



DESTAQUES

RESULTADOS 2T17

+9,3%



Receita Líquida

R\$ **913,4** mi

+74,9%



EBITDA

R\$ **261,3** mi

+10,7p.p.



Margem EBITDA

28,6%

+16,1%



FCO

R\$ **172,1** mi

CAIXA E
DISPONIBILIDADES

+542,3mi

TICKET MÉDIO

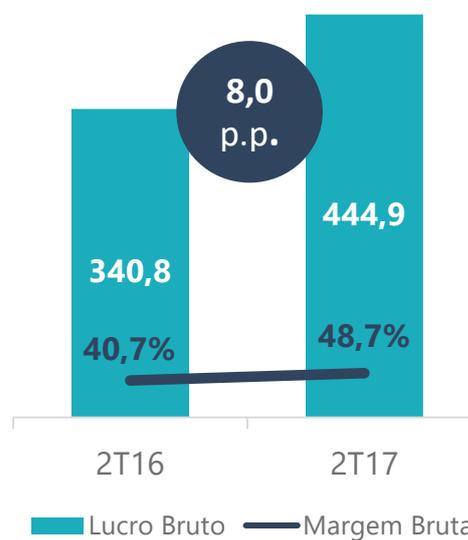
Presencial:

+ 11,7%

EAD:

+ 27,8%

LUCRO BRUTO (Milhões)



Contato RI:
ri@estacioparticipacoes.com

Contato Imprensa:
imprensa@estacio.br

Rio de Janeiro, 27 de julho de 2017 – A **Estácio Participações S.A.** – “**Estácio**” ou “**Companhia**” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2017 (2T17), em comparação ao mesmo período do ano anterior (2T16). As informações contábeis deste relatório são apresentadas seguindo o International Financial Reporting Standards (“IFRS”) em bases consolidadas.

Destaques dos Resultados

Indicadores Financeiros (R\$ milhões)	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Receita Operacional Líquida	835,3	913,4	9,3%	1.624,6	1.732,5	6,6%
EBITDA	43,6	254,0	482,5%	240,7	468,8	94,8%
Margem EBITDA (%)	5,2%	27,8%	22,6 p.p.	14,8%	27,1%	12,2 p.p.
(+) Nova Taxa FIES (2%)	-	6,6	N.A.	-	13,4	N.A.
(+) Despesas com M&A	-	0,7	N.A.	-	1,8	N.A.
(+) Lançamentos pontuais	105,7	-	N.A.	105,7	-	N.A.
EBITDA Comparável	149,3	261,3	74,9%	346,4	484,0	39,7%
Margem EBITDA Comparável (%)	17,9%	28,6%	10,7 p.p.	21,3%	27,9%	6,6 p.p.
Lucro Líquido	(19,9)	166,3	N.A.	108,1	288,1	166,5%
Margem Líquida (%)	-2,3%	18,2%	20,5 p.p.	6,7%	16,6%	9,9 p.p.

Mensagem da Administração

Ao longo do último ano, a Estácio tinha desafios importantes:

- ✓ Manter a performance operacional e clima, em um momento de transição;
- ✓ Preparar um processo de integração;
- ✓ Ser transparente perante seus acionistas, com um alto rigor de Governança e a implantação de uma cultura de *compliance*.

A Estácio conquistou todos estes objetivos e foi além. Nos últimos 12 meses, a melhoria de EBITDA em relação ao mesmo período do ano anterior foi de mais de R\$217 milhões, o que representou cerca de 5,2 p.p. de ganho de margem. Importante mencionar, que durante este ano, não havia espaço para grandes movimentos estratégicos. O foco da gestão esteve voltado acima de tudo para **EXECUÇÃO**, o que permitiu a evolução dos resultados nos últimos trimestres de maneira gradativa e consistente.

Neste trimestre, a Estácio alcançou uma **receita líquida** de R\$913,4 milhões, 9,3% maior que em 2016, gerando um **EBITDA** comparável de R\$261,3 milhões, o que representou um aumento de 74,9% em relação ao do 2T16. A **Margem EBITDA** comparável fechou em 28,6%, apresentando um ganho de 10,7 p.p. sobre o mesmo período do ano anterior.

A Estácio vem adotando medidas para atrair uma base de alunos mais sustentável, potencializando ao máximo o valor presente por aluno, buscando um maior ticket e uma maior longevidade do mesmo. Nesse contexto, a **base de alunos** da Companhia totalizou 539,9 mil alunos, um aumento de 0,9% em relação ao mesmo período do ano anterior, principalmente em razão do crescimento de 10,3% na base de alunos do ensino à distância e uma melhora de 7 p.p. nos indicadores de retenção. O **ticket médio presencial** aumentou 11,7% no 2T17, passando para R\$751,6 e refletindo a atual estratégia de precificação da Companhia. O **ticket médio do EAD** também apresentou crescimento e chegou a R\$239,2, um aumento de 27,8% em relação ao 2T16.

Além do crescimento da receita, as medidas de contenção de custos e despesas operacionais também tiveram grande influência nesse resultado. O **custo caixa dos serviços prestados** reduziu R\$35 milhões, apresentando um ganho de margem de 8,7 p.p. quando comparado ao mesmo período do ano anterior, principalmente em função da redução de R\$32 milhões em custo de pessoal, cuja relação com receita líquida saiu de 45% no 2T16 para 37,5% neste trimestre.

As **despesas comerciais**, que representaram 12,7% da receita líquida, apresentaram um ganho de margem de 4,3 pontos percentuais, quando ajustadas para efeito de comparação, principalmente em razão da redução nas despesas com publicidade, que refletem a mudança de estratégia em relação as campanhas de marketing da Companhia. Nesse trimestre, também já é possível observar uma melhora na linha de provisão para crédito de liquidação duvidosa (PCLD), resultado do processo de arrecadação mais rigoroso e das iniciativas focadas em fidelização da base de alunos.

Importante destacar, que o trabalho de fidelização dos alunos está apresentando resultados importantes, evidenciados pela performance da taxa de retenção nesse trimestre. Na graduação presencial, por exemplo, a **taxa de retenção** apresentou ganho de 6,9 p.p., atingindo 93,6%, contra 86,7% no 2T16. Na graduação do ensino a distância, o ganho registrado foi de 7,2 p.p., saindo de 80,7% no 2T16 para 87,9% nesse trimestre.

O **lucro líquido** atingiu R\$166,3 milhões no 2T17, registrando um aumento de R\$186,2 milhões em relação ao 2T16, devido principalmente ao aumento do EBITDA apresentado no período. A **geração de caixa operacional** foi positiva em R\$172,1 milhões, um aumento de R\$23,9 milhões, 16% em relação ao 2T16, o que evidenciou as melhorias implementadas nesse último ano.

Com o histórico de um ano de resultados consistentes, é importante ressaltar que a Administração da Estácio continua focada em buscar mais oportunidades de melhoria de

performance operacional. Para os próximos trimestres, a Companhia tem um plano para implementar mais de 100 iniciativas, já mapeadas, para contínuo ganho de eficiência. Além destas iniciativas, alguns **drivers de crescimento** também podem ser ressaltados, entre eles:

✓ **Lançamento de novos polos de EAD**

A nova regulamentação do EAD prevê que as instituições que possuem credenciamento para EAD com Conceito Institucional (CI) igual a 3, 4 ou 5 possam abrir até 50, 150 e 250 novos polos de ensino a distância por ano, respectivamente. Como a Estácio possui atualmente três instituições credenciadas para EAD: Universidade Estácio de Sá (CI 3), Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto (CI 3) e Centro Universitário Estácio de Santa Catarina (CI 4); a nova regulamentação permite, portanto, a expansão imediata das atividades no segmento via 250 novos polos.

Importante notar que, dos 250 novos polos autorizados, a Estácio lançará 76 novos polos no processo de captação do 3T17 e outros 55 já possuem parceiros prospectados, em processo de formalização da parceria e da infraestrutura necessária. Dessa forma, pelos menos 131 novos polos integrarão a rede Estácio ao longo do 2º semestre de 2017 e estarão aptos a operar na primeira captação de 2018, além dos 238 em operação atualmente.

