

Estácio
PARTICIPAÇÕES

Manual para AGE

15 de agosto de 2016

SUMÁRIO:

1. Mensagem do Conselho de Administração 2

2. Data, horário e local de realização da assembleia geral extraordinária 3

3. Procedimentos prévios e prazos 4

4. Pedido público de procuração 5

5. Cópia fiel do edital de convocação 7

6. Propostas da administração a serem deliberadas na Assembleia Geral Extraordinária 9

7. Documentos Anexos à Proposta da Administração 11

8.1 Informações sobre a Incorporação (conforme Anexo 20-A da Instrução CVM nº 481/09) 11

Anexo 7.1.1 – Protocolo e Justificação da Incorporação 23

Anexo 7.1.6 – Atas das Reuniões do Conselho de Administração e Conselho Fiscal 57

Anexo 7.1.8 – Projeto de Alteração do Estatuto Social 60

Anexo 7.1.9 – Demonstrações financeiras usadas para os fins da operação 74

Anexo 7.1.10 – Demonstrações Financeiras Pro Forma 75

8 Modelo de Pedido de Procuração (Anexo 23 da Instrução CVM 481/09) 76

8.1 Modelo de Procuração 79

1. Mensagem do Conselho de Administração

Senhores Acionistas,

É com muita satisfação que convidamos V.Sas. a participarem da Assembleia Geral Extraordinária ("Assembleia") da Estácio Participações S.A. ("Estácio" ou "Companhia"), convocada para o dia 15 de agosto de 2016, às 12 horas, na nova sede da Companhia, localizada na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, CEP 20081-311, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, Brasil.

As matérias a serem deliberadas na Assembleia estão descritas no Edital de Convocação e neste Manual.

Para a instalação da Assembleia em primeira convocação será necessária a presença de acionistas que representem, no mínimo, mais da metade do capital social da Companhia. Caso este quórum não seja alcançado, será necessária uma segunda convocação em data a ser definida, o que representará custo adicional para Companhia.

Como a Estácio é uma companhia de capital pulverizado, estamos unindo esforços para realizar a Assembleia em primeira convocação e, por isso, investiremos no pedido público de procuração, como temos feito nos últimos anos, com o intuito de garantir a maior participação possível de nossos acionistas na Assembleia.

Contamos com a sua participação, pois serão tratadas questões relevantes para a Companhia e que refletem na geração efetiva de valor para nossos acionistas e para os nossos alunos. Esperamos que este Manual, assim como os Anexos estabelecidos pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 481, de 17 de dezembro de 2009, conforme alterada ("Instrução CVM 481/09") que fazem parte integrante do mesmo, lhes sejam úteis para o esclarecimento de suas eventuais dúvidas a respeito da Assembleia, bem como um facilitador para a tomada de decisão.

