532,6 milhões, um aumento de 66,3% e uma **margem EBITDA** consolidada de 22,2%, 3,7 pontos percentuais acima do verificado em 2013. Nosso **Lucro Líquido** totalizou R\$425,6 milhões, 73,9% acima do que apresentamos em 2013, para um **Lucro por Ação** no ano de R\$1,35, mais de 63% acima na comparação anual. Nossa geração

de caixa no ano também foi sólida e contribuiu para aumentar nossa solidez financeira: obtivemos um **Fluxo de Caixa Operacional positivo** de R\$233,6 milhões, R\$166,6 milhões acima de 2013. Todo esse resultado confirma mais um ano de evolução significativa, da maneira **consistente e sustentável que temos demonstrado nesses últimos anos, ou seja, crescendo sem sobressaltos, sem “altos” e “baixos”**.

Sobre o FIES

Se é verdade que ao longo de 2014 a Estácio soube aproveitar as condições favoráveis para construir mais um ciclo de excelentes resultados, conforme visto anteriormente, é verdade também que os três últimos dias do ano foram marcados por mudanças nas regras do FIES que trouxeram incertezas e geraram inúmeros questionamentos por parte de todos os envolvidos na cadeia de valor da Educação. As Portarias 21 e 23 de 2014, publicadas no apagar das luzes do ano, **alteraram drasticamente e sem aviso prévio as regras de um programa que até então vinha funcionando muito bem**.

Nesse contexto, é fundamental lembrarmos qual tem sido a **postura da Estácio com relação ao FIES** desde o início da nova fase do programa – postura essa, aliás, que em **diversos momentos criou a impressão de que estaríamos sendo “lentos” na adoção do FIES**. Fato é que **sempre o vimos como um programa feito pelo Governo para a Sociedade**, e não para as IES (Instituições de Ensino Superior), que tem a função de apenas prestar o serviço educacional, quando escolhidas pelo aluno. Por isso, embora acreditemos que o **FIES seja um daqueles poucos programas que tem a capacidade de mudar para o bem os caminhos do Brasil, sempre tivemos um comportamento mais cuidadoso**. Assim, nós: (a) **sempre evitamos adotar o FIES como se essa fosse uma ferramenta da Estácio**, pois sempre soubemos que as regras poderiam ser alteradas; (b) procuramos **não utilizar o FIES como uma ferramenta de captação para os nossos alunos**, pois acreditamos que **nossos estudantes devem escolher a Estácio pelo que nós oferecemos**, e não pelo que o Governo oferece; (c) buscamos **direcionar o FIES prioritariamente para alunos que mostravam dificuldades financeiras**, procurando assim fugir do efeito “seleção adversa” e, portanto, fazer melhor uso dos sempre finitos recursos públicos, com a maior responsabilidade possível; e (d) **procuramos manter uma taxa de penetração do FIES menor do que a média do Mercado, de modo que se ocorressem alterações significativas, nós não fôssemos os maiores prejudicados**. Por conta dessa visão, **entendemos que não nos caberia discutir com o MEC as mudanças da Portaria 21/2014, e nem mesmo as travas de volume (quantidade de alunos) que foram inseridas no SisFIES durante o processo de captação de novos alunos**. Acreditamos que essas discussões devem ocorrer entre o MEC, o Governo e a Sociedade de um modo geral, com **maior foco nos alunos e nas consequências dessas decisões para a nossa população de um modo geral, à luz do orçamento da União e da disposição da sociedade brasileira para alocar recursos para tais programas**.

Por outro lado, **não concordamos com algumas mudanças, notoriamente as publicadas na Portaria 23 e as posteriores travas impostas com relação aos preços das mensalidades**, que vão contra os contratos e as regras definidas para o FIES, bem como contra as leis que definem as condições para a operação das IES já há vários anos. Por isso, **temos trabalhado em conjunto com as demais instituições do Setor por meio de diversas associações que nos representam**, discutindo com o Governo cada um desses itens e buscando sua reversão, mas, ao mesmo tempo, seguindo sempre com a **disposição de oferecer ajuda para que esse momento complexo que o país enfrenta possa ser superado**. Foi com esse espírito que **conseguimos uma grande vitória com a publicação da Portaria 2/2015**, que estabeleceu que **os efeitos mais danosos da Portaria 23/2014 teriam validade apenas para o exercício de 2015**, o que devolveu assim a condição da previsibilidade para o setor. Sabemos que ainda temos vários itens a discutir com o Governo, mas temos a consciência de que esse processo ainda vai ser longo, de modo que seguiremos com a **estratégia de atuar via Associações e de procurar construir soluções que atendam a todos**.

O mais importante, entretanto, é destacar **o que a Estácio tem feito para reagir às mudanças resultantes das Portarias e aos problemas enfrentados no SisFIES**. Acreditamos que os fatores abaixo nos colocam em condições muito favoráveis para lidarmos com o cenário e temos confiança que vamos ter todas as condições de seguir na nossa trilha, apesar dos desafios a nossa frente, já que:

(1) Como mencionado acima, **jamais nos permitimos criar uma dependência do FIES, principalmente no que tange a nossa capacidade de atrair novos alunos, de modo que podemos seguir firmes com a nossa capacidade de crescer pelas próprias pernas;**

(2) Usamos esse período de externalidades positivas para, ao invés de impor um ritmo muito forte de aquisições e posteriores integrações, **solidificar os fundamentos da nossa Companhia e construir diferenciais que irão nos ajudar muito nos próximos ciclos;**

(3) **Não temos nenhum desafio complexo em termos de integração pela frente**, podendo assim focar todas as nossas ferramentas de gestão, bem como todos os nossos recursos humanos e materiais, no sentido do crescimento com ou sem FIES;

(4) **Temos uma posição de caixa muito sólida**, impulsionada pela emissão das debêntures concluída no final do ano passado, além de um balanço pouco alavancado, o que nos dá **plenas condições de continuar com nossa disciplina de expansão, avançando nossas “20 milhas”** sem maiores dificuldades em termos de fluxo de caixa;

(5) **Contamos com um Sistema de Gestão, uma Cultura Organizacional e uma Governança Corporativa** absolutamente sedimentados e prontos para serem plenamente utilizados para reagir com rapidez e eficiência às mudanças de cenário, por mais graves que essas possam parecer, de forma sistêmica e sem depender de externalidades.

Assim, enquanto nos dedicávamos às atividades mencionadas anteriormente, de caráter mais externo, **ao mesmo tempo buscamos agir rapidamente para construir todo um plano de ação envolvendo toda a Companhia, para que possamos seguir buscando resultados significativos mesmo em um contexto aparentemente desfavorável.** Assim, reunimos no Rio de Janeiro todas as nossas lideranças e compartilhamos com eles um **plano de ação completo, com as ações detalhadas e refletidas nas metas de mais de 500 executivos espalhados pelo Brasil**, e nos fechamos como um grupo em torno do compromisso de **manter a mesma meta de EBITDA que havia sido negociada com o nosso Conselho de Administração antes do anúncio das mudanças.** Também decidimos que, se não há como buscar uma compensação total em termos de fluxo de caixa operacional, vamos buscar uma posição final de caixa para 2015 equivalente ao que havia sido planejado antes da publicação das Portarias. Pretendemos oferecer mais informações sobre esses planos através das nossas próximas interações, mas por ora vale destacar que estamos absolutamente concentrados em torno desse propósito.

É importante mencionar que **pretendemos, de modo gradual e responsável, reduzir a exposição que temos ao FIES, pois ficou claro que uma aposta excessiva no programa pode gerar consequências indesejáveis para a Companhia.** Nesse cenário, entendemos que as restrições de volume (quantidade) que o MEC vem impondo para o programa vão nos permitir ajustar, naturalmente e sem criar nenhuma desvantagem competitiva, a nossa exposição ao programa. Por outro lado, como acreditamos que o FIES é mesmo um excelente projeto para a nossa sociedade, pretendemos participar ativamente das discussões em torno das melhorias que deverão ocorrer no programa, para que nos próximos ciclos **possamos ter um FIES cada vez mais sustentável.**

Por fim, acreditamos que **o FIES gerou um efeito positivo muito interessante, uma vez que o nosso público agora entende que a Educação pode ser vista como um Investimento, e não como uma despesa, criando assim espaço para o surgimento de novas opções de financiamento.** Assim, pretendemos trabalhar bastante para **criar e oferecer as melhores alternativas de financiamento possíveis para os alunos** que tem o sonho de crescer na vida através do seu esforço, mas que por motivos diversos não podem honrar as mensalidades da nossa Instituição. Entendemos que, assim, **podemos seguir firmes na direção da nossa Missão e da nossa Visão**, sempre caminhando com responsabilidade, 20 milhas por vez, ajudando o maior número possível de brasileiros a buscar o seu lugar ao sol.

Afinal, com mais ou menos FIES, a verdade é que fechamos o ano de 2014 com resultados qualitativos e quantitativos expressivos, ao mesmo tempo em que abrimos 2015 mantendo a forte

tendência de crescimento e melhoria da nossa operação. Afinal, como repetimos há alguns anos, a Estácio, a nossa Equipe, a nossa Cultura e o nosso Sistema de Gestão são maiores do que o FIES.

Captação 2015.1

Apesar de todos os problemas observados com o FIES e com o SisFIES, incluindo a imensa lentidão do sistema, as travas de volume inseridas ao longo do processo de captação, todas as incertezas geradas pela ausência de informações oficiais e o descrédito geral que passou a caracterizar o programa após as mudanças anunciadas na virada do ano, a **Estácio mais uma vez (pelo décimo ciclo consecutivo), deverá apresentar um resultado recorde para a captação de alunos.**

Embora ainda estejamos com o processo de captação em curso, é possível projetar um **crescimento orgânico** (desconsiderando aquisições e alunos da Gama Filho e UniverCidade transferidos pelo Programa de Transferência Assistida em 2014) do número de matrículas de novos alunos de **graduação presencial entre 8% e 13%**. Com isso, nossa base de alunos presencial no conceito “same shops” deverá crescer entre 15 e 17%. Se considerarmos as aquisições realizadas ao longo de 2014, e retornarmos com os alunos do PTA para o cálculo, o crescimento total da base presencial deverá ser da ordem de 18 a 20%.

Já no segmento de **graduação EAD**, que não sofreu com as mudanças do FIES (uma vez que o programa não contempla a modalidade), a **Estácio novamente apresenta um crescimento expressivo**. Por conta da dificuldade de segregar os efeitos da canibalização ocorrida nas praças onde temos pólos da Estácio e da UniSEB, decidimos apresentar os números da captação EAD sem distinguir a origem dos novos alunos, porém fazendo um ajuste proforma na captação de 2014.1 para melhor comparabilidade. Utilizando esse critério, projetamos o **crescimento da captação do EAD entre 17% e 21%** o que deverá nos levar a um **crescimento da base total de alunos EAD, já considerando a aquisição da UniSEB na base de 2015, entre 41% e 44%**.

Com isso, esperamos que a nossa **base total de graduação cresça entre 23% a 25%** na comparação com 2014.1, o que abre todo um caminho para mais uma entrega de resultados substanciais para o exercício de 2015, seguindo assim a nossa marcha das 20 milhas e demonstrando a força do nosso Modelo de Gestão, da nossa Marca e da nossa Equipe.

Em mil	1T14	1T15	
		Mín.	Max.
Base de Alunos de Graduação Presencial	302,8	18%	20%
Base de Alunos Presencial Same Shops	296,1	15%	17%
Captação Same Shops	99,0	8%	13%
Renovação Same Shops	197,1	18%	19%
Base de Alunos Presencial de Aquisições¹	-	17,9	
PTA	6,7		
Base de Alunos de Graduação EAD²	73,0	41%	44%
Captação Same Shops ³	29,0	17%	21%
Captação UniSEB ³	7,0		
Renovação Same Shops	44,0	15%	16%
Base de Alunos EAD de Aquisições ⁴	-	18,9	
Base Total de Alunos de Graduação	375,8	23%	25%

¹Base Presencial de Aquisições (UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT) no 1T15 de 17,9 mil alunos.