✓ **Programa Mais Médicos**

A Estácio prevê, para o início de 2018, o lançamento de 4 novos campi de Medicina, por meio do programa Mais Médicos. Serão ofertadas mais 225 vagas anuais de Medicina, em 4 novos campi, até março de 2018: Angra dos Reis (RJ), Jaraguá do Sul (SC), Alagoinhas (BA) e Juazeiro (BA).

Atualmente, a Estácio já opera cursos de Medicina em 4 campi, totalizando 3 mil alunos. Importante ressaltar também a expertise da Companhia na área de Saúde, com a oferta 17 cursos e mais de 100 mil alunos nesta área de conhecimento.

✓ **Expansão Inorgânica (M&A)**

Com uma posição de Caixa robusta e uma estrutura operacional mais eficiente, a Estácio volta a avaliar as oportunidades de consolidação no setor de Educação no Brasil. O Conselho de Administração autorizou, em reunião realizada no dia 29 de junho de 2017, a iniciar a prospecção de assessores financeiros para auxiliar na identificação de potenciais ativos para aquisição.

✓ **Pipeline de expansão orgânica**

A Estácio conta com 10 protocolos de novos campi já aprovados pelo Ministério da Educação (MEC) nas seguintes localidades: Manaus, Goiânia, São Mateus, Cachoeiro de Itapemirim, Barbacena, Imperatriz, São José do Rio Preto, Bauru e Rio Preto. O lançamento destas novas unidades está previsto para ocorrer de forma faseada ao longo dos próximos 18 meses.

Por fim, a Estácio inicia uma nova fase em sua história, a partir de resultados sólidos, conquistados após um ano extremamente desafiador, focado integralmente em **EXECUÇÃO**. Atualmente, a Companhia conta com uma estrutura de gestão mais eficiente e continua evoluindo em seus indicadores de qualidade no ensino. A Companhia reforça seu compromisso com o crescimento, gerando valor a todos os seus *stakeholders*, agora com uma visão estratégica e de sustentabilidade no longo prazo.

Desempenho Operacional

A Estácio encerrou o 1º semestre de 2017 com um total de 539,9 mil alunos, apresentando um aumento de 0,9% em relação ao total registrado ao final do 1º semestre de 2016, principalmente devido ao crescimento de 10,3% na base de alunos do ensino à distância.

Tabela 1 – Base de Alunos Total

Em mil	2T16	2T17	Varição
Presencial	380,9	369,6	-3,0%
Graduação	343,3	335,9	-2,1%
Pós-graduação	37,6	33,7	-10,3%
EAD	154,4	170,3	10,3%
Graduação EAD	115,9	124,7	7,6%
Pós-graduação EAD	38,5	45,6	18,3%
Base de Alunos Total	535,3	539,9	0,9%
Número de Campi	93	95	2,2%
Alunos Presenciais por Campus	4.095	3.891	-5,0%
Número de Pólos	197	238	20,8%
Alunos EAD por Pólo	784	716	-8,7%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Graduação Presencial

Ao final do 2T17, a base de alunos de graduação presencial totalizava 335,9 mil alunos, 2,1% a menos do total apresentado no 2T16. Esse resultado é explicado pela redução da captação apresentada no 1T17, em razão da mudança na estratégia de atração de novos alunos, que passou a ter como objetivo fomentar uma base de alunos mais sustentável, diminuindo a oferta de isenções e garantindo o compromisso financeiro do aluno para efetivar a matrícula.

Com uma base de alunos mais saudável, é possível observar um aumento de 6,9 p.p. na taxa de retenção, atingindo 93,6% no final desse período. Mesmo se desconsiderarmos o ajuste por mudança de política realizado no 2T16, a taxa de retenção continua apresentando evolução.

Importante notar que a redução no número de alunos do presencial apresentada nesse semestre é bastante inferior a redução na base de alunos FIES, que apresentou queda de 15,6% em relação ao 2T16. O crescimento da receita líquida apresentado e o início da oferta de um programa de parcelamento, para uma base de alunos mais sólida, enfatizam as estratégias e diferenciais da Estácio em continuar crescendo de maneira sustentável.

Tabela 2 – Movimentação da base de alunos de graduação presencial

Em mil	2T16	2T17	Varição
Saldo Inicial de Alunos	393,0	351,2	-10,6%
(+) Captação	-	7,1	N.A
(+) Aquisições Incorporadas	2,5	-	N.A
(-) Não renovação/Evasão	(52,1)	(22,4)	-57,0%
Saldo final de Alunos	343,3	335,9	-2,1%
<i>Taxa de Retenção</i>	86,7%	93,6%	6,9 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

FIES

Tabela 3 – Base de Alunos FIES

Em mil	2T16	2T17	Varição
Alunos de Graduação Presencial	343,3	335,9	-2,1%
Alunos FIES	125,6	106,1	-15,6%
% de Alunos FIES	36,6%	31,6%	-5,0 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

A base de alunos FIES totalizou 106,1 mil alunos ao final do 2T17, representando 31,6% da base de graduação presencial da Estácio e queda de 5,0 p.p., em relação ao mesmo trimestre de 2016. A redução na base de alunos FIES é explicada principalmente pela redução de 31,9% na captação de alunos via FIES, o que significou uma redução de 1,6 p.p. na participação do FIES na captação total de alunos, que foi de apenas 6,6% no semestre, em comparação aos 8,3% apresentados no mesmo período do ano anterior.

Tabela 4 – Novos Contratos FIES

Em mil	1S16	1S17	Varição
Captação Total	117,3	99,3	-15,3%
Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas)	7,8	4,8	-39,1%
% da captação via FIES	6,7%	4,8%	-1,9 p.p.
Calouros c/ FIES (até o fim do semestre)	9,7	6,6	-31,9%
% da captação via FIES	8,3%	6,6%	-1,6 p.p.
Veteranos c/ FIES (novos contratos)	1,6	1,3	-16,4%
Total de novos contratos FIES	11,3	7,9	-29,7%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

PAR

No segundo trimestre de 2017, a base de alunos que utilizam o **Programa de Parcelamento da Estácio (“PAR”)** fechou em 7,0 mil alunos. Nos dois primeiros semestres, o aluno paga 30% do valor das mensalidades. O parcelamento se dá de maneira progressiva, 40% no terceiro semestre, 50% no quarto e 60% a partir do quinto período.

A receita bruta recebida à vista dos alunos com PAR totalizou R\$7,9 milhões no 2T17, enquanto o montante parcelado totalizou R\$16,7 milhões. Considerando os efeitos dos impostos, do ajuste a valor presente (AVP) do montante parcelado de R\$9 milhões e o provisionamento para perdas de 50% do montante parcelado, o efeito no EBITDA referente aos alunos com PAR foi de R\$10,7 milhões neste trimestre.

Tabela 5 – Efeito PAR no EBITDA

Em R\$ milhões	1T17	2T17	1S17
Receita Bruta À Vista	5,4	7,9	13,3
Receita Bruta Parcelada	15,1	16,7	31,8
Impostos – Deduções da Receita	(0,9)	(1,0)	(1,9)
Ajuste a Valor Presente (AVP) – Deduções da Receita	(7,0)	(9,0)	(16,0)
PCLD (Provisionamento 50%)	(4,0)	(3,9)	(7,9)
EBITDA	8,6	10,7	19,3

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 6 – Efeito PAR no Contas a Receber

Em R\$ milhões	1T17	2T17	1S17
Receita Bruta Parcelada	15,1	16,7	31,8
Ajuste a Valor Presente (AVP) - Deduções da Receita	(7,0)	(9,0)	(16,0)
Receita Bruta Parcelada Ex-AVP	8,1	7,7	15,8
PCLD (Provisionamento 50%)	(4,0)	(3,9)	(7,9)
Saldo do Contas a Receber do PAR	4,0	3,9	7,9

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Graduação Ensino a Distância

No 2T17, a base de alunos de graduação EAD apresentou um aumento de 7,6% sobre o 2T16, totalizando 124,7 mil alunos. Esse desempenho foi resultado de iniciativas, como, por exemplo, a *clusterização* dos polos parceiros por performance, visando um maior alinhamento nos resultados obtidos.

Nessa modalidade, o conceito de base sustentável também fica visível ao observar-se um aumento de 7,2 p.p. na taxa de retenção do período.