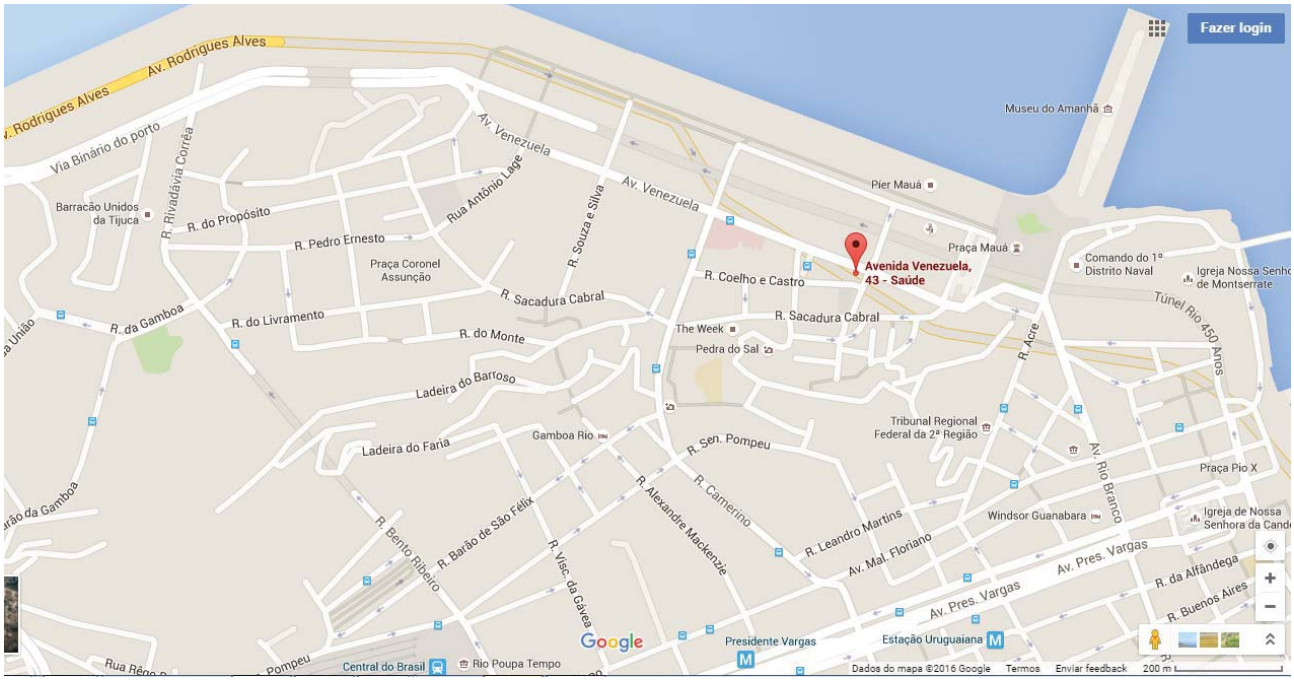
A sua participação na Assembleia e o seu voto são de fundamental importância. Contamos com a sua presença, aproveitando para apresentar nossa consideração e apreço.

Cordialmente,

João Cox
Presidente do Conselho de Administração

2. Data, horário e local de realização da assembleia geral extraordinária

Data: 15 de agosto de 2016 (segunda-feira)
Horário: 12:00
Local: Sede da Companhia, localizada na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, CEP 20081-311, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.



3. Procedimentos prévios e prazos

Os acionistas da Estácio poderão participar da Assembleia Geral **pessoalmente**, ou por **procurador devidamente constituído**. Para participarem da Assembleia, deverão ser apresentados:

(i) documento de identidade válido com foto do acionista, no caso de acionista pessoa física;

(ii) documento de identidade do procurador bem como instrumento de mandato, devendo (a) o respectivo mandato ter sido outorgado há menos de 1 (um) ano e (b) o procurador ser acionista, administrador da Companhia, advogado ou instituição financeira, observado que os acionistas pessoas jurídicas poderão ser representados nas assembleias de acionistas por meio de seus representantes legais ou através de mandatários devidamente constituídos, de acordo com os atos constitutivos da sociedade e com as regras do Código Civil, não havendo neste caso específico, a necessidade do mandatário do acionista pessoa jurídica ser acionista, administrador da companhia ou advogado;

(iii) cópia dos estatutos sociais ou do contrato social atualizado e do ato que investe o representante de poderes bastantes, no caso de pessoa jurídica e documento de identidade com foto do representante legal;

(iv) cópia do último regulamento consolidado do fundo e do estatuto ou contrato social do seu administrador, e documentos societários que comprovem os poderes de representação, no caso de fundos, e documento de identidade com foto do representante legal;

(v) cópia de extrato emitido com, no máximo, 10 (dez) dias de antecedência da data de realização da Assembleia, contendo a respectiva participação acionária, emitido pela instituição financeira depositária; e

(vi) em se tratando de acionistas participantes da Custódia Fungível de Ações Nominativas, extrato contendo a sua respectiva posição acionária, emitido em até 2 (dois) dias úteis antecedentes à data da Assembleia.