²Para efeito de comparação, não consideramos a captação UniSEB na Base de Alunos EAD do 1T14.

³Crescimento 1T15 pró-forma considerando UniSEB no 1T14 (Captação de 7 mil alunos).

⁴Base de Graduação EAD (renovação) da UniSEB.

Base de Alunos

A Estácio encerrou o ano de 2014 com uma base total de 437,4 mil alunos (38,5% acima do registrado em dezembro de 2013), dos quais 301,7 mil matriculados nos cursos presenciais e 83,0 mil nos cursos de ensino a distância, além dos 52,7 mil alunos oriundos das aquisições concluídas nos últimos 12 meses. No conceito *same-shops*, isto é, desconsiderando os alunos adquiridos (relativos ao CEUT, incorporado nesse trimestre, além de UniSEB, IESAM e Literatus, já consolidados em trimestres anteriores), apresentamos um sólido crescimento orgânico de 21,9%.

Tabela 1 – Base de Alunos Total*

Em mil	4T13	4T14	Var.
Presencial	255,0	301,7	18,3%
Graduação	239,4	275,0	14,9%
Pós-graduação	15,6	26,7	71,2%
EAD	60,7	83,0	36,7%
Graduação	55,5	65,9	18,7%
Pós-graduação	5,2	17,1	228,8%
Base de Alunos <i>same shops</i>	315,7	384,7	21,9%
Aquisições nos últimos 12 meses	-	13,0	N.A.
UniSEB	-	39,7	N.A.
Base de Alunos Total - Final	315,7	437,4	38,5%
Número de Campi	80	85	6,3%
Alunos Presenciais por Campus	3.188	3.549	11,4%
Número de Pólos	52	163	213,5%
Alunos EAD por Pólo	1.167	677	-42,0%
Alunos EAD por Pólo (ex-UniSEB)	1.167	1.596	36,8%

Nota: Aquisições dos últimos 12 meses referem-se aos alunos da IESAM (4,5 mil), Literatus (4,8 mil) e CEUT (3,7 mil). Soma-se a esse número os 39,7 mil alunos da UniSEB, destacados em linha à parte.

No fim de dezembro, a **base de alunos de graduação presencial** da Estácio totalizava 290,2 mil alunos, 21,2% a mais do que no mesmo período do ano anterior. No conceito *same shops*, desconsiderando os alunos de graduação presencial da UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT, apresentamos um crescimento orgânico de 14,9%, corroborando nossa capacidade de crescer organicamente de maneira sustentável.

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

Em mil	4T13	4T14	Var.
Saldo Inicial de Alunos	259,2	315,7	21,8%
(+/-) Aquisições nos últimos 12 meses (até 3T)	0,9	(9,3)	N.A.
(-) UniSEB (graduação presencial)	-	(2,2)	N.A.
Base Renovável	260,1	304,2	16,9%
(-) Evasão	(20,7)	(29,2)	40,9%
Base de Alunos <i>same shops</i>	239,4	275,0	14,9%
(+) Aquisições nos últimos 12 meses (até 4T)	-	13,0	N.A.
(+) UniSEB (graduação presencial)	-	2,2	N.A.
Saldo Final de Alunos	239,4	290,2	21,2%

A **base de alunos de graduação EAD** cresceu 68,0% sobre o ano anterior para um total de 93,2 mil alunos, já considerando os 27,3 mil alunos da UniSEB. Cabe ainda destacar o crescimento orgânico de 18,8% da nossa operação EAD, considerando somente os 52 polos originais da Estácio. A queda na captação EAD nesse ciclo se deve basicamente a um menor período de captação para essa entrada (18 dias a menos) em favor da captação do 3T14, que teve um prazo mais alongado e de fato apresentou um robusto crescimento de 30% em relação ao 3T13. Considerando todo o 2º semestre de 2014, tivemos um crescimento de 18,3% no número de novas matrículas em relação ao mesmo período do ano anterior.

(*) Informações não revisadas pelos auditores

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

Em mil	4T13	4T14	Var.
Saldo Inicial de Alunos	63,1	78,4	24,2%
(-) Formandos	(0,4)	(0,5)	25,0%
Base Renovável	62,7	77,9	24,2%
(+) Captação	6,0	4,7	-21,7%
(-) Não Renovados/evasão	(13,2)	(16,7)	26,4%
Base de Alunos <i>same shops</i>	55,5	65,9	18,8%
(+) UniSEB (graduação EAD)	-	27,3	N.A.
Saldo Final de Alunos	55,5	93,2	68,0%

Educação Continuada

Uma das diretrizes da estratégia de longo prazo da Estácio é a gestão de riscos, que tem como um de seus principais pilares a diversificação dos negócios com o objetivo de reduzir a dependência do segmento de graduação presencial. Nesse contexto, a Diretoria Executiva de Educação Continuada tem desempenhado um importante papel e já começa a apresentar resultados representativos a partir do fortalecimento da pós graduação, da reestruturação das operações de cursos preparatórios e cursos livres e da entrada nos segmentos de cursos técnicos e educação corporativa.

A Pós Graduação da Estácio atinge a marca de 43,8 mil alunos

Foi iniciado, em janeiro de 2013, um processo de transformações profundas na pós-graduação, incluindo mudanças e melhorias do produto, ampliação dos canais de distribuição e modificação no processo de captação.

Para as melhorias no produto, foi desenvolvida uma nova geração de cursos voltados para a aplicabilidade e atualidade, com uma metodologia de ensino diferenciada, acessível e inovadora em nosso segmento, inserindo casos de Harvard (HBP) nas discussões de sala de aula, artigos da revista Veja e uma consultoria de carreira (*coaching*) para todos os alunos da pós-graduação Estácio. Tais modificações tiveram efeito direto na percepção de qualidade e na indicação de novos alunos.

A ampliação geográfica se deu através da Rede Pós, um novo modelo de parcerias, com o objetivo de expandir a oferta de cursos em locais em que a Estácio não estava presente. Neste modelo, ampliamos nossa atuação em mais de 18 parceiros em 25 cidades, que passam a oferecer os produtos de pós graduação.

Outra modificação foi a implementação de um novo processo de captação, inédito no Brasil. Utilizando tecnologia (com a aquisição do CRM Talisma, da Campus Management Corp), processos e nova gestão, a central de captação implementada obteve resultado direto no crescimento de captação (cerca de 48% dos novos alunos foram originados por este modelo), utilizando um modelo de consultoria de atendimento totalmente diferenciada no mercado e abordagem dos candidatos em poucos segundos, via telefone, chat e site.

Como resultado de tais modificações, a pós graduação da Estácio deu um salto de qualidade e atingimento de uma marca histórica para nossa empresa: nossa base de alunos totalizou 43,8 mil alunos ao final de 2014, um crescimento de 111% em relação ao final de 2013.

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Portal Você Aprende Mais comemora seu primeiro ano de operação

O Portal Você Aprende Mais (<http://www.voceaprendemais.com.br>) possui foco em cursos de qualificação profissional em diversas áreas, completando o primeiro ano de operação com mais de 200 cursos, 17 mil cursos vendidos e mais de 6 milhões de visualizações do site. São cursos totalmente certificados pela Estácio, disponíveis na modalidade EAD e presencial e com amplitude nacional de atuação. O portfólio contempla diversas áreas do conhecimento: de preparatório para exames da OAB, passando por Finanças, Gestão de Carreira, Gestão de Negócios, Tecnologia, Educação e Marketing, entre outros.

Além das vendas diretas no Portal, duas importantes estratégias são responsáveis pelo crescimento da área: verticais de conhecimento e *white labels*.

As principais verticais de conhecimento em 2014 foram destinadas para Idiomas, em uma parceria com a Open English, e para cursos preparatórios para o Exame da Ordem dos Advogados do Brasil, com o produto PROAB. Já para a estratégia de *white label*, foi firmada a primeira parceria, com o iG, um dos maiores portais da Internet brasileira, que atualmente recebe mais de 33 milhões de visitas ao mês, com a criação do iG Educação, vertical de educação do IG. Nesta parceria, a Estácio atinge a base de usuários do iG através da plataforma e cursos do Você Aprende Mais com certificado pela Estácio através do Portal iG, sob a marca iG Educação.

Academia do Concurso

Com uma marca reconhecida nos mercados em que atua, a Academia do Concurso fechou o ano de 2014 com mais de 14,4 mil alunos, nos mais diversos cursos preparatórios de concurso público do Brasil. Também iniciamos dois importantes movimentos de crescimento: a expansão da sua operação presencial através da abertura de filiais dentro de unidades da Estácio e a entrada no segmento de EAD.

A Academia, que matinha apenas uma unidade de ensino no centro do Rio de Janeiro, encerrou o ano com três filiais na capital fluminense (Niterói, Alcântara e Sulacap), oferecendo cursos com a mesma qualidade reconhecida da Academia do Concurso. Um movimento inicial que se expandirá em 2015, ampliando o número de filiais no Rio de Janeiro e iniciando a atuação da Academia em outros estados do país.

No final do ano de 2014, a Academia do Concurso lançou sua plataforma EAD (online), com uma metodologia inovadora e alta qualidade de conteúdos. Tal estratégia vai ao encontro da demanda nacional por este produto, que cresce cada vez mais no ambiente *web*.

Soluções Corporativas

Através de uma metodologia que associa fundamentos teóricos e aspectos práticos da formação de um profissional, a missão da área de Educação Corporativa da Estácio é desenvolver soluções de educação customizadas para empresas públicas e privadas, que contribuam diretamente para a melhoria das competências de seus funcionários e colaboradores, e para sustentabilidade dos resultados de negócio da organização.

Os produtos e serviços de Soluções Corporativas possuem uma abordagem diferenciada no segmento e mercado brasileiro, contando com a alta capilaridade e certificação da Estácio para oferecer serviços simultâneos em todo o Brasil. Além disso, com alto grau de customização, possui uma equipe com ampla experiência no mercado corporativo, além de contar com a Fábrica de Conteúdo para produção de produtos alinhados com as necessidades das empresas.

O ano de 2014 foi um ano importante para a área, firmando mais de 13 contratos de âmbito nacional. Com uma solução diferenciada para cada cliente, fechou o ano tendo em seu portfólio empresas importantes, de diversos setores e com necessidades de capacitação em todo o Brasil, tais como Contax, Natura, Grupo Pão

de Açúcar e Rio 2016, sendo que este último para a capacitação e treinamento de mais de 120 mil voluntários.

Pronatec

A Estácio iniciou a oferta de cursos técnicos em 2014, participando da oferta de cursos do Pronatec, modalidade Bolsa-Formação. Em poucos meses, foram produzidos mais de 37 cursos e implantada a operação presencial em 40 unidades da Estácio em todo o Brasil.

Fechamos o ano de 2014 com cerca de 19,6 mil alunos matriculados nos cursos técnicos do Pronatec, modalidade Bolsa-Formação, sendo 12,5 mil do 1º Edital e 7,1 mil do 2º Edital. Registramos uma evasão de 50,6% dos alunos matriculados pelo 1º Edital e de 40,6% para os alunos do 2º Edital (sem reposição da evasão inicial de alunos, como originalmente previsto). Importante notar que este número não está incluído no saldo total de alunos de ensino superior detalhado na seção “Base de Alunos”.

Desse modo, os cursos do Pronatec geraram uma receita líquida de R\$20,9 milhões e R\$43,8 milhões no 4T14 e 2014, respectivamente, já considerando a operação de Pronatec da UniSEB, para um ticket médio líquido de cerca de R\$333 para alunos do 1º Edital e R\$342 para alunos do 2º Edital.

Consideramos o Pronatec uma oportunidade para melhorar a ocupação dos nossos campi em períodos de maior ociosidade, além de gerar um fluxo de caixa interessante a um baixo custo marginal. Além disso, acreditamos que os alunos do Pronatec poderão, em um futuro próximo, se tornar alunos dos nossos cursos regulares de graduação no nível superior.