Tabela 7 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação EAD

Em mil	2T16	2T17	Variação
Saldo inicial de alunos	132,1	134,5	1,8%
(-) Formandos	(0,8)	(0,7)	-10,0%
Base Renovável	131,3	133,8	1,9%
(+) Captação	9,9	7,2	-27,2%
(-) Evasão / Não Renovação	(25,3)	(16,2)	-35,8%
Saldo Final de Alunos	115,9	124,7	7,6%
<i>Taxa de Retenção</i>	80,7%	87,9%	7,2 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Pós-Graduação

Ao final do 2T17, a Estácio contava com 79,2 mil alunos matriculados em cursos de pós-graduação, um aumento de 4,2% em relação ao 2T16. O destaque da Pós-Graduação nesse trimestre ocorreu na modalidade de Ensino a Distância, que apresentou um aumento de base de 18,3%, com grande atuação das parcerias no processo de captação de alunos.

Tabela 8 – Base de Alunos de Pós-Graduação

Em mil	2T16	2T17	Variação
Saldo Final de Alunos	76,1	79,3	4,2%
Presencial	37,6	33,7	-10,3%
EAD	38,5	45,6	18,3%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Ticket Médio Presencial

No 2T17, o ticket médio presencial aumentou 11,7% em relação ao 2T16, passando para R\$751,6 e refletindo a nova estratégia de precificação da Companhia, aplicada em uma base de alunos mais sustentável, adimplente e que vem apresentando uma taxa menor de evasão.

Tabela 9 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial

Em mil	2T16	2T17	Variação
Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	343,4	335,9	-2,2%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	27,6	22,4	-18,7%
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	371,0	358,3	-3,4%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	1.076,8	1.249,2	16,0%
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(328,2)	(441,3)	34,5%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	748,6	807,9	7,9%
Ticket Médio Presencial (R\$)	672,7	751,6	11,7%
<i>Deduções sobre ROB</i>	30,5%	35,3%	4,8 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

O segmento de graduação presencial apresentou, no 2T17, um aumento de ticket de 10,9% em relação ao 2T16, passando para R\$784,6. Além da nova estratégia de precificação adotada pela Estácio no ciclo de captação do primeiro trimestre de 2017, a captação de alunos PAR também impactam de forma positiva a composição do ticket, uma vez que não são aplicados descontos ou bolsas nas mensalidades.

Tabela 10 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação Presencial

Em mil	2T16	2T17	Variação
Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	343,4	335,9	-2,2%
Receita Bruta de Graduação Presencial (R\$ milhões)	1.034,1	1.218,3	17,8%
Deduções de Graduação Presencial (R\$ milhões)	(305,3)	(427,6)	40,0%
Receita Líquida de Graduação Presencial (R\$ milhões)	728,8	790,7	8,5%
Ticket Médio de Graduação Presencial (R\$)	707,4	784,6	10,9%
<i>Deduções sobre ROB</i>	29,5%	35,1%	5,6 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

O segmento de pós-graduação presencial também apresentou crescimento em seu ticket médio desse trimestre, registrando um aumento de 6,7% em relação ao ano passado. Esse resultado deu-se devido à redução de quase 40% na linha de deduções, o que gerou um ganho de 9,1 p.p. em relação a receita bruta.

Tabela 11 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação Presencial

Em mil	2T16	2T17	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	27,6	22,4	-18,7%
Receita Bruta de Pós Graduação Presencial (R\$ milhões)	42,7	31,0	-27,5%
Deduções Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	(22,9)	(13,8)	-39,9%
Receita Líquida de Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	19,8	17,2	-13,3%
Ticket Médio de Pós-Graduação Presencial (R\$)	239,6	255,7	6,7%
<i>Deduções sobre ROB</i>	53,6%	44,5%	-9,1 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

Ticket Médio EAD

O ticket médio do segmento de Ensino a Distância registrou, no 2T17, um aumento de 27,8% em relação ao 2T16, totalizando R\$239,2. É possível observar o resultado da mudança de estratégia de precificação que vem sendo adotada, buscando alavancar a receita operacional da Companhia. Nesse trimestre, a receita líquida do Ensino a Distância registrou um aumento de 35,8% quando comparado ao mesmo período de 2016.

Tabela 12 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD

Em mil	2T16	2T17	Variação
Base de Alunos de Graduação EAD	115,9	124,7	7,6%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	17,5	17,0	-2,9%
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	133,4	141,7	6,2%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	122,7	172,7	40,8%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(47,8)	(71,0)	48,7%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	74,9	101,7	35,8%
Ticket Médio EAD (R\$)	187,2	239,2	27,8%
<i>Deduções sobre ROB</i>	38,9%	41,1%	2,2 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

Abaixo estão detalhados os cálculos do ticket médio do segmento de Graduação e Pós Graduação de Ensino a Distância, que totalizaram R\$247,9 e R\$ 175,4 respectivamente. Ambos acompanharam o crescimento do período e chamam atenção para evolução da receita líquida, atingindo o objetivo estabelecido pela Estácio nos últimos períodos.

Tabela 13 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação EAD

Em mil	2T16	2T17	Variação
(=) Base de Alunos de Graduação EAD Geradora de Receita	115,9	124,7	7,6%
Receita Bruta de Graduação EAD (R\$ milhões)	113,5	159,6	40,7%
Deduções da Receita de Graduação EAD (R\$ milhões)	(43,5)	(66,8)	53,6%
Receita Líquida de Graduação EAD (R\$ milhões)	69,9	92,8	32,7%
Ticket Médio de Graduação EAD (R\$)	201,1	247,9	23,3%
<i>Deduções sobre ROB</i>	38,4%	41,9%	3,5 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 14 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação EAD

Em mil	2T16	2T17	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação EAD Geradora de Receita	17,5	17,0	-2,9%
Receita Bruta de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	9,2	13,1	42,2%
Deduções da Receita de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	(4,2)	(4,2)	-1,3%
Receita Líquida de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	5,0	8,9	79,1%
Ticket Médio de Pós-Graduação EAD (R\$)	95,1	175,4	84,4%
<i>Deduções sobre ROB</i>	45,9%	31,9%	-7,6 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

Desempenho Financeiro

Tabela 15 – Demonstração de Resultados

Em R\$ milhões	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Receita Operacional Bruta	1.214,8	1.426,3	17,4%	2.488,4	2.791,0	12,2%
Mensalidades	1.198,0	1.417,7	18,3%	2.447,0	2.770,8	13,2%
Pronatec	3,6	0,1	-97,2%	9,4	0,4	-95,7%
Outras	13,2	8,6	-34,8%	32,0	19,9	-37,8%
Deduções da Receita Bruta	(379,5)	(512,9)	35,2%	(863,8)	(1.058,6)	22,6%
Descontos e Bolsas	(322,2)	(431,3)	33,9%	(749,6)	(905,0)	20,7%
Impostos	(34,1)	(42,2)	23,8%	(67,0)	(78,8)	17,6%
FGEDUC	(17,3)	(25,2)	45,7%	(36,6)	(49,3)	34,7%
Ajuste a Valor Presentes (AVP) do "PAR"	-	(9,0)	N.A.	-	(16,0)	N.A.
Outras deduções	(5,9)	(5,1)	-13,6%	(10,6)	(9,4)	-11,3%
Receita Operacional Líquida	835,3	913,4	9,3%	1.624,6	1.732,5	6,6%
Custos dos Serviços Prestados	(494,5)	(468,6)	-5,2%	(931,4)	(891,0)	-4,3%
Pessoal	(375,1)	(342,8)	-8,6%	(702,0)	(650,7)	-7,3%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(61,8)	(64,2)	3,9%	(121,0)	(127,4)	5,3%
Material Didático	(10,7)	(5,0)	-53,3%	(15,8)	(8,4)	-46,6%
Serviços de terceiros e outros	(26,8)	(27,3)	1,9%	(50,8)	(52,1)	2,5%
Depreciação e amortização COGS	(20,1)	(29,3)	45,8%	(41,9)	(52,4)	25,1%
Lucro Bruto	340,8	444,9	30,5%	693,1	841,5	21,4%
Margem Bruta	40,8%	48,7%	7,9 p.p.	42,7%	48,6%	5,9 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(330,4)	(243,8)	-26,2%	(538,3)	(485,4)	-9,8%
Despesas Comerciais	(184,5)	(115,6)	-37,3%	(272,2)	(227,2)	-16,5%
PCLD	(70,0)	(61,4)	-12,3%	(97,7)	(104,9)	7,4%
PCLD - PAR	-	(3,8)	N.A.	-	(7,9)	N.A.
Provisionamento FIES	(43,7)	(0,3)	-99,3%	(44,3)	(0,9)	-98,0%
Publicidade	(70,8)	(50,0)	-29,4%	(130,1)	(113,5)	-12,8%
Despesas Gerais e Administrativas	(145,9)	(128,2)	-12,1%	(266,0)	(258,2)	-2,9%
Pessoal G&A	(31,4)	(41,7)	32,8%	(74,5)	(90,2)	21,1%
Outros G&A	(89,7)	(61,1)	-31,9%	(140,0)	(112,8)	-19,4%
Depreciação G&A	(24,8)	(25,4)	2,4%	(51,5)	(55,2)	7,2%
Outras receitas/despesas operacionais	(11,7)	(1,8)	-84,6%	(7,5)	5,1	-168,0%
EBIT	(1,3)	199,3	N.A.	147,3	361,2	145,2%
Margem EBIT	-0,2%	21,8%	22,0 p.p.	9,1%	20,8%	11,7 p.p.
(+) Depreciação e amortização	44,9	54,7	21,8%	93,4	107,6	15,2%
EBITDA	43,6	254,0	482,5%	240,7	468,8	94,8%
Margem EBITDA	5,2%	27,8%	22,6 p.p.	14,8%	27,1%	12,3 p.p.
Resultado financeiro	(16,6)	(21,9)	31,9%	(28,5)	(53,0)	86,0%
Depreciação e amortização	(44,9)	(54,7)	21,8%	(93,4)	(107,6)	15,2%
Contribuição social	(1,5)	(3,2)	113,3%	(3,8)	(5,7)	50,0%
Imposto de renda	(0,5)	(7,9)	1480,0%	(6,9)	(14,5)	110,1%
Lucro Líquido	(19,9)	166,3	N.A.	108,1	288,1	166,5%
Margem Líquida	-2,3%	18,2%	20,5 p.p.	6,7%	16,6%	9,9 p.p.