Com o objetivo de agilizar o processo de realização das Assembleias, os documentos listados nos itens (ii) a (v) deverão ser enviados pelo acionista **até 2 (dois) dias úteis** da data da realização da Assembleia, por correspondência ou por e-mail, conforme os dados abaixo:

Estácio Participações S.A.
A/C: Diretoria Jurídica
Sr.ª Simone Wilches Braga
Email: jurídico.societario@estacio.br
Assunto: Documentos para participação na AGE

Lembramos que a regularidade dos documentos de representação será verificada antes da realização da Assembleia, razão pela qual pedimos aos acionistas a gentileza de chegarem com antecedência à Assembleia de forma que possam ser conferidos os documentos necessários em tempo hábil à sua participação.

Adicionalmente, os acionistas podem, ainda, optar por votar as matérias constantes deste Edital mediante a utilização do pedido público de procuração, conforme a Instrução da CVM 481/09, conforme alterada.

4. Pedido público de procuração

Conforme anunciado em Comunicado ao Mercado divulgado em 14 de julho de 2017, a administração tem intenção de realizar pedido público de procuração ("Pedido Público de Procuração") para todas as matérias constantes da ordem do dia da Assembleia com a finalidade de mitigar o risco de não instalação da Assembleia em primeira convocação, evitando custos para novas convocações e atrasos nas deliberações relevantes para a Companhia.

Na forma da Instrução CVM 481/09, os acionistas que optarem por participar das Assembleias por meio dos procuradores sugeridos pela Companhia, devem outorgar poderes, conforme os votos a serem proferidos, aos indicados abaixo:

1) Para votar **A FAVOR** nas matérias constantes da ordem do dia:

Anibal José Grifo de Sousa, brasileiro, casado, advogado, portador da cédula de identidade nº 126.120, emitida em 17/06/2004 pela OAB/RJ, inscrito no CPF/MF sob o nº 082.381.497-11, ou **Thiago Reis Virgínio**, brasileiro, casado, advogado, portador da cédula de identidade nº 190.036, expedida pela OAB/RJ em 07/11/2014, e inscrito no CPF/MF sob o n° 124.324.987-04, ambos residentes e domiciliados na cidade e estado do Rio de Janeiro, com endereço comercial na Av. Embaixador Abelardo Bueno, 199, 6º andar, Barra da Tijuca, CEP 22775-040, cidade e estado do Rio de Janeiro.

2) Para votar **CONTRA** nas matérias constantes da ordem do dia:

Viviane Pires de Souza Araujo, brasileira, solteira, advogada, portadora da cédula de identidade nº 144.479, expedida pela OAB/RJ em 16/06/2008, e inscrita no CPF/MF sob o nº 101.590.067-40, ou **Daniel Bayer**, brasileiro, casado, advogado, portador da cédula de identidade n° 110.331, expedida pela OAB/RJ em 15/05/2009, e inscrito no CPF/MF sob o n° 925.318.497-34, ambos residentes e domiciliados na cidade e estado do Rio de Janeiro, com endereço comercial na Av. Embaixador Abelardo Bueno, 199, 6º andar, Barra da Tijuca, CEP 22775-040, cidade e estado do Rio de Janeiro;

3) Para **ABSTER-SE** nas matérias constantes da ordem do dia:

Simone Wilches Braga, brasileira, solteira, advogada, portadora da cédula de identidade nº 97.249, emitida em 04/09/2009 pela OAB/RJ, inscrito no CPF/MF sob o nº 992.969.427-72 ou **Diogo Pereira de Oliveira**, brasileiro, solteiro, advogado, portador da cédula de identidade nº 188.068, expedida pela OAB/RJ em 17/06/2014, e inscrito no CPF/MF sob o n° 119.459.517-02, ambos residentes e domiciliados na cidade e estado do Rio de Janeiro, com endereço comercial na Av. Embaixador Abelardo Bueno, 199, 6º andar, Barra da Tijuca, CEP 22775-040, cidade e estado do Rio de Janeiro.

No âmbito do Pedido Público de Procuração serão solicitadas procurações para que os acionistas assegurem participação na Assembleia, podendo, caso queiram, votar favoravelmente, desfavoravelmente ou se abster em relação às matérias constantes da ordem do dia.