Receita Operacional

A **receita operacional líquida** totalizou R\$652,4 milhões no 4T14 e R\$2.404,5 milhões no ano, aumentos de 49,6% e 38,9% respectivamente, em função do crescimento orgânico na base de alunos, da variação positiva do ticket médio presencial, assim como da integração do resultado das adquiridas, da oferta dos cursos do Pronatec e dos alunos vindos do Grupo Galileo pelo programa de transferência assistida. No conceito *same shops*, desconsiderando as aquisições recentes, a receita operacional líquida apresentou crescimento orgânico de 38,3% no trimestre.

Tabela 4 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
Receita Operacional Bruta	604,8	887,7	46,8%	2.491,0	3.416,0	37,1%
Mensalidades	597,2	839,3	40,5%	2.463,6	3.312,5	34,5%
Pronatec	-	30,8	N.A.	-	64,1	N.A.
Outras	7,7	17,6	128,6%	27,4	39,4	43,8%
Deduções da Receita Bruta	(168,8)	(235,4)	39,5%	(760,0)	(1.011,5)	33,1%
Descontos e Bolsas	(139,8)	(192,5)	37,7%	(662,5)	(856,8)	29,3%
Impostos	(18,2)	(27,2)	49,5%	(72,5)	(100,7)	38,9%
FGEDUC	(10,9)	(15,6)	43,1%	(24,9)	(54,0)	116,9%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	23,1%	21,7%	-1,4 p.p.	26,6%	25,1%	-1,5 p.p.
Receita Operacional Líquida	436,0	652,4	49,6%	1.731,0	2.404,5	38,9%

No 4T14, o **ticket médio presencial** apresentou aumento de 10,5%, mostrando mais uma vez a nossa capacidade de repassar preços pelo menos em linha com a inflação. Novamente, pelas mesmas razões detalhadas para o aumento no primeiro semestre, tal resultado é explicado pela nossa política de reposicionamento de mensalidades em algumas praças específicas, bem como por um efeito *mix* que, dentre outros fatores, decorre da escolha que os alunos do FIES vem fazendo por cursos de maior valor agregado, notoriamente nas áreas de Engenharia e Saúde.

Tabela 5 – Cálculo do Ticket Médio Mensal no 4T14 – Presencial (Excl. UniSEB e Pós em Parceria)

Em mil	4T13	4T14	Var.
(=) Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	239,4	288,0	20,3%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	15,6	20,9	34,0%
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	255,0	308,9	21,1%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	556,6	755,7	35,8%
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(154,6)	(217,7)	40,9%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	402,1	538,0	33,8%
Ticket Médio Presencial (R\$)	525,6	580,6	10,5%

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

O **ticket médio EAD**, por sua vez, apresentou aumento de 5,6% no 4T14, já refletindo uma base mais comparável, após completado um ano tanto do lançamento do “EAD Mais” (opção que dilui a matriz curricular do curso e, conseqüentemente, o valor ao longo de mais dois semestres) quanto da nossa política de reposicionamento de preço em algumas praças específicas.

Tabela 6 – Cálculo do Ticket Médio Mensal no 4T14 – EAD (Excl. UniSEB e Pós em Parceria)

Em mil	4T13	4T14	Var.
(=) Base de Alunos de Graduação EAD Geradora de Receita	55,5	65,9	18,8%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	5,2	8,3	59,6%
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	60,7	74,2	22,3%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	46,7	61,4	31,5%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(14,0)	(19,2)	37,1%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	32,7	42,2	29,1%
Ticket Médio EAD (R\$)	179,6	189,7	5,6%

Custo dos Serviços Prestados

No 4T14, o **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou melhora de 5,6 p.p. em relação ao verificado no 4T13, como resultado dos ganhos:

- (i) de 2,4 p.p. na linha de “Pessoal e encargos”, devido à maior eficiência na gestão do custo docente no processo de formação de turmas, acompanhado por 1,6 p.p. na linha de “INSS”;
- (ii) de 1,1 p.p. em “Aluguéis”, confirmando nossas expectativas de ganho de escala nessa rubrica.

Em 2014, o **custo caixa como percentual da receita líquida** foi mais uma vez uma fonte importante de ganho de eficiência, representando uma melhora de 2,8 p.p., em função dos ganhos:

- (i) de 0,9 p.p. na linha de “Pessoal e encargos”, confirmando mais um ano de melhora de margem com a gestão cada vez mais eficiente do custo docente, mais do que superando o efeito negativo de acordos e condenações trabalhistas que vimos ao longo do ano;
- (ii) de 0,7 p.p. em “Aluguéis”, representando 7,3% da receita operacional líquida e demonstrando a melhor gestão de contratos e os ganhos de escala com o crescimento da base de alunos; e
- (iii) de 0,5 p.p. em “Serviços de Terceiros”, evidenciando os ganhos de eficiência que vimos obtendo nessa linha.

Tabela 7 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(260,1)	(352,4)	35,5%	(987,9)	(1.304,5)	32,0%
Pessoal	(192,5)	(262,5)	36,4%	(741,3)	(998,2)	34,7%
Pessoal e encargos	(157,3)	(220,2)	40,0%	(617,0)	(834,5)	35,3%
INSS	(35,2)	(42,3)	20,2%	(124,3)	(163,6)	31,6%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(36,2)	(46,8)	29,3%	(139,0)	(176,5)	27,0%
Material didático	(15,9)	(23,1)	45,3%	(48,0)	(60,5)	26,0%
Serviços de terceiros e outros	(15,5)	(20,0)	29,0%	(59,6)	(69,3)	16,3%

Tabela 8 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

% em relação à receita operacional líquida	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-59,7%	-54,1%	5,6 p.p.	-57,1%	-54,3%	2,8 p.p.
Pessoal	-44,2%	-40,2%	4,0 p.p.	-42,8%	-41,5%	1,3 p.p.
Pessoal e encargos	-36,1%	-33,7%	2,4 p.p.	-35,6%	-34,7%	0,9 p.p.
INSS	-8,1%	-6,5%	1,6 p.p.	-7,2%	-6,8%	0,4 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-8,3%	-7,2%	1,1 p.p.	-8,0%	-7,3%	0,7 p.p.
Material didático	-3,6%	-3,5%	0,1 p.p.	-2,8%	-2,5%	0,3 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-3,6%	-3,1%	0,5 p.p.	-3,4%	-2,9%	0,5 p.p.

Tabela 9 – Reconciliação do Custo

Em R\$ milhões	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(260,1)	(352,4)	35,5%	(987,9)	(1.304,5)	32,0%
(+) Depreciação	(13,2)	(22,5)	70,5%	(48,7)	(71,4)	46,6%
Custos dos Serviços Prestados	(273,3)	(374,8)	37,1%	(1.036,5)	(1.375,8)	32,7%

Lucro Bruto

Tabela 10 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R\$ milhões	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
Receita operacional líquida	436,0	652,4	49,6%	1.731,0	2.404,5	38,9%
Custos dos serviços prestados	(273,3)	(374,8)	37,1%	(1.036,5)	(1.375,8)	32,7%
Lucro Bruto	162,7	277,5	70,6%	694,5	1.028,6	48,1%
(-) Depreciação	13,2	22,5	70,5%	48,7	71,4	46,6%
Lucro Bruto Caixa	175,9	300,0	70,6%	743,2	1.100,0	48,0%
Margem Bruta Caixa	40,3%	46,0%	5,7 p.p.	42,9%	45,7%	2,8 p.p.

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 4T14, a linha de **despesas comerciais** apresentou um ganho de 0,4 p.p, em virtude de uma melhora de 1,5 p.p. na linha de PDD, que reflete, mais uma vez, uma melhora orgânica significativa nessa rubrica graças ao bom trabalho de recuperação da carteira de recebíveis, em virtude da maior eficiência nos processos de cobrança que realizamos em 2014. Em paralelo a isso, temos tido bastante sucesso também na recuperação da carteira que decidimos não vender em 2014, analisando o nível de desconto caso a caso e definindo a forma de pagamento (exclusivamente à vista ou com cartão de crédito, minimizando o risco).

As provisões que fazemos para a inadimplência futura de alunos FIES já estão consolidadas na linha de PDD. Ao final do ano, a distribuição de alunos FIES era de 89% com FGEDUC e 11% com fiador. Mais detalhes sobre como fazemos esse provisionamento para os alunos que utilizam o financiamento podem ser encontrados no “Anexo I”, ao final desse release (pág.33).

Em 2014, as **despesas comerciais** representaram 9,9% da receita líquida, proporcionando um ganho de margem de 0,7 p.p., basicamente em função da melhora consistente na rubrica de PDD que apresentamos ao longo do ano. A linha de “Publicidade” representou 5,6% da receita líquida, dentro das nossas expectativas para o ano, sendo que decidimos investir um pouco mais (+0,5 p.p.) em Publicidade, já na linha da construção da nossa marca, grande foco para o ano de 2015.

As **despesas gerais e administrativas**, por sua vez, representaram 15,9% da receita líquida no 4T14, uma piora de 0,7 p.p. em relação ao 4T13, sobretudo em função de:

- (i) acréscimo de cerca de R\$6,5 milhões em provisões para remuneração variável e *stock options* em relação ao 4T13, mantendo o ritmo verificado ao longo de 2014; e
- (ii) impacto de cerca de R\$7,5 milhões relativos ao nosso patrocínio para os Jogos Olímpicos Rio 2016. No entanto, é importante frisar que há uma contrapartida na nossa receita (na linha de “Outras”), referente aos treinamentos que oferecemos aos voluntários que participarão do evento,

de modo que o efeito é nulo em termos de resultado operacional (EBITDA), afetando apenas a margem do período; e

- (iii) aumento de R\$1,2 milhão na linha de “Seguros”, relacionado ao programa de seguro que passamos a oferecer aos nossos alunos, cobrindo um semestre de mensalidades em casos específicos de perda de emprego.

No acumulado de 2014, **despesas gerais e administrativas** representaram 13,7% da receita líquida, apresentando ligeira melhora de 0,1 p.p., sendo que a maioria das linhas permaneceu estável no acumulado do ano, apesar do maior nível de condenações liquidadas observado ao longo do ano (R\$6,0 milhões superior em relação a 2013) e do aumento na linha de “Eventos Institucionais” mencionado acima, que se concentrou no 4T14.

O aumento na linha de **depreciação e amortização**, que vimos no 4T14, é explicado principalmente pelo acréscimo de cerca de R\$10 milhões em função da amortização do fundo de comércio relativo à alocação do preço pago pelas quatro novas aquisições de 2014.