Receita Operacional Consolidada

Tabela 16 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Receita Operacional Bruta	1.214,8	1.426,3	17,4%	2.488,4	2.791,0	12,2%
Mensalidades	1.198,0	1.417,7	18,3%	2.447,0	2.770,8	13,2%
Pronatec	3,6	0,1	-97,2%	9,4	0,4	-95,7%
Outras	13,2	8,6	-34,8%	32,0	19,9	-37,8%
Deduções da Receita Bruta	(379,5)	(512,9)	35,2%	(863,8)	(1.058,6)	22,6%
Descontos e Bolsas	(322,3)	(431,3)	33,8%	(749,5)	(905,0)	20,7%
Impostos	(34,1)	(42,2)	23,8%	(67,0)	(78,8)	17,6%
FGEDUC	(17,3)	(25,2)	45,7%	(36,6)	(49,3)	34,7%
Ajuste a Valor Presente (AVP) do "PAR"	-	(9,0)	N.A	-	(16,0)	N.A
Outras deduções	(5,9)	(5,1)	-13,6%	(10,6)	(9,4)	-11,3%
% Descontos e Bolsas/ Receita Bruta de Mensalidades	26,9%	30,4%	3,5 p.p.	30,1%	32,4%	2,3 p.p.
Receita Operacional Líquida	835,3	913,4	9,3%	1.624,6	1.732,5	6,6%

* Os números referentes ao 6M16 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Gráfico 1 – Bridge da Receita Operacional Líquida



A **receita operacional líquida** totalizou R\$913,4 milhões no 2T17, um crescimento de 9,3% em relação ao 2T16, explicado basicamente pelos efeitos:

- (1) Aumento de R\$219,7 milhões na receita de mensalidades, um crescimento de 18,3% em relação ao 2T16, devido ao aumento no ticket médio e à base de alunos mais sustentável;

- (2) Redução de R\$3,5 milhões na receita do Pronatec, devido à formatura dos últimos alunos cursando o segmento;
- (3) Redução de R\$4,6 milhões em outras receitas, devido principalmente, ao encerramento do projeto Rio 2016, referente aos treinamentos oferecidos pela Estácio aos voluntários dos Jogos Olímpicos;
- (4) Aumento de R\$109,0 milhões na linha de descontos e bolsas, como efeito da nova estratégia de precificação da Companhia para os alunos ingressantes. Nesta estratégia, o aumento das deduções, é mais do que compensado pelo aumento de R\$211,5 milhões na receita bruta. Além disso, nesse trimestre, a quantidade de bolsa PROUNI apresentou um aumento de R\$34,5 milhões, devido ao aumento da base de alunos do programa;
- (5) Aumento de R\$8,1 milhões na linha de impostos, que acompanhou o crescimento da receita;
- (6) Retenção de 2% da receita líquida sobre os contratos FIES, de acordo com a Medida Provisória nº 741 (MP 741), que passou a ocorrer a partir do 2º semestre de 2016, gerando um impacto de cerca de R\$6,6 milhões no 2T17;
- (7) É importante lembrar também, que, no 2T17, foi registrado em deduções da receita bruta, um montante de aproximadamente R\$9,0 milhões, devido ao ajuste a valor presente (AVP) dos recebíveis do programa de parcelamento da Estácio (PAR).

Custo dos Serviços Prestados

O **custo caixa dos serviços prestados** representou 48,1% da receita operacional líquida no 2T17, apresentando um ganho de margem de 8,7 p.p., em comparação aos 56,8% registrados no 2T16, basicamente em função da linha de pessoal. No início desse ano, foram implementadas algumas ações como a universalização de 20% de disciplinas online no currículo presencial e o aumento na quantidade de alunos por turma EAD, os quais fazem parte do processo de reestruturação da gestão do custo docente da Estácio.

As iniciativas que buscam otimizar o custo de pessoal foram planejadas desde o segundo semestre do ano passado, e colaboraram para um ganho de margem de 6,4 p.p. nos custos dos serviços prestados nesse primeiro semestre de 2017.

Tabela 17 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(474,4)	(439,3)	-7,4%	(889,6)	(838,6)	-5,7%
Pessoal	(375,1)	(342,8)	-8,6%	(702,0)	(650,7)	-7,3%
Pessoal e encargos	(311,8)	(285,7)	-8,4%	(581,7)	(539,8)	-7,2%
INSS	(63,3)	(57,1)	-9,8%	(120,3)	(110,9)	-7,8%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(61,8)	(64,2)	3,9%	(121,0)	(127,4)	5,3%
Material didático	(10,7)	(5,0)	-53,3%	(15,8)	(8,4)	-46,6%
Serviços de terceiros e outros	(26,8)	(27,3)	1,9%	(50,8)	(52,1)	2,5%

* Os números referentes ao 6M16 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Tabela 18 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-56,8%	-48,1%	8,7 p.p.	-54,8%	-48,4%	6,4 p.p.
Pessoal	-44,9%	-37,5%	7,4 p.p.	-43,2%	-37,6%	5,6 p.p.
Pessoal e encargos	-37,3%	-31,3%	6,0 p.p.	-35,8%	-31,2%	4,6 p.p.
INSS	-7,6%	-6,3%	1,3 p.p.	-7,4%	-6,4%	1,0 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,4%	-7,0%	0,4 p.p.	-7,4%	-7,4%	0,1 p.p.
Material didático	-1,3%	-0,5%	0,7 p.p.	-1,0%	-0,5%	0,5 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-3,2%	-3,0%	0,2 p.p.	-3,1%	-3,0%	0,1 p.p.

Além da redução do **custo de pessoal** apresentado pela Companhia nesse trimestre, a linha de material didático também colaborou para o ganho total de 8,7 p.p. nos custos dos serviços prestados em relação à receita, em comparação à relação apresentada no 2T16. A Estácio intensificou sua produção de livro próprio, combinada a utilização de bibliotecas virtuais disponíveis aos alunos.

O resultado desse trabalho de eficiência, principalmente no segmento de EAD, combinado ao crescimento da receita observado nesse trimestre, fez com que o lucro bruto da Companhia atingisse R\$445 milhões, apresentando um crescimento de 30,5% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Excluindo a depreciação e amortização do período, a Estácio registrou um ganho de 8,7 p.p. de **margem bruta caixa** em relação ao 2T16, saindo de 43,2% para 51,9%. No semestre o crescimento da margem foi de 6,4 pontos percentuais, permanecendo em 51,6%.