As procurações físicas (acompanhada dos documentos que confirmam a representação, conforme aplicável) deverão ser enviadas à Companhia entre o dia **29 de julho de 2016** (data, no mínimo, 10 (dez) dias úteis posterior à divulgação do Comunicado do Pedido Público de Procuração) e **dia 11 de agosto de 2016, inclusive** (ou seja, até 2 (dois) dias úteis anteriores à data da realização das Assembleias), por correspondência ou e-mail.

Será admitido o recebimento de procurações no formato físico bem como o recebimento de procurações eletrônicas por meio do sistema "Assembleias Online" (www.assembleiasonline.com.br). As demais informações e documentos relativas ao Pedido Público de Procuração serão disponibilizadas oportunamente aos acionistas, nos termos da regulamentação aplicável. Tais informações serão colocadas à disposição dos acionistas na sede social da Companhia, no site da Companhia (www.estacioparticipacoes.com.br), no site da Assembleia Online (www.assembleiasonline.com.br) e da Comissão de Valores Mobiliários (www.cvm.gov.br).

O Modelo de Procuração é fornecido pela Administração da Companhia, na forma do artigo 23 e respectivo Anexo 23 da Instrução CVM 481/09, conforme minuta constante deste Manual, na forma do Anexo 8. Nesse documento, serão encontradas todas as informações legais requeridas por lei e regulamento específico, necessárias à outorga do instrumento solicitado.

4.1 Inclusão de Pedidos Públicos de Procuração por Acionistas no sistema "Assembleias Online"

Acionistas titulares de 0,5% (meio por cento) ou mais do capital social poderão incluir pedidos de procuração no sistema "Assembleias Online", nos termos da Lei 6.404/76 e da Instrução CVM 481/09.

Os pedidos públicos de procuração devem ser acompanhados da minuta de procuração e das informações e demais documentos exigidos na Instrução CVM 481, especialmente em seu Anexo 23, e entregues na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, Rio de Janeiro/RJ, CEP 20081-311, aos cuidados da Diretoria Jurídica, a Sra. Simone Wilches Braga.

A Companhia atenderá ao pedido público de procuração formulado pelos acionistas em até 2 (dois) dias úteis contados da data do recebimento do referido pedido, dando o mesmo destaque no sistema "Assembleias Online" que os demais documentos disponibilizados pela Companhia.

A Companhia e sua administração não são responsáveis pelas informações contidas em pedidos públicos de procuração realizados pelos acionistas.

4.2 Esclarecimentos Adicionais

Em caso de dúvida com relação aos procedimentos de representação acima, favor contatar

Flávia Menezes de Oliveira
Gerente de Relações com Investidores
Endereço: Avenida Embaixador Abelardo Bueno, 199,
6º andar Barra da Tijuca, Rio de Janeiro/RJ
CEP 22775-040
Tel: 55-21-3311-9700
E-mail: ri@estacioparticipacoes.com

5. Cópia fiel do edital de convocação

O Edital de Convocação da Assembleia da Estácio será amplamente divulgado, através da publicação nas edições dos dias 15, 16 e 18 de julho de 2016 do jornal Valor Econômico, edição nacional, e nas edições dos dias 15, 18 e 19 de julho de 2016 do Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro. Consta a seguir a transcrição de seu conteúdo:

EDITAL DE CONVOCAÇÃO
ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA

Ficam os Srs acionistas da Estácio Participações S.A. ("Estácio" ou "Companhia") convidados a se reunirem em assembleia geral extraordinária ("Assembleia"), a ser realizada em 15 de agosto de 2016, às 12 horas, na sede da Companhia, situada na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, CEP 20081□311, Rio de Janeiro/RJ ("Sede"), para tratarem das seguintes matérias constantes da ordem do dia:

1. aprovar a dispensa da realização, pela Kroton Educacional S.A. ("Kroton"), da oferta pública de ações de emissão da Companhia exigida pelo artigo 37 do estatuto social da Companhia no âmbito da incorporação da totalidade das ações de emissão da Companhia pela Kroton ("Operação") nos termos do Protocolo e Justificação da Incorporação das Ações de Emissão da Estácio pela Kroton ("Protocolo");
2. aprovar o Protocolo;
3. aprovar a Operação, nos termos e condições do Protocolo; e
4. autorizar a subscrição, pelos administradores da Companhia, das novas ações a serem emitidas pela Kroton.