Tabela 11 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(110,2)	(166,9)	51,5%	(422,9)	(567,4)	34,2%
Despesas Comerciais	(44,0)	(63,0)	43,2%	(183,9)	(238,3)	29,6%
PDD	(32,6)	(39,3)	20,6%	(95,4)	(103,3)	8,3%
Publicidade	(11,4)	(23,7)	107,9%	(88,5)	(135,1)	52,7%
Despesas Gerais e Administrativas	(66,2)	(103,9)	56,9%	(239,0)	(329,1)	37,7%
Pessoal	(34,0)	(50,8)	49,4%	(120,9)	(168,7)	39,5%
Pessoal e encargos	(30,7)	(47,3)	54,1%	(107,9)	(151,8)	40,7%
INSS	(3,3)	(3,5)	6,1%	(13,0)	(16,9)	30,0%
Outros	(32,1)	(53,1)	65,4%	(118,1)	(160,4)	35,8%
Serviços de terceiros	(13,4)	(18,3)	36,6%	(50,0)	(64,2)	28,4%
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	(0,7)	(1,2)	71,4%	(1,6)	(2,5)	56,3%
Material de consumo	(0,5)	(0,6)	20,0%	(1,9)	(2,3)	21,1%
Manutenção e reparos	(6,0)	(7,8)	30,0%	(22,9)	(28,1)	22,7%
Provisão para contingências	(1,3)	2,1	N.A.	(4,9)	3,9	N.A.
Convênios Educacionais	(1,6)	(2,0)	25,0%	(6,4)	(7,9)	23,4%
Viagens e Estadias	(1,6)	(2,6)	62,5%	(6,3)	(10,7)	69,8%
Condenações Liquidadas	(4,4)	(6,4)	45,5%	(13,3)	(19,3)	45,1%
Eventos Institucionais	(1,2)	(8,7)	625,0%	(2,4)	(11,2)	366,7%
Cópias e Encadernações	(0,7)	(1,9)	171,4%	(2,2)	(4,3)	95,5%
Seguros	(0,2)	(1,4)	600,0%	(1,3)	(4,8)	269,2%
Material de Limpeza	(0,7)	(0,7)	0,0%	(1,9)	(2,3)	21,1%
Condução e Transporte	(0,5)	(0,8)	60,0%	(1,9)	(2,8)	47,4%
Aluguel de Veículo	(0,7)	(0,5)	-28,6%	(2,3)	(2,4)	4,3%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	4,4	4,5	2,3%	15,8	18,2	15,2%
Outras	(3,2)	(6,8)	112,5%	(14,5)	(19,7)	35,9%
Depreciação	(5,7)	(17,2)	201,8%	(23,1)	(36,6)	58,4%

Tabela 12 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

% em relação à receita operacional líquida	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	-25,3%	-25,6%	-0,3 p.p.	-24,4%	-23,6%	0,8 p.p.
Despesas Comerciais	-10,1%	-9,7%	0,4 p.p.	-10,6%	-9,9%	0,7 p.p.
PDD	-7,5%	-6,0%	1,5 p.p.	-5,5%	-4,3%	1,2 p.p.
Publicidade	-2,6%	-3,7%	-1,1 p.p.	-5,1%	-5,6%	-0,5 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-15,2%	-15,9%	-0,7 p.p.	-13,8%	-13,7%	0,1 p.p.
Pessoal	-7,8%	-7,8%	0,0 p.p.	-7,0%	-7,0%	0,0 p.p.
Pessoal e encargos	-7,0%	-7,3%	-0,3 p.p.	-6,2%	-6,3%	-0,1 p.p.
INSS	-0,8%	-0,5%	0,3 p.p.	-0,8%	-0,7%	0,1 p.p.
Outros	-7,4%	-8,1%	-0,7 p.p.	-6,8%	-6,7%	0,1 p.p.
Serviços de terceiros	-3,1%	-2,8%	0,3 p.p.	-2,9%	-2,7%	0,2 p.p.
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Provisão para contingências	-0,3%	0,3%	0,6 p.p.	-0,3%	0,2%	0,5 p.p.
Convênios Educacionais	-0,4%	-0,3%	0,1 p.p.	-0,4%	-0,3%	0,1 p.p.
Viagens e Estadias	-0,4%	-0,4%	0,0 p.p.	-0,4%	-0,4%	0,0 p.p.
Condenações Liquidadas	-1,0%	-1,0%	0,0 p.p.	-0,8%	-0,8%	0,0 p.p.
Eventos Institucionais	-0,3%	-1,3%	-1,0 p.p.	-0,1%	-0,5%	-0,4 p.p.
Cópias e Encadernações	-0,2%	-0,3%	-0,1 p.p.	-0,1%	-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	-0,2%	-0,1%	0,1 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Condução e Transporte	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Aluguel de Veículo	-0,2%	-0,1%	0,1 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	1,0%	0,7%	-0,3 p.p.	0,9%	0,8%	-0,1 p.p.
Outras	-0,7%	-1,0%	-0,3 p.p.	-0,8%	-0,8%	0,0 p.p.
Depreciação	-1,3%	-2,6%	-1,3 p.p.	-1,3%	-1,5%	-0,2 p.p.

EBITDA

Nosso **EBITDA** alcançou R\$133,1 milhões no 4T14 e R\$532,6 milhões no acumulado do ano, aumentos de 102,2% e 66,3%, respectivamente. Nossa **margem EBITDA** também apresentou evolução, chegando a 20,4% no 4T14 (5,3 p.p. acima do registrado no 4T13) e 22,2% no ano (3,7 p.p. acima de 2013), em função sobretudo aos ganhos de eficiência que obtivemos nas linhas de custos e despesas gerais e administrativas, além da consolidação das empresas adquiridas, caracterizando mais um ano de evolução operacional e aumento de rentabilidade.

Tabela 13 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA)

Em R\$ milhões	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
Receita Operacional Líquida	436,0	652,4	49,6%	1.731,0	2.404,5	38,9%
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(260,1)	(352,4)	35,5%	(987,9)	(1.304,5)	32,0%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(110,2)	(166,9)	51,5%	(422,9)	(567,4)	34,2%
EBITDA	65,8	133,1	102,2%	320,3	532,6	66,3%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>15,1%</i>	<i>20,4%</i>	<i>5,3 p.p.</i>	<i>18,5%</i>	<i>22,2%</i>	<i>3,7 p.p.</i>

No conceito *same shops*, excluindo as aquisições realizadas nos últimos doze meses, o EBITDA do 4T14 somou R\$111,8 milhões, para um aumento orgânico de 69,9% e uma margem EBITDA de 18,5%, 3,4 p.p. acima do registrado no 4T13. No acumulado do ano, o EBITDA *same-shops* subiu 54,7%, totalizando R\$495,6 milhões, para uma margem EBITDA de 21,5%, 3,0 p.p. acima do registrado em 2013.

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

Em R\$ milhões	4T13	4T14 ex-aquisições	Variação	2013	2014 ex-aquisições	Variação
Receita Operacional Líquida	436,0	602,8	38,3%	1.731,0	2.304,8	33,1%
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(260,1)	(329,1)	26,5%	(987,9)	(1.259,4)	27,5%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(110,2)	(162,0)	47,0%	(422,9)	(549,9)	30,0%
EBITDA	65,8	111,8	69,9%	320,3	495,6	54,7%
Margem EBITDA	15,1%	18,5%	3,4 p.p.	18,5%	21,5%	3,0 p.p.

Resultado Financeiro

Tabela 15 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
Receitas Financeiras	17,2	23,5	36,9%	61,8	109,2	76,8%
Multas e juros recebidos por atraso	2,3	1,7	-26,9%	9,3	13,3	42,6%
Rendimentos de aplicações financeiras	14,0	18,8	33,9%	48,9	68,9	40,8%
Outras	0,8	3,0	275,0%	3,5	27,0	671,4%
Despesas Financeiras	(13,5)	(35,6)	164,0%	(53,6)	(100,9)	88,3%
Despesas bancárias	(2,5)	(2,3)	-8,9%	(7,7)	(10,0)	29,5%
Juros e encargos financeiros	(7,9)	(22,4)	182,2%	(28,4)	(55,0)	93,4%
Descontos financeiros	(1,2)	(8,4)	590,8%	(11,2)	(27,4)	144,3%
Outras	(1,7)	(2,5)	46,5%	(6,2)	(8,5)	37,0%
Resultado Financeiro	3,7	(12,1)	N.A.	8,2	8,3	1,4%

Em 2014, nosso **resultado financeiro** foi positivo em R\$8,3 milhões, permanecendo estável em relação ao ano anterior, resultante do aumento do nosso rendimento em aplicações financeiras, que subiu em R\$20,0 milhões, em função da nossa maior posição de Caixa. Além disso, como detalhamos no 1T14, tivemos um impacto positivo pelo reconhecimento de créditos a recuperar retroativos referentes ao PIS. Esses efeitos positivos mais do que compensaram o aumento em despesas financeiras, cujo crescimento é explicado pelos aumentos: (i) de R\$26,6 milhões na linha de juros e encargos financeiros, impactado principalmente pelo serviço de nossa 1ª emissão de debêntures, concentrado no 4T14; e (ii) de R\$16,2 milhões em descontos financeiros, explicado pela nossa decisão de não vender nossa carteira antiga de recebíveis, mas sim trabalha-la internamente, o que temos feito com bastante sucesso.

No 4T14, tivemos um **resultado financeiro** negativo em R\$12,1 milhões, como resultado, sobretudo, dos aumentos de R\$14,5 milhões na linha de juros e encargos financeiros, em função principalmente do pagamento de juros relativos à 1ª emissão de debêntures (R\$12,5 milhões), dos custos específicos relativos à 2ª emissão de debêntures, concluída no 4T14 (R\$1,5 milhão), e do aumento de R\$7,2 milhões em descontos financeiros (pelas mesmas razões detalhadas no parágrafo anterior).

Lucro Líquido

Tabela 16 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R\$ milhões	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
EBITDA	65,8	133,1	102,2%	320,3	532,6	66,3%
Resultado Financeiro	3,7	(12,2)	N.A.	8,2	8,3	1,2%
Depreciação	(19,0)	(39,7)	108,9%	(71,8)	(108,0)	50,4%
Contribuição social	(1,5)	(1,2)	-20,0%	(3,4)	(3,1)	-8,8%
Imposto de renda	(3,9)	0,9	-123,1%	(8,6)	(4,1)	-52,3%
Lucro Líquido	45,1	80,9	79,4%	244,7	425,6	73,9%
Número de ações	295,2	315,4	6,8%	295,2	315,4	6,8%
Lucro por ação (R\$)	0,15	0,26	73,3%	0,83	1,35	62,7%

O **lucro líquido** totalizou R\$80,9 milhões no 4T14 e R\$425,6 milhões em 2014, crescimentos de 79,4% e 73,9%, respectivamente. Tais resultados decorrem do expressivo aumento na receita líquida verificado tanto

no 4T14 quanto no ano, assim como do ganho de eficiência nas linhas de custo e despesa, que levaram ao crescimento expressivo do nosso EBITDA, conforme detalhado acima.

Nosso **lucro por ação** ficou em R\$0,26 no 4T14 e R\$1,35 em 2014, aumentos de 73,3% e 62,7% em relação aos respectivos períodos anteriores.

Empresas Adquiridas

Apresentamos a seguir um quadro com o resultado do trimestre das instituições adquiridas nos últimos doze meses (UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT). Esse detalhamento será mantido até 12 meses após a data de cada aquisição para possibilitar o devido acompanhamento do desempenho da Companhia no conceito same shops. As aquisições realizadas há mais de 12 meses já estão consolidadas em nosso resultado. Lembrando que no 4T14 consolidamos a CEUT, cuja aquisição foi concluída apenas em novembro, ou seja, a adquirida integrou parcialmente o resultado do trimestre.

Tabela 17 – Principais Indicadores das Empresas Adquiridas para o 4T14

Em R\$ milhões	IESAM	Literatus	CEUT	UniSEB	Total
Receita Líquida	11,9	6,0	3,3	28,3	49,5
Lucro Bruto	7,1	1,3	0,9	14,7	24,0
Margem Bruta	59,7%	21,7%	27,3%	52,1%	48,6%
EBITDA	4,5	0,3	0,4	16,1	21,3
Margem EBITDA	37,8%	5,0%	12,1%	56,9%	43,0%
Lucro Líquido	2,4	-0,4	0,1	11,2	13,3
Margem Líquida	20,2%	-6,7%	3,0%	39,6%	26,9%

UniSEB

Nessa seção, apresentamos o resultado operacional da UniSEB *standalone* e detalhamos o status atual do seu processo de integração.

No 4T14, a **base de alunos da UniSEB** totalizou 39,7 mil alunos, distribuídos conforme a tabela abaixo.

Tabela 18 – Base de Alunos da UniSEB

Em mil	3T14	4T14
Graduação Presencial	2,2	2,2
Graduação EAD	27,3	27,3
Pós Graduação	6,6	6,8
Pós Graduação FGV	1,8	1,9
Extensão	1,0	0,8
Pronatec	0,4	0,7
Base Total de Alunos da UniSEB	39,3	39,7

No 4T14, a UniSEB continuou a contribuir para alavancar o resultado operacional da Estácio. A **receita operacional líquida** da UniSEB totalizou R\$28,3 milhões, conforme tabela abaixo. Já o **EBITDA standalone** da UniSEB somou R\$16,1 milhões no 4T14, resultando em uma **margem EBITDA** consolidada 56,9%, uma expressiva melhora em relação ao 3T14, já refletindo os nossos esforços de integração da UniSEB com a Estácio. Devemos destacar a redução na linha de “Pessoal” na parte de despesas gerais e administrativas em relação ao 3T14, já evidenciando ganhos de sinergia advindos do processo de integração e centralização de atividades, além de um crédito previdenciário de aproximadamente R\$1 milhão que afetou positivamente essa rubrica.