Tabela 19 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R\$ milhões	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Receita Operacional Líquida	835,3	913,4	9,3%	1.624,6	1.732,5	6,6%
Custos dos serviços prestados	(494,5)	(468,6)	-5,2%	(931,4)	(891,0)	-4,3%
Lucro Bruto	340,8	444,9	30,5%	693,1	841,5	21,4%
<i>Margem Bruta</i>	<i>40,8%</i>	<i>48,7%</i>	<i>7,9 p.p</i>	<i>42,7%</i>	<i>48,6%</i>	<i>5,9 p.p</i>
(-) Depreciação e amortização	20,1	29,3	45,8%	41,9	52,4	25,1%
Lucro Bruto Caixa	360,9	474,2	31,4%	735,0	893,9	21,6%
<i>Margem Bruta Caixa</i>	<i>43,2%</i>	<i>51,9%</i>	<i>8,7 p.p.</i>	<i>45,2%</i>	<i>51,6%</i>	<i>6,4 p.p.</i>

* Os números referentes ao 6M16 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

As **despesas comerciais** representaram 12,7% da receita operacional líquida do 2T17, apresentando um ganho de margem de 9,4 p.p., impactado por lançamentos pontuais realizados no 2T16. Excluindo-se os efeitos destes lançamentos, o ganho de margem nas despesas comerciais seria de 4,3 pontos percentuais.

A linha de **provisão para crédito de liquidação duvidosa (PCLD)** sofreu um impacto negativo pontual no 2T16, quando a Estácio realizou, conservadoramente, um provisionamento de R\$43 milhões para fazer face a eventuais obrigações relacionadas ao FIES. Porém, ao longo do 2º semestre de 2016, a Companhia avaliou o assunto junto a consultores jurídicos internos e externos, aprofundou o estudo do aproveitamento acadêmico dos alunos e concluiu que não contrariou as regras definidas sobre o aproveitamento acadêmico, que foram objeto de provisão, e assim reverteu o montante provisionado, no 4T16, gerando um efeito líquido nulo no consolidado do ano.

Portanto, para analisar o desempenho do 2T17 em relação ao ano anterior, deve-se desconsiderar os R\$43 milhões contabilizados no 2T16, o que resulta em um ganho de margem de 1,7 ponto percentual na PCLD, resultado de um processo de arrecadação mais rigoroso e do trabalho de fidelização da base de alunos, que compensou o impacto negativo de 0,4 p.p.do início do provisionamento do PAR.

O ganho de margem de 3,0 p.p. nas despesas com publicidade do 2T17, também foi impactado pelo efeito não-recorrente referente ao término de contratos e campanhas institucionais, que aumentaram pontualmente em R\$15,5 milhões as despesas com publicidade do 2T16. Excluindo-se este efeito, a Estácio teria apresentado um ganho de margem de 1,1 p.p. no 2T17, quando comparado ao 2T16. Desde o início de 2017, as campanhas estão focadas em um apelo menos institucional e mais *clusterizado*, com

estratégias regionalizadas, utilizando canais de menor custo e maior eficiência no raio de atuação.

No 2T17, as **despesas gerais e administrativas** representaram 11,3% da receita operacional líquida, um ganho de margem de 3,2 p.p. em relação ao 2T16, impactado por lançamentos pontuais realizados no 2T16. É importante lembrar que, no 2T16, foi realizado um lançamento não-recorrente de R\$28 milhões na linha contingências, devido à revisão da base da Companhia, considerando natureza e premissas de mercado. Excluindo-se os efeitos destes lançamentos, a margem das despesas gerais e administrativas permaneceria estável.

Tabela 20 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(305,6)	(218,4)	-28,5%	(486,8)	(430,2)	-11,6%
Despesas Comerciais	(184,5)	(115,6)	-37,3%	(272,2)	(227,2)	-16,5%
PCLD	(113,7)	(65,5)	-42,4%	(142,0)	(113,7)	-19,9%
PCLD	(70,7)	(61,7)	-12,7%	(99,0)	(105,8)	6,9%
PCLD PAR	-	(3,8)	N.A.	-	(7,9)	N.A.
PCLD Não Recorrente	(43,0)	-	N.A.	(43,0)	-	N.A.
Publicidade	(70,8)	(50,0)	-29,4%	(130,1)	(113,5)	-12,8%
Despesas Gerais e Administrativas	(121,1)	(102,8)	-15,1%	(214,6)	(203,0)	-5,4%
Pessoal	(31,4)	(41,7)	32,8%	(74,5)	(90,2)	21,1%
Pessoal e encargos	(26,8)	(36,4)	35,8%	(64,3)	(79,9)	24,3%
INSS	(4,6)	(5,3)	15,2%	(10,2)	(10,3)	1,0%
Outros	(89,7)	(61,1)	-31,9%	(140,2)	(112,8)	-19,5%
Serviços de terceiros	(21,3)	(18,6)	-12,7%	(37,4)	(39,0)	4,3%
Material de consumo	(0,6)	(0,8)	33,3%	(1,6)	(1,4)	-12,5%
Manutenção e reparos	(8,7)	(8,6)	-1,1%	(16,8)	(18,2)	8,3%
Provisão para contingências	(28,0)	(5,6)	N.A.	(28,2)	(6,7)	N.A.
Convênios Educacionais	(4,1)	(2,4)	-41,5%	(5,8)	(4,7)	-19,0%
Viagens e Estadias	(3,0)	(2,8)	-6,7%	(4,2)	(4,4)	4,8%
Condenações Liquidadas	(3,9)	(5,6)	43,6%	(7,1)	(10,0)	40,8%
Eventos Institucionais	(5,2)	(1,4)	-73,1%	(12,7)	(1,6)	-87,4%
Cópias e Encadernações	(2,6)	(1,4)	-46,2%	(4,0)	(2,4)	-40,0%
Seguros	(1,8)	(2,4)	33,3%	(3,4)	(4,2)	23,5%
Material de Limpeza	(1,0)	(1,0)	0,0%	(1,6)	(1,6)	0,0%
Condução e Transporte	(1,5)	(1,5)	0,0%	(2,5)	(2,7)	8,0%
Aluguel de Veículo	(0,6)	(1,0)	66,7%	(1,3)	(1,6)	23,1%
Outras	(7,4)	(8,0)	8,1%	(13,6)	(14,1)	3,7%
Depreciação e amortização	(24,8)	(25,4)	2,4%	(51,5)	(55,2)	7,2%
Outras receitas operacionais	(11,7)	(1,8)	-84,6%	(7,5)	5,1	-168,0%

* Os números referentes ao 6M16 foram ajustados, conforme a rerepresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Tabela 21 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

% em relação a receita operacional líquida	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	-36,6%	-23,9%	12,7 p.p.	-30,0%	-24,8%	5,1 p.p.
Despesas Comerciais	-22,1%	-12,7%	9,4 p.p.	-16,8%	-13,1%	3,6 p.p.
PCLD	-13,6%	-7,2%	6,4 p.p.	-8,7%	-6,6%	2,1 p.p.
PCLD	-8,5%	-6,8%	1,7 p.p.	-6,1%	-6,1%	0,0 p.p.
PCLD PAR	0,0%	-0,4%	-0,4 p.p.	0,0%	-0,5%	-0,5 p.p.
PCLD Não Recorrente	-5,1%	0,0%	5,1 p.p.	-2,6%	0,0%	2,6 p.p.
Publicidade	-8,5%	-5,5%	3,0 p.p.	-8,0%	-6,6%	1,5 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-14,5%	-11,3%	3,2 p.p.	-13,2%	-11,7%	1,5 p.p.
Pessoal	-3,8%	-4,6%	-0,8 p.p.	-4,6%	-5,2%	-0,6 p.p.
Pessoal e encargos	-3,2%	-4,0%	-0,8 p.p.	-4,0%	-4,6%	-0,7 p.p.
INSS	-0,6%	-0,6%	0,0 p.p.	-0,6%	-0,6%	0,0 p.p.
Outros	-10,7%	-6,7%	4,0 p.p.	-8,6%	-6,5%	2,1 p.p.
Serviços de terceiros	-2,5%	-2,0%	0,5 p.p.	-2,3%	-2,3%	0,1 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Manutenção e reparos	-1,0%	-0,9%	0,1 p.p.	-1,0%	-1,1%	0,0 p.p.
Provisão para contingências	-3,4%	-0,6%	2,7 p.p.	-1,7%	-0,4%	1,3 p.p.
Convênios Educacionais	-0,5%	-0,3%	0,2 p.p.	-0,4%	-0,3%	0,1 p.p.
Viagens e Estadias	-0,4%	-0,3%	0,1 p.p.	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.
Condenações Liquidadas	-0,5%	-0,6%	-0,1 p.p.	-0,4%	-0,6%	-0,1 p.p.
Eventos Institucionais	-0,6%	-0,2%	0,5 p.p.	-0,8%	-0,1%	0,7 p.p.
Cópias e Encadernações	-0,3%	-0,2%	0,2 p.p.	-0,2%	-0,1%	0,1 p.p.
Seguros	-0,2%	-0,3%	0,0 p.p.	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.
Material de Limpeza	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Condução e Transporte	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.
Aluguel de Veículo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Outras	-0,9%	-0,9%	0,0 p.p.	-0,8%	-0,8%	0,0 p.p.
Depreciação e amortização	-3,0%	-2,8%	0,2 p.p.	-3,2%	-3,2%	0,0 p.p.
Outras receitas operacionais	-1,4%	-0,2%	1,2 p.p.	-0,5%	0,3%	0,8 p.p.