Informações Gerais: (a) os documentos e informações pertinentes às matérias a serem deliberadas encontram-se à disposição dos Acionistas, para consulta, (i) na Sede da Companhia; (ii) no site da Companhia, www.estacioparticipacoes.com.br; (iii) no site da Assembleia Online, www.assembleiasonline.com.br; e (iv) no site da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), www.cvm.gov.br; (b) deverá(ão) ser apresentado(s) e depositado(s), na Sede da Companhia , aos cuidados da Diretoria Jurídica, com no mínimo 2 (dois) dias úteis de antecedência ao dia da realização da Assembleia, além do documento de identidade, conforme o caso:

(i) instrumento de mandato, devendo (z) o respectivo mandato ter sido outorgado há menos de 1 (um) ano e (x) o procurador ser acionista, administrador da Companhia, advogado ou instituição financeira, observado que os acionistas pessoas jurídicas poderão ser representados na assembleia de acionistas por meio de seus representantes legais ou através de mandatários devidamente constituídos, de acordo com os atos constitutivos da sociedade e com as regras do Código Civil, não havendo neste caso específico, a necessidade do mandatário do acionista pessoa jurídica ser acionista, administrador da companhia ou advogado; (ii) cópia dos estatutos sociais ou do contrato social atualizado e do ato que investe o representante de poderes bastantes, no caso de pessoa jurídica; (iii) cópia do último regulamento consolidado do fundo e do estatuto ou contrato social do seu administrador, e documentos societários que comprovem os poderes de representação, no caso de fundos; (iv) cópia de extrato emitido com, no máximo, 10 (dez) dias de antecedência da data de realização da Assembleia, contendo a respectiva participação acionária, emitido pela instituição financeira depositária; e, (v) em se tratando de acionistas participantes da Custódia Fungível de Ações Nominativas, extrato contendo a sua respectiva posição acionária, emitido em até 2 (dois) dias úteis antecedentes à data da Assembleia; (c) além disso, os acionistas podem, ainda, optar por votar as matérias constantes deste edital mediante a utilização do pedido público de procuração, conforme a Instrução da CVM

no 481, de 17.12.2009, conforme alterada. O recebimento de procurações eletrônicas se dará por intermédio da plataforma Assembleias Online, no endereço eletrônico www.assembleiasonline.com.br. Para tanto, é necessário que os acionistas realizem seu cadastro nesta plataforma; e (d) os documentos entregues na sede da Companhia aos cuidados da Diretoria Jurídica, serão recepcionados no horário compreendido entre 09h00 e 18h30, de segunda a sexta, excluídos feriados nacionais ou específicos do Rio de Janeiro/RJ.

Rio de Janeiro, 14 de julho de 2016.

João Cox Neto

Presidente do Conselho de Administração

6. Propostas da administração a serem deliberadas na Assembleia Geral Extraordinária

Senhores Acionistas,

A administração da Estácio apresenta aos senhores acionistas suas propostas acerca das matérias a serem submetidas à deliberação de V.S.as na Assembleia Geral Extraordinária convocada para ser realizada, em primeira convocação, em 15 de agosto de 2016, às 12 horas, na sede da Companhia, situada na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, CEP 20081-311, Rio de Janeiro/RJ ("Assembleia"), todas inserias no contexto da proposta de incorporação da totalidade das ações de emissão da Estácio pela Kroton ("Operação"), negociada pelas administrações da Kroton e da Estácio ("Companhias") no protocolo e justificação da incorporação das ações da Estácio pela Kroton, celebrado em 08 de julho de 2016 ("Protocolo").