O número de alunos por polo da UniSEB, ao final de 2014, chegou a 307 alunos/polo, *ratio* esse que configura uma grande oportunidade de crescimento, à medida que, gradualmente, esperamos convergir para um número mais próximo do que temos na operação orgânica da Estácio, que apresenta uma média de 1,6 mil alunos/polo. Ademais, devemos lembrar que, em dezembro, o MEC aprovou 19 novos polos para a UniSEB, que trazem ainda mais oportunidades de crescimento já no curto prazo.

Tabela 19 – Demonstração de Resultados da UniSEB

Em R\$ milhões	3T14	4T14	2S14
Receita Operacional Bruta	30,7	35,3	66,1
Deduções da Receita Bruta	(5,8)	(7,0)	(12,9)
Receita Operacional Líquida	24,9	28,3	53,2
Custo Caixa dos Serviços Prestados	(8,5)	(12,1)	(20,6)
Pessoal	(6,7)	(9,8)	(16,5)
Aluguéis, condomínio e IPTU	(1,0)	(1,0)	(2,0)
Material Didático	(0,4)	(0,7)	(1,2)
Serviços de terceiros e outros	(0,3)	(0,6)	(0,9)
Lucro Bruto Caixa	16,4	16,2	32,6
Margem Bruta	65,9%	57,2%	61,2%
Despesas Comerciais	(2,5)	1,4	(1,2)
PDD	(1,9)	1,6	(0,3)
Publicidade	(0,7)	(0,2)	(0,9)
Despesas Gerais e Administrativas	(5,6)	(1,4)	(7,0)
Pessoal	(2,6)	(0,0)	(2,6)
Outros	(3,0)	(1,4)	(4,4)
EBITDA	8,2	16,1	24,3
Margem EBITDA	33,1%	56,9%	45,8%
Resultado financeiro	(1,2)	(1,0)	(2,3)
Depreciação e amortização	(1,4)	(1,4)	(2,8)
Contribuição social	(0,3)	(0,6)	(1,0)
Imposto de renda	(1,0)	(1,8)	(2,8)
Lucro Líquido	4,4	11,2	15,6
Margem Líquida	17,5%	39,6%	29,3%

Integração Estácio/UniSEB

No 4T14, intensificamos as ações voltadas à captação da Estácio/UniSEB e à integração de processos de *backoffice*.

A captação da graduação EAD da Estácio/UniSEB teve excelentes resultados, apresentando um aumento de 165% no total de matrículas do 3T14 e cerca de 20% no 4T14, em relação aos mesmos períodos do ano anterior. Além disso, no 4T14, também observamos dois fatores positivos que contribuíram para o aumento de receita:

- a migração de uma parte da base de alunos do modelo telepresencial para o modelo 100% online; e
- a conclusão da primeira onda de migração dos alunos de polos parceiros para unidades próprias da Estácio, eliminando a necessidade de repasse, o que gerou uma economia de cerca de R\$0,25 milhão no trimestre.

Iniciamos em novembro, a segunda fase de migração de alunos para os sistemas acadêmicos da Estácio. Ao final dessa etapa, teremos cerca de 43% dos polos credenciados para oferta de graduação EAD operando já no sistema Estácio, otimizando processos e custos operacionais, o que deverá contribuir ainda mais para o resultado e para aumentar a percepção de qualidade por parte dos alunos. A última fase da migração dos alunos de graduação EAD está planejada para ocorrer em 2015.2.

Em relação à operação do segmento presencial, concluímos a primeira etapa da mudança da identidade visual da unidade de Ribeirânia e da adequação do campus aos padrões Estácio.

Finalmente, estamos com todos os esforços focados na captação de 2015.1, que iniciou-se no 4T14. A captação já está sendo feita dentro dos sistemas da Estácio e até o momento registramos um aumento de mais de 50% no número de matrículas com relação ao mesmo período do ano anterior, sem considerar a procura pelo curso de medicina. Para este curso, foram oferecidas 40 vagas para o 1º semestre de 2015, com uma relação de candidatos por vaga de 41,6 (para o 2º semestre de 2014, essa relação foi de 15,7).

FIES

A **base de alunos FIES** alcançou 122,7 mil alunos em dezembro, um aumento de 1,2% sobre a posição de setembro, passando a representar 42,3% da nossa base de alunos de graduação presencial.

Ao longo do 2º semestre de 2014, antes, portanto, das publicações das novas Portarias do MEC que alteraram sobremaneira as regras para o FIES, a nossa estratégia seguiu a mesma: continuamos com a nossa política de usar o FIES de forma responsável, buscando direcionar o uso do financiamento para alunos com dificuldades de pagamento, tornando-o uma importante ferramenta no combate à evasão e ajudando a garantir a sustentabilidade do programa no longo prazo. Analogamente, seguimos com o conceito de não fazer do FIES um *driver* primário para a atração de alunos para a Estácio, de modo que o seu crescimento se deu de forma natural, em grande parte pelo fato de os alunos passarem a ter conhecimento das vantagens do financiamento, e falarem uns com os outros a respeito.

Tabela 20 – Base de Alunos FIES

Em mil	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	Var.
Alunos de Graduação Presencial	239,4	302,8	280,9	315,7	290,1	21,2%
Alunos FIES	76,1	102,1	110,4	121,2	122,7	61,2%
% de Alunos FIES	31,8%	33,7%	39,3%	38,4%	42,3%	10,5 p.p.

Na tabela abaixo, vemos o número de alunos que aderiu ao FIES em nossos últimos ciclos de captação, tanto em um primeiro momento, isto é, até o fim do período de matrículas, quanto até o fim do prazo para contratação do financiamento naquele semestre letivo. Podemos notar que, nos últimos dois anos, cerca de 25% a 30% da captação de graduação presencial veio via FIES (considerando todo o período para contratação do financiamento no semestre), o que evidencia a baixa participação do FIES no nosso volume total de novas matrículas, mesmo com a expansão do programa tanto na nossa base de alunos quanto em todo o ensino superior privado do país.

Tabela 21 – Captação de Alunos via FIES

Em mil	1S13	2S13	1S14	2S14
Captação Total	85,3	63,8	105,7	67,5
Captação FIES (até o fim do período de matrículas)	10,3	12,1	26,1	14,9
% via FIES	12,1%	19,0%	24,7%	22,1%
Captação FIES (até o fim do semestre)	20,4	15,4	34,9	18,9
% via FIES	23,9%	24,1%	33,0%	28,0%

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber de alunos líquido** (mensalidades e acordos), incluindo recebíveis e receita líquida do FIES, ficou em 65 dias, ou seja, redução de 18 dias em relação ao 3T14 e de 5 dias em relação ao 4T13. Excluindo a receita líquida FIES e os recebíveis FIES do cálculo, nosso PMR ex-FIES ficou em 74 dias, redução de 5 dias em relação ao 3T14 e de 4 dias em relação ao 4T13, corroborando a melhora no nosso prazo médio de recebimento no período e o bom trabalho de cobrança que realizamos em 2014, evidenciado pela melhora tanto na nossa PDD quanto no nosso Contas a Receber.

Tabela 22 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução do contas a receber (R\$ milhões)	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14
Contas a Receber Bruto	423,8	528,4	520,9	641,5	573,2
FIES	78,9	147,2	128,6	222,2	149,7
Mensalidades de alunos	289,4	305,3	329,0	333,5	354,0
Cartões a receber	25,3	32,9	28,3	38,5	30,8
Acordos a receber	30,2	43,0	35,0	47,4	38,7
Créditos a identificar	0,8	(1,3)	(4,1)	(6,8)	(6,8)
Saldo PDD	(90,0)	(92,0)	(93,1)	(101,7)	(115,0)
Contas a Receber Líquido	334,6	435,2	423,7	533,0	451,4
Receita Líquida (Últimos 12 meses)	1.731,0	1.856,0	2.001,5	2.315,5	2.518,5
Dias do Contas a Receber Líquido	70	84	76	83	65
Receita Líquida Ex- FIES (Últimos 12 meses)	1.179,2	1.193,4	1.216,4	1.410,5	1.472,7
Dias do Contas a Receber Líquido Ex. FIES e Receita FIES	78	87	87	79	74

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

Tabela 23 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento do FIES

Prazo médio de recebimento - FIES	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14
Contas a Receber FIES	78,9	147,2	128,6	222,2	149,7
Contas a Compensar FIES	44,4	63,6	82,4	50,0	81,7
Receita FIES (Últ. 12 meses)	593,9	716,5	853,9	983,0	1.133,4
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)	(24,9)	(33,7)	(44,1)	(49,2)	(54,0)
Impostos (Últ. 12 meses)	(17,2)	(20,2)	(24,7)	(28,8)	(33,6)
Receita Líquida FIES (Últ. 12 meses)	551,8	662,6	785,1	905,0	1.045,8
Dias do Contas a Receber FIES	80	115	97	108	80
Dias do Contas a Receber FIES Ajustado	52	80	59	88	80

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

No 4T14, o **contas a receber FIES** ficou em R\$149,7 milhões, uma redução de R\$72,5 milhões em relação ao 3T14, reflexo da continuidade do processo de aditamentos de contratos FIES ao longo do semestre letivo, após a concentração natural de contratos ainda a aditar no 3T14, culminando na redução do contas a receber FIES.

O **prazo médio de recebimento do FIES** ficou em 80 dias no 4T14, uma redução de 8 dias em relação ao 3T14, refletindo a supracitada normalização do processo de aditamento de contratos, e permanecendo estável em relação ao 4T14.

Tabela 24 – Movimentação do Contas a Receber FIES*

Contas a Receber FIES (R\$ milhões)	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14
Saldo Inicial	100,2	78,9	147,2	128,6	222,2
(+) Receita FIES	171,4	225,7	289,6	296,3	321,8
(-) Repasse	180,9	146,5	293,8	190,6	378,3
(-) Dedução/Provisão FIES	11,1	10,8	14,5	14,8	16,0
(+) Adquiridas	-0,7	-	-	2,6	-
Saldo Final	78,9	147,2	128,6	222,2	149,7

Tabela 25 – Movimentação do Contas a Compensar FIES*

Contas a Compensar FIES (R\$ milhões)	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14
Saldo Inicial	0,3	44,4	63,6	82,4	50,0
(+) Repasse	180,9	146,5	293,8	190,6	378,3
(-) Impostos	50,7	40,5	70,8	70,2	78,9
(-) Recompra em leilão	86,2	86,8	204,3	152,8	265,9
(+) Adquiridas	-	-	-	-	-1,8
Saldo Final	44,4	63,6	82,4	50,0	81,7

(*) Informações não revisadas pelos auditores

Tabela 26 – Aging do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R\$ milhões)	4T13	%	4T14	%
FIES	78,9	19%	149,7	26%
A vencer	81,2	19%	79,7	14%
Vencidas até 30 dias	45,7	11%	51,6	9%
Vencidas de 31 a 60 dias	39,2	9%	55,8	10%
Vencidas de 61 a 90 dias	29,9	7%	45,7	8%
Vencidas de 91 a 179 dias	59,0	14%	75,7	13%
Vencidas há mais de 180 dias	90,0	21%	115,0	20%
TOTAL	423,8	100%	573,2	100%

Tabela 27 – Aging dos Acordos a Receber

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	4T13	%	4T14	%
A vencer	16,7	55%	15,0	39%
Vencidas até 30 dias	3,2	10%	4,2	6%
Vencidas de 31 a 60 dias	2,1	7%	2,8	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	1,9	6%	2,3	4%
Vencidas de 91 a 179 dias	3,2	11%	5,9	11%
Vencidas há mais de 180 dias	3,2	11%	8,5	14%
TOTAL	30,2	100%	38,7	100%
% sobre o Contas a Receber Bruto	7%		7%	

* Não considera acordos com cartões de crédito

Continuamos com uma carteira de recebíveis saudável, com um baixo percentual de acordos em relação à nossa carteira de recebíveis: apenas 7% do total de recebíveis são oriundos de renegociações com alunos. O percentual de títulos já vencidos dentre os recebíveis de renegociações há mais de 60 dias representa 29% do total de acordos, ou seja, apenas 2,9% do total de nossa carteira de recebíveis.