EBITDA

No segundo trimestre de 2017, o EBITDA totalizou R\$254,0 milhões e 27,8% de Margem, apresentando um crescimento de R\$210,4 milhões e 22,6 p.p.em relação ao 2T16. E no semestre, o EBITDA somou R\$468,8 milhões e 27,1% de Margem, aumento de R\$ 228,1 milhões e 12,2 p.p.quando comparado ao mesmo período de 2016.

No entanto, para uma comparação justa, é preciso considerar os lançamentos pontuais apresentados no 2T16 no montante de R\$105,7 milhões, excluir os efeitos de R\$6,6 milhões referente aos 2% da receita líquida sobre os contratos FIES no 2T17, de acordo com a Medida Provisória no 741 (MP 741) que passou a ocorrer a partir do 3º trimestre de 2016, e excluir as despesas excepcionais com o M&A que estava em curso, no montante de R\$0,7 milhão, chegando assim a um **EBITDA Comparável de R\$261,3 milhões** e uma **Margem EBITDA Comparável de 28,6%**, apresentando um **aumento de 10,7 p.p.**em relação ao 2T16.

Seguindo esse mesmo racional, o EBITDA Comparável do semestre apresentou um aumento de aproximadamente 40% em relação ao mesmo período do ano anterior, totalizando em R\$484,0 milhões. A Margem Comparável do semestre foi 27,9%, registrando um aumento e 6,6 p.p.em relação ao primeiro semestre de 2016.

Esse desempenho é consequência dos esforços que vêm sendo conduzidos pela Companhia para aumentar a eficiência operacional e melhorar a gestão de seus custos e despesas. Aumentar a rentabilidade em um cenário desafiador, impactado também pelo menor volume do FIES, é um sinal extremamente positivo e confirma o compromisso da Estácio em continuar gerando valor a todos seus *stakeholders*.

Tabela 22 – Indicadores Financeiros

Em R\$ milhões	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Receita Operacional Líquida	835,3	913,4	9,3%	1.624,6	1.732,5	6,6%
Custos Caixa dos serviços prestados	(474,4)	(439,3)	-7,4%	(889,6)	(838,6)	-5,7%
Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(305,6)	(218,4)	-28,5%	(486,8)	(430,2)	-11,6%
Outras receitas/despesas operacionais	(11,7)	(1,8)	-84,6%	(7,5)	5,1	-168,0%
EBITDA	43,6	254,0	482,5%	240,7	468,8	94,8%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>27,8%</i>	<i>22,6 p.p.</i>	<i>14,8%</i>	<i>27,1%</i>	<i>12,2 p.p.</i>
Nova Taxa FIES 2%	-	6,6	N.A.	-	13,4	N.A.
Despesas Excepcionais com M&A	-	0,7	N.A.	-	1,8	N.A.
Lançamentos Pontuais	105,7	-	N.A.	105,7	-	N.A.
EBITDA Comparável	149,3	261,3	74,9%	346,4	484,0	39,7%
<i>Margem EBITDA Comparável (%)</i>	<i>17,9%</i>	<i>28,6%</i>	<i>10,7 p.p.</i>	<i>21,3%</i>	<i>27,9%</i>	<i>6,6 p.p.</i>

* Os números referentes ao 6M16 foram ajustados, conforme a reapresentação de períodos anteriores divulgada no 2º trimestre de 2016.

Resultado Financeiro

Tabela 23 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
Receitas Financeiras	34,5	23,5	-32,0%	110,0	54,9	-50,1%
Multas e juros recebidos por atraso	4,4	6,3	42,1%	12,9	16,3	26,8%
Atualização contas a receber FIES	12,0	1,6	-86,6%	24,9	6,2	-75,3%
Atualização contingências	-	0,0	N.A	-	0,1	N.A
Atualização venda da carteira	-	0,5	N.A	-	0,5	N.A
Rendimentos de aplicações financeiras	11,4	10,5	-7,8%	30,3	22,3	-26,6%
Variação monetária ativa	1,9	1,9	-2,6%	3,3	4,3	28,8%
Variação cambial ativa	0,0	0,0	-13,8%	28,0	0,0	N.A
Ganho com instrumento derivativo - swap	-	-	N.A	0,5	-	N.A
Ajuste a valor presente - FIES	4,8	2,8	-42,4%	10,2	5,4	-47,3%
Outras	0,0	0,0	-97,5%	0,0	0,0	-78,7%
Despesas Financeiras	(51,1)	(45,4)	-11,1%	(138,6)	(107,9)	-22,2%
Despesas bancárias	(2,8)	(3,9)	39,9%	(5,0)	(8,0)	61,1%
Juros e encargos financeiros	(32,4)	(31,0)	-4,2%	(67,0)	(74,4)	10,9%
Descontos financeiros	(7,4)	(5,3)	-28,8%	(12,9)	(10,7)	-16,9%
Variação monetária passiva	(3,3)	(1,7)	-49,4%	(7,3)	(7,0)	-3,9%
Perda com instrumento derivativo - swap	-	-	N.A	(26,0)	-	N.A
Variação cambial passiva	(0,0)	-	N.A	(11,0)	(0,0)	N.A
Outras	(5,1)	(3,5)	-32,6%	(9,4)	(7,8)	-17,1%
Resultado Financeiro	(16,6)	(21,9)	31,9%	(28,5)	(53,0)	86,0%

O **resultado financeiro** do 2T17 totalizou R\$21,9 milhões, apresentando impactos negativos principalmente nas seguintes linhas de receita de atualização do contas a receber FIES, que diminuiu R\$5,9 milhões, devido à redução no saldo do contas a receber FIES de 2015 com o pagamento da primeira parcela, que ocorreu em meados de 2016.

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

Lucro Líquido

No 2T17, a Estácio registrou um **Lucro Líquido** de R\$166,3 milhões e uma **Margem Líquida** de 18,2%, apresentando um aumento de 20,5 p.p. quando comparado ao 2T16, devido ao aumento de R\$210,4 milhões no **EBITDA** no período. O **ganho da Margem Líquida do semestre** foi de **9,9 p.p.**, também em linha ao crescimento do EBITDA apresentado.

Tabela 24 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Indicadores Financeiros (R\$ milhões)	2T16	2T17	Variação	6M16	6M17	Variação
EBITDA	43,6	254,0	482,6%	240,7	468,8	94,8%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>27,8%</i>	<i>22,6 p.p.</i>	<i>14,8%</i>	<i>27,1%</i>	<i>12,2 p.p.</i>
Resultado financeiro	(16,6)	(21,9)	31,9%	(28,5)	(53,0)	86,0%
Depreciação e amortização	(44,9)	(54,7)	21,8%	(93,4)	(107,6)	15,2%
Contribuição social	(1,5)	(3,2)	113,3%	(3,8)	(5,7)	50,0%
Imposto de renda	(0,5)	(7,9)	1480,0%	(6,9)	(14,5)	110,1%
Lucro Líquido	(19,9)	166,3	N.A.	108,1	288,1	166,5%
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>-2,3%</i>	<i>18,2%</i>	<i>20,5 p.p.</i>	<i>6,7%</i>	<i>16,6%</i>	<i>9,9 p.p.</i>

* Os números referentes ao 6M16 foram ajustados, conforme a representação de períodos anteriores detalhada nos resultados do trimestre anterior.