A Operação, cuja consumação estará sujeita às aprovações societárias aplicáveis e à aprovação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, resultará:

(a) na titularidade, pela Kroton, da totalidade das ações de emissão da Estácio;

(b) no recebimento, pelos acionistas da Estácio, proprietários das ações incorporadas ("Acionistas da Estácio"), para cada ação ordinária de emissão da Estácio de que sejam titulares na Data da Consumação da Operação (conforme abaixo definido), de 1,281 ação ordinária de emissão da Kroton ("Relação de Substituição de Referência"), considerando que (i) o capital total da Estácio esteja representado, na Data da Consumação da Operação, por 307.680.459 ações ordinárias, ex-tesouraria, e (ii) o capital total da Kroton esteja representado, na Data da Consumação da Operação, por 1.618.617.238 ações ordinárias, ex-tesouraria, e ajustada na forma prevista na Cláusula 2 do Protocolo (após os ajustes, a "Relação de Substituição Ajustada"); e

(c) na distribuição de dividendos extraordinários aos acionistas da Estácio no valor de R$ 420.000.000,00 (conforme descritos no item 2.2.1 do Protocolo), representando, aproximadamente, R$ 1,37 por ação de emissão da Estácio (considerando o número de ações da Estácio indicado acima).

Uma vez implementadas as Condições Suspensivas, as Companhias divulgarão, em conjunto, um fato relevante indicando a data em que a Operação será efetivamente consumada, data na qual as ações de emissão da Estácio deixarão de ser negociadas e os então acionistas da Estácio receberão novas ações de emissão da Kroton ("Data da Consumação da Operação").

Os principais termos da Operação, conforme exigidos pelo artigo 20-A da Instrução CVM nº 481/09, encontram-se descritos no Anexo 7.1 à presente proposta/manual.

As seguintes matérias são submetidas à aprovação dos senhores acionistas da Estácio:

1) Aprovar a dispensa da realização, pela Kroton, da oferta pública de ações de emissão da Companhia exigida pelo artigo 37 do estatuto social da Companhia no âmbito da Operação nos termos do Protocolo:

O artigo 37 do estatuto social da Companhia estabelece que qualquer pessoa que adquira, ou se torne titular de ações de emissão da Companha, em quantidade igual ou superior a 20%, deverá realizar ou solicitar registro de uma oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia. Contudo, a realização de tal oferta pode ser dispensada mediante voto favorável de acionistas reunidos em assembleia geral.

Considerando que como resultado da Operação, a Kroton passaria a deter a totalidade das ações de emissão da Companhia, ex tesouraria, **propõe-se** que seja aprovada a dispensa da realização, pela Kroton, da oferta pública de ações de emissão da Companhia exigida pelo artigo 37 do estatuto social da Companhia no âmbito da Operação.

2) APROVAR O PROTOCOLO:

O artigo 252 da Lei da S.A. estabelece que a incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembleia geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.

As administrações das Companhias negociaram e, em 08 de julho de 2016, celebraram o Protocolo por entenderem que a Operação, nele contemplada, trará benefícios para ambas as Companhias, seus negócios, alunos, acionistas e demais *stakeholders*.

Assim, **propõe-se** que o Protocolo seja aprovado, em sua integralidade. O Protocolo consta no Anexo 7.1.1 desta proposta/manual.

3) APROVAR A OPERAÇÃO, NOS TERMOS E CONDIÇÕES DO PROTOCOLO:

A Administração acredita que a Operação, tendo em vista a complementariedade das Companhias, trará benefícios para ambas as Companhias, seus negócios, alunos, acionistas e demais *stakeholders*. A Operação possui um forte racional estratégico em razão da alta complementariedade geográfica, do amplo potencial de sinergias e de ganhos de eficiência (conforme análises realizadas com informações públicas), e em especial, do fortalecimento dos investimentos na qualidade dos seus serviços educacionais. Os principais termos da Operação, conforme exigidos pelo artigo 20-A da Instrução CVM nº 481/09, encontram-se descritos no Anexo 7.1 à presente proposta/manual.

Assim, **propõe-se** que a Operação seja aprovada, nos termos e condições do Protocolo.