Nossos critérios continuam rígidos, claros e objetivos, segundo os quais provisionamos 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES. As tabelas 28 e 29 demonstram como a nossa PDD é constituída e reconcilia os saldos de balanço com os valores que transitaram em resultado.

Tabela 28 – Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE

Em R\$ milhões	31/12/2013	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Recuperação da Inadimplência	Efeito líquido da provisão	Baixa	31/12/2014
TOTAL	90,0	222,3	(109,8)	112,5	(87,5)	115,0

Tabela 29 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço

	31/12/2014	31/12/2013
Complemento da provisão	112,5	105,3
Baixa de cobrança e depósito não identificados	-	(2,7)
Venda de carteira de clientes	-	(8,6)
PDD das empresas adquiridas	(13,6)	(2,3)
Outros	0,5	0,6
Total	99,4	92,3

Nota: A diferença de R\$3,8 milhões em 2014 para a PDD apresentada na tabela 11 refere-se à provisão para o Risco FIES, que está incluída naquela linha.

Investimento (CAPEX e Aquisições)

Tabela 30 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	4T13	4T14	Variação	2013	2014	Variação
CAPEX Total ¹	56,0	61,6	10,0%	132,3	189,1	42,9%
Manutenção	38,6	44,7	15,8%	81,1	125,8	55,1%
Discrecionário e Expansão	17,4	16,9	-2,9%	51,2	63,3	23,6%
Modelo de Ensino	1,7	2,1	23,5%	7,4	6,9	-6,8%
Nova Arquitetura de TI	5,3	3,9	-26,4%	14,1	12,6	-10,6%
Projetos de Integração	0,8	1,5	87,5%	1,2	2,4	100,0%
Projeto Tablet	3,8	1,2	-68,4%	15,9	14,3	-10,1%
Parque de Computadores	1,1	0,4	-63,6%	1,7	2,1	23,5%
Expansão	4,7	7,8	66,0%	10,9	24,9	128,4%
Aquisições	15,0	47,6	217,3%	41,9	978,6	2235,5%

¹Excluindo ágio e investimentos em aquisições.

O **CAPEX total (ex-aquisições)** em 2014 totalizou R\$189,1 milhões, 42,9% acima do registrado em 2013, acompanhando nosso crescimento de receita e ficando dentro das nossas expectativas para o período, representando 7,9% da nossa receita operacional líquida. No 4T14, o CAPEX (ex-aquisições) ficou em R\$61,6 milhões, um aumento de somente 10,0%, em relação ao 4T13, já refletindo a melhor distribuição do nosso CAPEX ao longo do ano.

O **CAPEX de manutenção** totalizou R\$125,8 milhões no ano, um crescimento de 55,1% em relação ao apresentado no ano anterior, alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das nossas unidades. Foram investidos cerca de R\$6,9 milhões no projeto do **Modelo de Ensino** (construção de conteúdo e desenvolvimento e produção EAD); R\$14,3 milhões no Projeto *Tablet*; e R\$12,6 milhões na aquisição de hardware e no desenvolvimento do nosso projeto de revisão da arquitetura de T.I., que visa substituir os nossos sistemas acadêmicos legados e também adequar o nosso hardware para o crescimento da Companhia.

Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R\$24,9 milhões em 2014 e referem-se a investimentos realizados em novas unidades, expansões em unidades já existentes e novas salas. No 4T14, esses investimentos totalizaram R\$7,8 milhões, crescimento de 66,0% em relação ao 4T13, como reflexo da aceleração de investimentos visando a preparação para acolhermos o maior número de alunos previsto para 2015.

Na linha de **aquisições**, o principal destaque do ano foi o pagamento relativo à aquisição da UniSEB, realizado no 3T14, parte em caixa (R\$308,8 milhões) e parte pela emissão de 17.853.127 ações ordinárias da Estácio. Além disso, cabe lembrar aqui que concluímos no 4T14 a aquisição da CEUT, conforme informado ao mercado em novembro.

Capitalização e Caixa

Tabela 31 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	31/12/2013	30/09/2014	31/12/2014
Patrimônio líquido	1.517,6	2.420,8	2.392,9
Caixa e disponibilidades	739,2	434,9	715,1
Endividamento bruto	(322,8)	(392,3)	(668,2)
Empréstimos bancários	(274,9)	(290,9)	(589,2)
Curto prazo	(36,7)	(26,3)	(28,5)
Longo prazo	(238,2)	(264,6)	(560,7)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(39,5)	(82,4)	(59,7)
Parcelamento de tributos	(8,4)	(19,0)	(19,4)
Caixa / Dívida líquida	416,4	42,6	46,9

No fim de dezembro, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$715,1 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\$589,2 milhões corresponde basicamente às emissões de debêntures da Companhia (1ª série de R\$200 milhões e 2ª série de R\$300 milhões) e às linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R\$48,5 milhões e segundo financiamento no montante de cerca de R\$20 milhões) e à capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. Além disso, contamos com os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas, na ordem de R\$59,7 milhões, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso **endividamento bruto**, que totalizou R\$668,2 milhões no encerramento do ano. Dessa forma, o **caixa líquido** da Estácio somava R\$46,9 milhões ao final de 2014.

Fluxo de Caixa

A seguir, apresentamos as principais linhas do nosso fluxo de caixa no 4T14 e no acumulado de 2014.

Tabela 32 – Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	4T13	4T14	2013	2014
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	50,6	81,2	256,7	432,9
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	57,0	93,8	187,6	222,5
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	107,6	175,0	444,3	655,4
Variações nos ativos e passivos:	(109,7)	(50,4)	(245,0)	(232,7)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	(2,2)	124,7	199,3	422,7
CAPEX (Ex-Aquisições)	(56,0)	(61,6)	(132,3)	(189,1)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	(58,2)	63,1	67,0	233,6
Outras atividades de investimentos:	(7,1)	(70,1)	(40,6)	(1.016,0)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	(65,2)	(7,0)	26,4	(782,4)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	(1,6)	287,2	572,3	758,3
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	(66,9)	280,2	598,7	(24,1)
Caixa no início do exercício	806,1	434,9	140,5	739,2
Aumento nas disponibilidades	(66,9)	280,2	598,7	(24,1)
Caixa no final do exercício	739,2	715,1	739,2	715,1

No 4T14, tivemos um **fluxo de caixa operacional (FCO)** positivo em R\$63,1 milhões, R\$121,3 milhões acima do apresentado no 4T13, mostrando uma melhora significativa na geração de caixa no trimestre. Tal resultado foi influenciado, principalmente, pelo crescimento do nosso EBITDA e pela redução em nosso Contas a Receber.

No acumulado de 2014, nosso **fluxo de caixa operacional (FCO)** foi positivo em R\$233,6 milhões, uma melhora substancial de R\$166,6 milhões nesse indicador, contribuindo para solidificar nossa posição de caixa ao final do ano, corroborando nossa crescente capacidade de geração de caixa operacional.

A **geração de caixa operacional antes de CAPEX** foi de R\$124,7 milhões no 4T14, R\$126,9 milhões acima do apresentado no 4T13. Em 2014, a **geração de caixa operacional antes de CAPEX** somou R\$422,7 milhões, R\$223,4 milhões acima do ano anterior.

Principais Fatos Marcantes

PESA 2014 – Pesquisa Estácio de Satisfação do Aluno

Realizamos anualmente a Pesquisa Estácio de Satisfação do Aluno (PESA) junto aos alunos dos cursos presenciais e a distância. O PESA é aplicado nas unidades em todo o Brasil pela Copernicus Marketing Consulting e pela Ipsos Pesquisa de Mercado, duas das maiores empresas especializadas em pesquisa de satisfação do consumidor. O principal objetivo do PESA é medir o grau de satisfação geral dos alunos nos pilares: Atendimento, Ensino, Financeiro e Infraestrutura.

Na pesquisa de 2014, colhemos os frutos do nosso trabalho no sentido de melhorar no serviço para nossos alunos: vimos o índice médio de satisfação dos nossos alunos subir de 68% para 73% no segmento de graduação presencial, de 72% para 77% no de graduação EAD e de 69% para 76% na pós graduação.

Pesquisa de Clima 2014

Também tivemos um excelente resultado quanto à satisfação de nossos colaboradores, 5 pontos percentuais acima de 2013, atingindo 73% de favorabilidade na pesquisa realizada ao final do ano pelo Hay Group e superando nossa meta para o ano. A pesquisa contou com a participação de mais de 10 mil colaboradores, ou 76% da nossa força de trabalho. Atingir essa meta nos mostra que estamos no caminho certo, realizando ações importantes na busca de um melhor ambiente de trabalho, fomentando cada vez mais a nossa **Cultura**, um dos pilares mais importantes da nossa estratégia e modelo de gestão.



2ª Emissão de Debêntures capta R\$300 milhões

Em 23 de outubro de 2014, concluímos a oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação da nossa 2ª série de debêntures simples, não conversíveis em ações, para um montante total de R\$300 milhões de reais. As debêntures contam com prazo de 5 (cinco) anos, contados da data de emissão, vencendo portanto em 15 de outubro de 2019, ressalvadas as hipóteses informadas nos Fatos Relevantes relativos à operação, disponíveis no site da CVM e na nossa página de Relações com Investidores.

Os recursos captados por meio da emissão serão destinados para reforço de caixa da Companhia, nos mantendo em posição confortável para suportar nossas necessidades de capital de giro, bem como para fazer frente à nossa política de expansão e de investimentos.

Novos Centros Universitários

Em maio e junho de 2014, o MEC autorizou o funcionamento de mais dois centros universitários para Estácio: o Centro Universitário Estácio de Sá de Belo Horizonte; e o Centro Universitário Estácio de Brasília. Ambos já aptos a funcionar com as prerrogativas de autonomia que permitirão aumento de vagas e criação de novos cursos e endereços. Outros dois centros universitários foram aprovados pelo Conselho Nacional de Educação e estão em tramitação final para começarem a operar: o Centro Universitário Estácio da Amazônia, em Boa Vista (aprovado com visita in loco nota 5 – escala de 1 a 5); e o Centro Universitário Estácio de Juiz de Fora (aprovado com visita in loco nota 4 – escala de 1 a 5), o que abre novas perspectivas de crescimento para a operação da Estácio em Boa Vista e Juiz de Fora.

Aprovação de 19 polos de Ensino a Distância pelo MEC

Em dezembro passado, foram credenciados para a oferta de cursos superiores na modalidade a distância 19 novos polos da UniSEB, situados nas seguintes cidades: Águas Lindas (GO), Alfenas (MG), Bento Gonçalves (RS), Cascavel (PR), Catalão (GO), Contagem (MG), Coronel Fabriciano (MG), Criciúma (SC), Espírito Santo do Pinhal (SP), Brasília (DF), Garanhuns (PE), Irecê (BA), Itapira (SP), Itumbiara (GO), Leme (SP), Patos (PB), Pelotas (RS), Três Corações (MG) e Viçosa (MG).

Essa expansão vai possibilitar que continuemos a expansão do nosso EAD, aumentando nossa presença e capilaridade no país.

Estácio firma parceria com a Regent's University London



O Reitor da Universidade Estácio de Sá e Diretor Corporativo de Pesquisa Ronaldo Mota assinou, em janeiro, a parceria com a Regent's University London, renomada instituição de ensino do Reino Unido. O memorando contou com o testemunho da Embaixada Brasileira e abre espaço para o desenvolvimento de cursos para alunos Estácio.

Ronaldo também palestrou sobre o impacto da internacionalização na educação superior, focando no tema Empregabilidade. Nosso Reitor disse que, no Brasil, a inovação é determinante para superarmos o desafio da educação hoje em dia: “Se a abordagem pedagógica tradicional se baseava no *saber*, agora caminhamos para o *saber resolver*”.