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Nesse trimestre, o contas a receber líquido totalizou R\$1.341,4 milhões, apresentando um aumento de R\$12,0 milhões em relação ao 2T16, impactado principalmente pelo aumento de R\$10,2 milhões na linha de cartões a receber. Uma das ações do novo processo de arrecadação, adotado pela Companhia, é intensificar as cobranças aos alunos via assessorias especializadas, que indicam em sua abordagem, a regularização da dívida por cartão de crédito. Além disso, a Estácio também deixou de negociar dívidas via boletos ou diluição, passando a aceitar somente o cartão com o objetivo de mitigar o risco de não realização.

Tabela 25 – Contas a Receber

R\$ milhões	2T16	2T17
Mensalidades de alunos	470,6	465,3
FIES	930,4	927,5
Cartões a receber	54,7	64,9
Acordos a receber	91,4	88,0
Contas a Receber Bruto	1.547,0	1.545,9
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	(193,3)	(176,9)
Valores a identificar	(6,3)	(3,7)
Ajuste a valor presente (AVP) FIES	(18,0)	(7,8)
Ajuste a valor presente (AVP) PAR	-	(16,0)
Contas a Receber Líquido	1.329,4	1.341,4

Vale destacar que a linha de **Mensalidade de alunos** apresentou uma **redução de R\$5,3 milhões** no contas a receber em relação ao 2T16, que reflete o foco da Administração no constante processo de aprimoramento das políticas de arrecadação.

Nesse contexto, também é pertinente observar uma melhoria no desempenho do **PMR Ex-FIES** desse segundo semestre, que totalizou 74 dias, apresentando uma **melhora de 9 dias** quando comparado ao 2T16.

O PMR da Estácio totalizou 147 dias, uma redução de 9 dias quando comparado ao mesmo trimestre de 2016. O PMR FIES apresentou aumento nesse período, de 3 dias em relação ao 2T16, totalizando em 271 dias.

Tabela 26 – Prazo Médio de Recebimento (PMR)

R\$ milhões	2T16	2T17
Contas a Receber Líquido	1.329,4	1.341,4
Receita Líquida Anualizada	3.070,2	3.292,4
PMR	156	147

Tabela 27 - Prazo Médio de Recebimento Ex-FIES (PMR Ex-FIES)

R\$ milhões	2T16	2T17
Contas a Receber Líquido Ex-AVP	1.347,4	1.349,3
Contas a Receber Ex-FIES e AVP	417,0	421,7
Receita Líquida Ex-FIES	1.819,8	2.057,4
PMR Ex-FIES	83	74

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

R\$ milhões	2T16	2T17
Contas a receber FIES	930,4	927,5
Receita FIES (Últimos 12 meses)	1.405,9	1.389,2
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)*	(101,1)	(100,1)
Impostos (Últ. 12 meses)*	(54,4)	(56,2)
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)*	1.250,4	1.232,9
PMR FIES	268	271

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 29 - Movimentação do Contas a Receber FIES

R\$ milhões	2T16	2T17
Saldo Inicial	1.010,6	920,3
(+) Receita FIES	338,4	366,7
(-) Repasse	540,5	685,8
(-) Dedução/Provisão FIES	17,5	22,3
(+) Adquiridas	-1,4	-
(+) Atualização do contas a receber	12,0	1,6
Saldo Final	801,6	580,5

Tabela 30 - Movimentação do Contas a Compensar FIES

R\$ milhões	2T16	2T17
Saldo Inicial	3,1	3,2
(+) Repasse	540,5	685,8
(-) Pagamento de impostos	113,2	94,6
(-) Recompra em leilão	302,4	256,0
(+) Atualização monetária	0,7	-
Saldo Final	128,7	338,3

Investimento (CAPEX e Aquisições)

No 2T17, o **CAPEX** da Estácio totalizou R\$ 31,5 milhões, apresentando redução de 10,7%, ou seja, cerca de R\$3,8 milhões a menos do que o realizado no 2T16, basicamente em função de não termos realizado nenhuma aquisição nos últimos 12 meses, que demandasse CAPEX de integração.

Tabela 31 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	2T16	2T17	Varição
CAPEX Total	35,3	31,5	-10,7%
Manutenção	19,5	19,4	-0,6%
Discrecionário e Expansão	15,8	12,1	-23,1%
Modelo de Ensino	3,2	2,3	-28,3%
Nova Arquitetura de TI	3,5	1,0	-71,7%
Projetos de Integração	1,3	-	N.A.
Expansão	7,9	8,9	13,0%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Capitalização e Caixa

Tabela 32 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	30/06/2016	30/06/2017
Patrimônio líquido	2.676,2	2.735,4
Caixa e disponibilidades	387,9	542,3
Endividamento bruto	(905,4)	(1.157,8)
Empréstimos bancários	(796,0)	(1.033,7)
Curto prazo	(41,2)	(593,1)
Longo prazo	(754,7)	(440,6)
Compromissos a pagar Aquisições	(92,8)	(109,5)
Parcelamento de tributos	(16,6)	(14,6)
Caixa / Dívida líquida	(517,5)	(615,5)

Em 30 de junho de 2017, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$542,3 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha.

O **endividamento** bancário de R\$1,03 bilhão corresponde basicamente a:

- emissões de debêntures da Companhia (2ª série de R\$300 milhões, 3ª série de R\$187 milhões e 4ª série de R\$100 milhões);
- linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R\$48,5 milhões e segundo financiamento no montante de cerca de R\$20 milhões);
- Emissão de Notas Promissórias da Companhia no valor de R\$ 300,0 milhões; e
- capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638.

O aumento de R\$237,7 milhões na linha de empréstimos bancários em relação ao mesmo período de 2016, refere-se basicamente à emissão em novembro de 2016 de R\$300,0 milhões em Notas Promissórias e, em dezembro, de mais R\$100,0 milhões em debêntures (4ª emissão), sendo ambas as operações feitas com o Banco Itaú. Tais operações foram realizadas com o objetivo de recompor o caixa gasto com a liquidação da 1ª emissão de debêntures, no valor aproximado de R\$214,1 milhões, e com os pagamentos de dividendos extraordinários, realizados em novembro e dezembro de 2016, no montante total de R\$420,0 milhões.

Os empréstimos bancários, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R\$109,5 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados (R\$14,6 milhões), determinam o endividamento bruto da Estácio, que totalizou R\$1,16 bilhão ao final do 2T17. Dessa forma, a dívida líquida da Companhia atingiu R\$615,5 milhões ao fim desse trimestre.

Demonstração do Fluxo de Caixa

O **fluxo de caixa operacional (FCO)** foi positivo em R\$172,1 milhões no 2T17, apresentando um aumento de R\$23,9 milhões quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

O resultado em relação a geração de caixa operacional evidenciou as melhorias implementadas nesses últimos trimestres, que buscaram melhorar o nível de desempenho dos indicadores da Companhia. A partir de agora, a garantia de um caixa confortável, para desenvolver uma estratégia de longo prazo, é de extrema importância para uma empresa que vem melhorando seu resultado e tem como base um excelente conceito acadêmico.