Programa de Excelência em Hospitalidade Empresarial do IBHE

Determinada a investir em todos os aspectos da educação para contribuir com a formação de seus alunos, a Estácio assinou, em 08 de dezembro, uma parceria com o IBHE – Instituto Brasileiro de Hospitalidade Empresarial – e se tornou, assim, a primeira instituição de ensino do Brasil a integrar o programa de excelência em hospitalidade empresarial do instituto.

O acordo foi firmado durante o I Simpósio de Hospitalidade Corporativa em Instituição de Ensino Superior, realizado na sede da Educare, nossa Universidade Corporativa, com a presença de Rogério Melzi, presidente da Estácio, Alexandre Ferraz, diretor executivo de marketing da Estácio, e Beatriz Cullen, diretora do IBHE.



“Essa parceria significa, para a Estácio, um processo de convergência. Temos investido internamente na construção de nossa cultura organizacional, então nada mais saudável do que ampliar o raio para impactar também nossos alunos com um conceito tão importante como hospitalidade. Vai fazer diferença no futuro aquele que conseguir construir relações profissionais e pessoais melhores. A hospitalidade é fundamental na perpetuação de negócios e queremos implementar essa cultura em sala de aula”, afirmou Rogério Melzi.

Estácio chega ao Piauí com a compra da Faculdade CEUT



Em 18 de novembro, a Estácio adquiriu Centro de Ensino Unificado de Teresina (CEUT), fundado há mais de 20 anos na capital do Piauí, em uma operação de R\$ 33 milhões. Além de marcar nossa chegada ao estado, possibilitando a expansão e consolidação da nossa marca no Nordeste do país, passamos a cobrir 100% dos estados da região, um dos principais focos da nossa expansão.

O CEUT foi fundado em 1994, possui aproximadamente 3,7 mil alunos alocados em um campus e 7,1 mil vagas totais autorizadas (sendo 2,3 mil vagas apenas do curso de Direito), contando em seu portfólio com 12 cursos superiores, dois destes recentemente autorizados e ainda em fase de maturação, e 29 cursos de pós-graduação. Em 2012, foi avaliada pelo MEC, que emitiu Índice Geral de Cursos (IGC) 3, numa escala de 1 a 5.

I Demo Day Startup NAVE



Em dezembro, realizamos nosso I Demoday da Startup NAVE, nossa pré-aceleradora de *startups*. As 10 *startups* participantes tiveram a oportunidade de apresentar seus projetos para um público de mais de 60 pessoas, entre investidores, aceleradoras e imprensa.

Por essa conquistas, eles ganharam prêmios da Microsoft BizSparks (incluindo softwares gratuitos suporte e reunião de negócios com o COO da Microsoft em abril) e da ABS (Associação Brasileira de Startups).

Atualmente, 2 das startups participantes já conseguiram destaques importantes no mercado, como a Citrum, que acabou de ser selecionada para o programa de aceleração Inova Senior com um aporte de R\$80 mil, e a Plataforma Saúde, selecionada para a Turma 3 do Startup Brasil (com aporte de R\$200 mil), além de ter sido eleita pelo BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento) como uma das 16 *startups* mais inovadoras da América Latina.

Estácio nas Eleições 2014

Sempre de acordo com a Política de Relações Institucionais da Companhia, a Estácio promoveu em suas unidades debates e palestras, com teletransmissão ao vivo, a fim de fomentar a discussão democrática e a divulgação das plataformas políticas dos candidatos às eleições para Presidente da República e a deputados federais e estaduais. Dentre estas ações, é destacada a palestra do presidente Eduardo Campos (*in memoriam*) e de dois debates com candidatos a governador do Estado do Rio de Janeiro, realizados em conjunto com a OAB e a revista VEJA.

VI Seminário de Pesquisa da Estácio

O Seminário de Pesquisa faz parte da série de atividades de estímulo à Pesquisa que desenvolvemos aqui na Estácio. O crescente significado desta iniciativa a incorporou à Semana Nacional e Ciência e Tecnologia, organizada pelo Ministério de Ciência, Tecnologia e Inovação, e conseqüentemente abriu espaço para a participação de outras instituições. Na edição de 2014, foram recebidas contribuições de 67 Instituições de Ensino Superior de 22 estados, advindas de 72 cursos de graduação e pós graduação, configurando um evento genuinamente nacional.

A participação dos renomados cientistas Sergio Mascarenhas de Moraes e Roberto Mendonça de Faria nas palestras de abertura em 2013 são testemunhos vivos do significado do evento. Em 2014, contamos com a participação do Professor João Fernando Gomes de Oliveira, ativo pesquisador que atualmente também é diretor presidente da Empresa Brasileira de Pesquisa e Inovação Industrial (EMBRAPII) e representante da Comunidade Científica no Conselho Superior da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES).

A realização do Seminário de Pesquisa da Estácio reforça o permanente compromisso da Estácio em promover e divulgar as atividades de pesquisa, bem como incitar a interação em ciência, tecnologia e inovação entre alunos e professores, tanto da graduação como da pós-graduação.

Estácio no Esporte**- Caravana do Esporte é o mais novo projeto apoiado pela Estácio**

Idealizado pelo Instituto Esporte e Educação (IEE), da ex-atleta Ana Moser, e realizado em parceria com a ESPN Brasil e o Unicef, o projeto Caravana do Esporte será apoiado pela Estácio por meio da lei de incentivo ao esporte. A primeira etapa do projeto irá acontecer entre os dias 24 e 26 de fevereiro, no município de Nazaré da Mata/PE, impactando cerca de 3 mil alunos das escolas locais e cerca de 150 professores e educadores.



A Caravana do Esporte é um movimento de ação e mobilização social pelo esporte educacional, pelo direito da criança à educação, à cultura, ao esporte e ao lazer. Criado em 2005, reúne professores, atletas, instituições, organizações esportivas. Desde a sua criação, a Caravana já atendeu diretamente 187 mil crianças e adolescentes e 18 mil professores da rede pública de ensino de 75 municípios, em 16 estados brasileiros.

Dados da Teleconferência sobre Resultados

Teleconferência (em Português)	Teleconferência (em Inglês)
Data: 20 de março de 2015 (sexta-feira)	Data: 19 de março de 2015 (sexta-feira)
Horário: 10h00 (Brasília) / 09h00 (US ET)	Horário: 11h30 (Brasília) / 10h30 (US ET)
Telefones de Conexão: +55 (11) 3127-4971 / 3728-5971	Telefone de Conexão: +1 (412) 317-6776
Código de Acesso: Estácio	Código de Acesso: Estácio
Webcast: www.estacioparticipacoes.com.br/ri	Webcast: www.estacioparticipacoes.com.br/ir
Replay: disponível até 26/03	Replay: disponível até 26/03
Telefone: +55 (11) 3127-4999	Telefone: +1 (412) 317-0088
Código de Acesso: 14025437	Código de Acesso: 10059978

As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da Estácio são meramente projeções e, como tais, são baseadas exclusivamente nas expectativas da diretoria sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, de mudanças nas condições de mercado, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

Demonstração de Resultados em IFRS

Em R\$ milhões	Consolidado			Excluindo aquisições nos últimos 12 meses		
	4T13	4T14	Variação	4T13	4T14	Variação
Receita Operacional Bruta	604,8	887,7	46,8%	604,8	827,2	36,8%
Mensalidades	597,2	839,3	40,5%	597,2	781,0	30,8%
Pronatec	-	30,8	N.A.	-	29,5	N.A.
Outras	7,7	17,6	128,6%	7,7	16,7	116,9%
Deduções da Receita Bruta	(168,8)	(235,4)	39,5%	(168,8)	(224,3)	32,9%
Descontos e Bolsas	(139,8)	(192,5)	37,7%	(139,8)	(182,9)	30,9%
Impostos	(18,2)	(27,2)	49,5%	(18,2)	(25,8)	41,8%
FGEDUC	(10,9)	(15,6)	43,1%	(10,9)	(15,6)	43,1%
Receita Operacional Líquida	436,0	652,4	49,6%	436,0	602,8	38,3%
Custos dos Serviços Prestados	(273,3)	(374,8)	37,1%	(273,3)	(349,3)	27,8%
Pessoal	(192,5)	(262,5)	36,4%	(192,5)	(244,1)	26,8%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(36,2)	(46,8)	29,3%	(36,2)	(44,3)	22,4%
Material Didático	(15,9)	(23,1)	45,3%	(15,9)	(22,3)	40,3%
Serviços de terceiros e outros	(15,5)	(20,0)	29,0%	(15,5)	(18,4)	18,8%
Depreciação	(13,2)	(22,5)	70,5%	(13,2)	(20,2)	53,0%
Lucro Bruto	162,7	277,5	70,6%	162,7	253,6	55,9%
Margem Bruta	37,3%	42,5%	5,2 p.p.	37,3%	42,1%	4,8 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(115,9)	(184,2)	58,9%	(115,9)	(179,2)	54,6%
Despesas Comerciais	(44,0)	(63,0)	43,2%	(44,0)	(64,1)	45,7%
PDD	(32,6)	(39,3)	20,6%	(32,6)	(40,9)	25,5%
Publicidade	(11,4)	(23,7)	107,9%	(11,4)	(23,2)	103,5%
Despesas Gerais e Administrativas	(66,2)	(103,9)	56,9%	(66,2)	(97,8)	47,7%
Pessoal	(34,0)	(50,8)	49,4%	(34,0)	(48,1)	41,5%
Outros	(32,1)	(53,1)	65,4%	(32,1)	(49,7)	54,8%
Depreciação	(5,7)	(17,2)	201,8%	(5,7)	(17,2)	201,8%
EBIT	46,8	93,4	99,6%	46,8	74,4	59,0%
Margem EBIT	10,7%	14,3%	3,6 p.p.	10,7%	12,3%	1,6 p.p.
(+) Depreciação	19,0	39,7	108,9%	19,0	37,4	96,8%
EBITDA	65,8	133,1	102,2%	65,8	111,8	69,9%
Margem EBITDA	15,1%	20,4%	5,3 p.p.	15,1%	18,5%	3,4 p.p.
Resultado financeiro	3,7	(12,2)	N.A.	3,7	(8,8)	N.A.
Depreciação e amortização	(19,0)	(39,7)	108,9%	(19,0)	(37,4)	96,8%
Contribuição social	(1,5)	(1,2)	N.A.	(1,5)	(0,6)	N.A.
Imposto de renda	(3,9)	0,9	N.A.	(3,9)	2,6	N.A.
Lucro Líquido	45,1	80,9	79,4%	45,1	67,5	49,7%
Margem Líquida	10,3%	12,4%	2,1 p.p.	10,3%	11,2%	0,9 p.p.