Tabela 33 – Demonstração do Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	2T16	2T17	6M16	6M17
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	(17,9)	177,3	118,8	308,3
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas	205,9	158,5	329,2	300,2
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	188,0	335,9	448,0	608,5
Variações nos ativos e passivos	5,5	(130,0)	(285,8)	(313,5)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	193,6	205,9	162,1	295,0
Aquisição de ativo imobilizado	(29,2)	(20,2)	(43,5)	(36,0)
Aquisição de ativo intangível	(16,1)	(13,6)	(35,5)	(24,6)
Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	148,2	172,1	83,2	234,4
Fluxo de caixa das atividades de investimentos	1,4	-	(7,2)	-
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos	(124,0)	(87,8)	(381,8)	(96,1)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	25,6	84,2	(305,9)	138,3
Caixa no início do exercício	362,3	458,1	693,8	404,0
Aumento (Redução) nas disponibilidades	25,6	84,2	(305,9)	138,3
Caixa no final do exercício	387,9	542,3	387,9	542,3
EBITDA	43,6	254,0	240,7	468,8
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais / EBITDA	443,6%	81,1%	67,4%	62,9%
FCO / EBITDA	339,8%	67,7%	34,6%	50,0%

DRE por Unidade de Negócio

Em R\$ milhões	Ensino Presencial		Ensino a Distância		Pós Graduação + Outros		Corporativo	Consolidado	
	2T17	AV (%)	2T17	AV (%)	2T17	AV (%)	2T17	2T17	AV (%)
Receita Operacional Bruta	1.217,9	154,1%	159,7	172,1%	48,8	161,2%	-	1.426,3	156,1%
Deduções da Receita Bruta	(427,5)	-54,1%	(66,9)	-72,1%	(18,5)	-61,2%	-	(512,9)	-56,1%
Receita Operacional Líquida	790,4	100,0%	92,8	100,0%	30,2	100,0%	-	913,4	100,0%
Custos dos Serviços Prestados Caixa	(405,2)	-51,3%	(15,8)	-17,0%	(18,3)	-60,4%	-	(439,3)	-48,1%
Pessoal	(309,1)	-39,1%	(15,6)	-16,8%	(18,1)	-59,9%	-	(342,8)	-37,5%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(64,0)	-8,1%	(0,1)	-0,1%	(0,1)	-0,3%	-	(64,2)	-7,0%
Material Didático	(3,7)	-0,5%	(0,2)	-0,2%	0,0	0,0%	-	(3,9)	-0,4%
Serviços de terceiros e Outros	(28,3)	-3,6%	(0,0)	0,0%	(0,1)	-0,2%	-	(28,4)	-3,1%
Lucro Bruto Caixa	385,2	48,7%	77,0	83,0%	12,0	39,6%	-	474,1	51,9%
Despesas Comerciais, G&A	(86,1)	-10,9%	(12,7)	-13,7%	(1,7)	-5,8%	(119,7)	(220,2)	-24,1%
Despesas Comerciais	(55,1)	-7,0%	(8,7)	-9,3%	(1,8)	-6,0%	(50,0)	(115,6)	-12,7%
PDLC	(54,8)	-6,9%	(8,7)	-9,3%	(1,8)	-6,0%	-	(65,3)	-7,1%
Outras despesas comerciais	(0,3)	0,0%	-	-	-	-	-	(0,3)	0,0%
Publicidade	-	-	-	-	-	-	(50,0)	(50,0)	-5,5%
Despesas Gerais e Administrativas	(30,9)	-3,9%	(4,0)	-4,3%	0,1	0,2%	(69,7)	(104,6)	-11,4%
Pessoal G&A	(1,3)	-0,2%	(2,7)	-3,0%	(0,1)	-0,3%	(37,6)	(41,7)	-4,6%
Despesas G&A	(31,7)	-4,0%	(1,3)	-1,4%	(0,9)	-2,9%	(27,2)	(61,1)	-6,7%
Outras receitas/despesas operacionais	2,1	0,3%	0,0	0,0%	1,0	3,4%	(4,9)	(1,8)	-0,2%
EBITDA	299,1	37,8%	64,3	69,3%	10,2	33,8%	(119,7)	254,0	27,8%

Balanço Patrimonial

Em R\$ milhões	30/06/2016	30/06/2017
Ativo Circulante	1.599,3	1.721,9
Caixa e equivalentes	82,2	61,3
Títulos e valores mobiliários	305,7	481,1
Contas a receber	1.020,0	1.009,0
Adiantamentos a funcionários/terceiros	26,5	12,6
Despesas antecipadas	49,2	27,1
Impostos e contribuições	78,3	79,9
Outros	37,5	51,0
Ativo Não-Circulante	2.573,0	2.703,1
Realizável a Longo Prazo	569,2	653,4
Contas a receber	309,5	332,4
Despesas antecipadas	5,3	5,3
Partes relacionadas	1,0	-
Depósitos judiciais	129,0	124,7
Impostos e contribuições	32,4	78,6
Impostos diferidos e outros	92,1	112,4
Permanente	2.003,7	2.049,6
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	521,6	602,0
Intangível	1.481,9	1.447,4
Total do Ativo	4.172,3	4.425,0

Passivo Circulante	539,3	1.052,1
Empréstimos e financiamentos	41,2	593,1
Fornecedores	78,1	82,2
Salários e encargos sociais	224,4	229,8
Obrigações tributárias	78,2	67,2
Mensalidades recebidas antecipadamente	27,0	11,4
Adiantamento de convênio circulante	2,9	1,9
Parcelamento de tributos	3,7	3,1
Partes relacionadas	0,4	0,5
Dividendos a pagar	0,0	0,0
Preço de aquisição a pagar	28,9	55,9
Outros	54,3	6,8
Exigível a Longo Prazo	956,9	637,5
Empréstimos e financiamentos	754,7	440,6
Contingências	61,2	71,5
Adiantamento de convênio	1,9	-
Parcelamento de tributos	12,9	11,5
Provisão para desmobilização de ativos	17,2	23,0
Impostos diferidos	28,4	18,2
Preço de aquisição a pagar	63,9	53,5
Outros	16,6	19,2
Patrimônio Líquido	2.676,2	2.735,4
Capital social	1.124,1	1.130,8
Custo com emissão de ações	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	662,0	661,3
Reservas de lucros	955,3	816,0
Resultado do período	108,1	288,1
Ações em Tesouraria	(146,4)	(134,0)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	4.172,3	4.425,0

Fluxo de Caixa Trimestral

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)		2T16	2T17
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas		-17,9	177,3
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:		205,9	158,5
Depreciação e amortização		44,6	53,9
Amortização dos custos de captação de empréstimo		0,3	0,8
Provisão para crédito de liquidação duvidosa		70,0	65,3
Opções outorgadas - Provisão stock options		-4,4	1,5
Provisão para contingências		64,3	13,5
Atualização do contas a receber - FIES		-12,0	-1,6
Ajuste a valor presente - contas a receber - FIES		-4,8	-2,8
Atualização de créditos tributários		-1,5	-1,8
Juros sobre empréstimos e Financiamentos		30,5	29,7
(Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível		0,0	0,4
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos		0,0	0,8
Outros		18,9	-1,1
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas		188,0	335,9
Variações nos ativos e passivos:		5,5	-130,0
(Aumento) em contas a receber		-14,3	-103,9
Redução (aumento) em outros ativos		-0,7	-3,8
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros		-0,3	-4,0
(Aumento) Redução de despesas antecipadas		16,4	8,6
(Aumento) Redução de impostos e contribuições		-5,8	-15,2
Aumento (redução) em fornecedores		17,9	16,0
Aumento (redução) em obrigações tributárias		-15,8	-0,3
Aumento (redução) em salários e encargos sociais		30,7	29,1
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente		22,1	-11,0
Condenações cíveis/trabalhistas		-36,3	-7,9
(Redução) em preço de aquisição a pagar		-8,4	-6,7
Aumento (Redução) em outros passivos		45,8	-1,5
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos		-2,2	-0,8
Aumento (Redução) no ativo não circulante		0,8	7,4
Aumento em depósitos judiciais		-6,3	-2,7
Juros pagos de empréstimo		-39,7	-29,2
IRPJ e CSLL Pagos		1,6	-4,2
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais		193,6	205,9

Fluxo de caixa das atividades de investimentos:	-43,9	-33,9
Aquisição de ativo imobilizado	-29,2	-20,2
Aquisição de ativo intangível	-16,1	-13,6
Ágio e fundo de comércio em investimento em empresas controladas	-0,5	0,0
Aquisições	1,9	0,0
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	149,7	172,1
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	-124,0	-87,8
Aumento de capital decorrente de exercício de opções de ações	3,8	8,1
Aquisição de ações em tesouraria	-4,4	0,0
Dividendos pagos	-115,1	-87,4
Valor de captação de empréstimos e financiamentos	9,8	0,0
Amortização de empréstimos e financiamentos	-18,2	-8,5
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	25,6	84,2
Caixa no início do exercício	362,3	458,1
Aumento (Redução) nas disponibilidades	25,6	84,2
Caixa no final do exercício	387,9	542,3