Demonstração de Resultados em IFRS

Em R\$ milhões	Consolidado			Excluindo aquisições nos últimos 12 meses		
	2013	2014	Variação	2013	2014	Variação
Receita Operacional Bruta	2.491,0	3.416,0	37,1%	2.491,0	3.294,2	32,2%
Mensalidades	2.463,6	3.312,5	34,5%	2.463,6	3.195,0	29,7%
Pronatec	-	64,1	N.A.	-	62,0	N.A.
Outras	27,4	39,4	43,8%	27,4	37,3	36,1%
Deduções da Receita Bruta	(760,0)	(1.011,5)	33,1%	(760,0)	(989,4)	30,2%
Descontos e Bolsas	(662,5)	(856,9)	29,3%	(662,5)	(837,9)	26,5%
Impostos	(72,5)	(100,7)	38,9%	(72,5)	(97,5)	34,5%
FGEDUC	(24,9)	(54,0)	N.A.	(24,9)	(97,5)	291,6%
Receita Operacional Líquida	1.731,0	2.404,5	38,9%	1.731,0	2.304,8	33,1%
Custos dos Serviços Prestados	(1.036,5)	(1.375,8)	32,7%	(1.036,5)	(1.326,3)	28,0%
Pessoal	(741,3)	(998,2)	34,7%	(741,3)	(962,3)	29,8%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(139,0)	(176,5)	27,0%	(139,0)	(171,3)	23,2%
Material Didático	(48,0)	(60,5)	26,0%	(48,0)	(59,1)	23,1%
Serviços de terceiros e outros	(59,6)	(69,3)	16,3%	(59,6)	(66,6)	11,7%
Depreciação	(48,7)	(71,4)	46,6%	(48,7)	(67,0)	37,6%
Lucro Bruto	694,5	1.028,6	48,1%	694,5	978,5	40,9%
Margem Bruta	40,1%	42,8%	2,7 p.p.	40,1%	42,5%	2,4 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(445,9)	(604,0)	35,5%	(445,9)	(586,4)	31,5%
Despesas Comerciais	(183,9)	(238,3)	29,6%	(183,9)	(236,3)	28,5%
PDD	(95,4)	(103,3)	8,3%	(95,4)	(102,8)	7,8%
Publicidade	(88,5)	(135,1)	52,7%	(88,5)	(133,5)	50,8%
Despesas Gerais e Administrativas	(239,0)	(329,1)	37,7%	(239,0)	(313,6)	31,2%
Pessoal	(120,9)	(168,7)	39,5%	(120,9)	(161,3)	33,4%
Outros	(118,1)	(160,4)	35,8%	(118,1)	(152,3)	29,0%
Depreciação	(23,1)	(36,6)	58,4%	(23,1)	(36,6)	58,4%
EBIT	248,5	424,6	70,9%	248,5	392,1	57,8%
Margem EBIT	14,4%	17,7%	3,3 p.p.	14,4%	17,0%	2,6 p.p.
(+) Depreciação	71,7	107,9	50,5%	71,7	103,5	44,4%
EBITDA	320,3	532,6	66,3%	320,3	495,6	54,7%
Margem EBITDA	18,5%	22,2%	3,7 p.p.	18,5%	21,5%	3,0 p.p.
Resultado financeiro	8,2	8,3	1,2%	8,2	11,9	45,1%
Depreciação e amortização	(71,7)	(107,9)	50,5%	(71,7)	(103,5)	44,4%
Contribuição social	(3,4)	(3,1)	-8,8%	(3,4)	(2,2)	-35,3%
Imposto de renda	(8,6)	(4,1)	-52,3%	(8,6)	(1,3)	-84,9%
Lucro Líquido	244,7	425,6	73,9%	244,7	400,5	63,7%
Margem Líquida	14,1%	17,7%	3,6 p.p.	14,1%	17,4%	3,3 p.p.

Balanço Patrimonial em IFRS

Em R\$ milhões	31/12/2013	30/09/2014	31/12/2014
Ativo Circulante	1.270,0	1.212,1	1.475,8
Disponibilidades	7,132	25,7	48,0
Títulos e valores mobiliários	732,051	409,2	667,1
Contas a receber	334,6	533,0	451,4
Contas a compensar	48,6	54,3	85,1
Adiantamentos a funcionários/terceiros	33,4	35,4	50,4
Partes relacionadas	0,3	(0,0)	0,0
Despesas antecipadas	57,5	46,5	66,2
Impostos e contribuições	30,0	73,4	70,6
Outros	26,3	34,6	37,0
Ativo Não-Circulante	868,7	1.960,5	2.038,4
Realizável a Longo Prazo	163,5	186,6	197,1
Despesas antecipadas	2,6	9,3	8,8
Depósitos judiciais	104,1	116,7	120,9
Impostos e contribuições	25,6	24,4	25,3
Impostos diferidos e outros	31,3	36,2	42,0
Permanente	705,1	1.773,9	1.841,4
Investimentos	0,2	0,2	0,2
Imobilizado	335,6	454,0	465,7
Intangível	369,3	1.319,7	1.375,4
Total do Ativo	2.138,7	3.172,6	3.514,2
Passivo Circulante	290,1	342,5	398,8
Empréstimos e financiamentos	36,7	26,3	28,5
Fornecedores	40,4	54,6	50,3
Salários e encargos sociais	79,7	166,4	121,6
Obrigações tributárias	34,0	51,6	40,5
Mensalidades recebidas antecipadamente	11,1	9,2	20,1
Adiantamento de convênio	2,9	2,9	2,9
Parcelamento de tributos	1,5	3,4	3,6
Dividendos a pagar	58,1	0,1	101,2
Compromissos a pagar	22,2	18,1	20,5
Outros	3,5	9,9	9,6
Exigível a Longo Prazo	330,9	409,3	722,6
Empréstimos e financiamentos	238,2	264,6	560,7
Provisão para contingências	28,4	28,1	26,9
Adiantamento de convênio	9,1	7,0	6,3
Parcelamento de tributos	6,9	15,6	15,8
Provisão para desmobilização de ativos	14,1	14,9	15,0
Impostos diferidos	8,4	3,3	46,3
Compromissos a pagar	17,3	64,3	39,2
Outros	8,5	11,4	12,4
Patrimônio Líquido	1.517,6	2.420,8	2.392,9
Capital social	1.010,7	1.053,1	1.053,1
Gastos com emissão de ações	(26,9)	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	121,0	636,9	642,7
Reservas de lucros	424,2	424,2	748,7
Lucros acumulados	-	344,8	-
Ações em Tesouraria	(11,3)	(11,3)	(24,9)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	2.138,7	3.172,6	3.514,2

Demonstração do Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	4T13	4T14	2013	2014
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	50,6	81,2	256,7	432,9
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	57,0	93,8	187,6	222,5
Depreciação e amortização	14,9	39,5	67,2	107,3
Amortização dos custos de captação (IFC e debêntures)	0,1	0,2	0,6	0,6
Valor residual baixado do imobilizado	4,5	2,9	4,8	3,8
Provisão para devedores duvidosos	33,2	38,4	92,3	99,4
Opções outorgadas	1,6	5,7	6,7	20,4
Incentivo de Longo Prazo (ILP)	-	0,1	-	2,5
Rendimento sobre aplicações	(5,8)	(5,8)	(12,7)	(28,5)
Provisão para contingências	1,3	(2,1)	4,9	(3,9)
Apropriação de convênios	(0,7)	(0,7)	(2,9)	(2,9)
Atualização de compromissos a pagar	1,3	1,6	2,9	4,1
Atualização de créditos tributários	(0,7)	(2,2)	(3,0)	(20,9)
Juros sobre empréstimos e Financiamentos	7,4	16,1	25,6	39,7
Atualização da provisão para desmobilização	0,1	0,1	1,1	0,9
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	107,6	175,0	444,3	655,4
Variações nos ativos e passivos:	(109,7)	(50,4)	(245,0)	(232,7)
Títulos e Valores Mobiliários Mantidos para Negociação	5,8	5,8	25,2	28,5
(Aumento) em contas a receber	(11,9)	45,6	(145,3)	(195,7)
Redução (aumento) em outros ativos	(46,7)	(34,4)	(51,6)	(47,5)
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros	(8,6)	(15,0)	(7,4)	(16,3)
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	(15,6)	(19,6)	(26,6)	(4,2)
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	(3,5)	(1,1)	(26,5)	(31,0)
Aumento (redução) em fornecedores	5,1	(4,7)	4,4	6,6
Aumento (redução) em obrigações tributárias	(5,3)	(13,6)	(4,8)	(6,3)
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	(26,4)	(47,9)	12,4	32,5
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	5,8	10,9	2,1	7,3
Pagamento de causas cíveis	0,0	(2,1)	0,2	(2,1)
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	(1,0)	(0,0)	(1,0)	(0,0)
Investimento / mútuo com controladas	-	-	(0,3)	0,3
Aumento (Redução) em outros passivos	5,5	43,0	10,5	47,4
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	(0,3)	(0,3)	(0,9)	(8,6)
(Redução) no ativo não circulante	0,5	0,9	(6,8)	2,1
Aumento em depósitos judiciais	(4,9)	(4,3)	(20,8)	(16,6)
Juros pagos de empréstimo	(10,1)	(15,2)	(12,2)	(31,6)
IRPJ e CSLL Pagos	1,8	1,7	4,5	2,6
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	(2,2)	124,7	199,3	422,7
CAPEX (Ex-Aquisições)	(56,0)	(61,6)	(132,3)	(189,1)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	(58,2)	63,1	67,0	233,6
Outras atividades de investimentos:	(7,1)	(70,1)	(40,6)	(1.016,0)
Aquisições	(15,0)	(47,6)	(41,9)	(978,6)
Amortização dos custos de captação (IFC e debêntures)	0,1	0,2	0,6	0,6
Outros	1,1	10,9	0,7	9,8
Compromissos a pagar	6,7	(33,6)	-	(47,8)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	(65,2)	(7,0)	26,4	(782,4)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	(1,6)	287,2	572,3	758,3
Aumento de capital	0,8	-	641,4	42,4
Compra de ações em tesouraria	-	(13,5)	-	(13,5)
Dividendos distribuídos	-	0,0	(26,1)	(58,0)
Ajuste de ágio na subscrição de ações	-	-	-	498,9
Gastos com emissão de ações	-	-	(24,0)	-
Valor recebido pela emissão de debêntures	-	300,7	-	300,7
Aumento líquido de empréstimos e financiamentos	(2,5)	0,0	(19,0)	(12,1)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	(66,9)	280,2	598,7	(24,1)
Caixa no início do exercício	806,1	434,9	140,5	739,2
Aumento nas disponibilidades	(66,9)	280,2	598,7	(24,1)
Caixa no final do exercício	739,2	715,1	739,2	715,1

Anexo I – Provisionamento FIES

Detalhamos aqui a linha de “Provisionamento FIES” na conta de despesas comerciais, que vem fazer provisões para:

(i) alunos FIES com fiador (no percentual de 2,25%, como já vínhamos fazendo nesse ano, assumindo de forma conservadora que a perda futura da carteira FIES será de 15%, índice aproximadamente três vezes superior à perda histórica da carteira de alunos; a provisão foi constituída considerando 15% de risco de crédito sobre 15% de inadimplência);

(ii) alunos FIES com FGEDUC após abril de 2012, para o risco não coberto do FGEDUC nos moldes atuais, ou seja, a provisão constituída para os 10% não cobertos pelo FGEDUC. Em cima deste montante, provisionamos os 15% de risco de crédito sobre uma estimativa de 15% de inadimplência (0,225%);

(iii) alunos FIES com FGEDUC até março de 2012, para o risco não coberto do FGEDUC sob a antiga regra, ou seja, a provisão constituída para os 20% não cobertos pelo FGEDUC. Em cima deste montante, provisionamos os 15% de risco de crédito sobre uma estimativa de 15% de inadimplência (0,450%);

(iv) alunos FIES com FGEDUC até março de 2012, para a provisão para perda constituída sobre o saldo dos depósitos vinculados baseados nos 2% da contribuição do FGEDUC sob a antiga regra, constituídos a título de Garantia Mínima, sobre uma estimativa de 15% de inadimplência (0,30%).

Cabe ressaltar que os itens (i), (ii) e (iii) tem suas contrapartidas em uma conta de passivo não circulante, a título de “Provisão de Risco” FIES, e o item (iv) tem sua contrapartida em uma conta redutora de ativo não circulante, a título de “Provisão para Perda de Depósito Vinculado FIES”, como ajuste para a expectativa de realização do saldo da conta de depósitos vinculados, constituída com base nos 2% da contribuição do FGEDUC sob a antiga regra.

Observamos também que, desde o 4T13, voltamos a apresentar em nossas demonstrações de resultado a linha de “Provisionamento FIES” consolidada na rubrica de “Provisão para Devedores Duvidosos”, em função tanto da perda de representatividade da primeira com o aumento orgânico da base FGEDUC ao longo de 2013 quanto, principalmente, das mudanças nas regras de contribuição para o FGEDUC anunciadas pelo FNDE no início de 2014. A partir de fevereiro, o risco passou a ser coberto pelo FGEDUC inclusive para contratos com fiador (nas proporções entre governo e mantenedoras já conhecidas) sendo que, em contrapartida, fazemos a contribuição de 5,63% também para os novos alunos com fiador, o que vem levando ao aumento no nível de deduções da receita bruta referentes ao FGEDUC.