4) AUTORIZAR A SUBSCRIÇÃO, PELOS ADMINISTRADORES DA COMPANHIA, DAS NOVAS AÇÕES A SEREM EMITIDAS PELA KROTON.

O artigo 252, §2º, da Lei das S.A. estabele que a assembleia geral da companhia que aprovar a incorporação de suas ações deverá autorizar a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas.

Assim, **propõe-se** que os acionistas autorizem a subscrição, pelos administradores da Companhia, das novas ações a serem emitidas pela Kroton no âmbito da Operação.

7. Documentos Anexos à Proposta da Administração

7.1 Informações sobre a Incorporação (conforme Anexo 20-A da Instrução CVM nº 481/09)

1. Protocolo e Justificação da operação, nos termos dos arts. 224 e 225 da Lei nº 6.404, de 1976.

O Protocolo e Justificação ("**Protocolo**") da Incorporação das Ações de Emissão da Estácio Participações S.A. ("**Estácio**") pela Kroton Educacional S.A. ("**Kroton**" e Estácio doravante também denominadas, individualmente, "**Companhia**" e, em conjunto, "**Companhias**") encontra-se no Anexo 7.1.1 desta Proposta.

2. Demais acordos, contratos e pré-contratos regulando o exercício do direito de voto ou a transferência de ações de emissão das sociedades subsistentes ou resultantes da operação, arquivados na sede da companhia ou dos quais o controlador da companhia seja parte

Não há.

3. Descrição da operação, incluindo:

a. Termos e condições

Incorporação da totalidade das ações de emissão da Estácio pela Kroton ("**Operação**") que resultará:

(a) na titularidade, pela Kroton, da totalidade das ações de emissão da Estácio;

(b) no recebimento, pelos acionistas da Estácio, proprietários das ações incorporadas ("**Acionistas da Estácio**"), para cada ação ordinária de emissão da Estácio de que sejam titulares na Data da Consumação da Operação (conforme abaixo definido), de 1,281 ação ordinária de emissão da Kroton ("**Relação de Substituição de Referência**"), considerando que (i) o capital total da Estácio esteja representado, na Data da Consumação da Operação, por 307.680.459 ações ordinárias, ex-tesouraria, e (ii) o capital total da Kroton esteja representado, na Data da Consumação da Operação, por 1.618.617.238 ações ordinárias, ex-tesouraria, e ajustada na forma prevista na Cláusula 2 do Protocolo (após os ajustes, a "**Relação de Substituição Ajustada**"); e

(c) na distribuição de dividendos extraordinários aos acionistas da Estácio no valor de R$ 420.000.000,00 (conforme descritos no item 2.2.1 do Protocolo), representando, aproximadamente, R$ 1,37 por ação de emissão da Estácio (considerando o número de ações de emissão da Estácio indicado acima).

Uma vez implementadas as Condições Suspensivas, as Companhias divulgarão, em conjunto, um fato relevante indicando a data em que a Operação será efetivamente consumada, data na qual as ações de emissão da Estácio deixarão de ser negociadas e os então acionistas da Estácio receberão novas ações de emissão da Kroton ("**Data da Consumação da Operação**").

A Estácio alerta seus acionistas sobre a possibilidade de incidência de imposto de renda sobre ganho de capital, bem como de outros tributos, em decorrência da incorporação de ações da Estácio. Dessa forma, a Estácio recomenda a cada um de seus acionistas que consultem seus consultores tributários externos para discutir eventuais impactos fiscais decorrentes da Operação.

No dia útil imediatamente anterior à Data da Consumação da Operação e observado o disposto no item 4.1 do Protocolo, o conselho de administração da Kroton se reunirá para (i) atestar, conforme objetivamente determinado pelos ajustes previstos na Cláusula 2 do Protocolo, a Relação de Substituição Ajustada, que irá determinar a quantidade de ações de emissão da Kroton que serão emitidas em decorrência da Operação; e (ii) registrar que a Operação será consumada na Data da Consumação da Operação.

Kroton e Estácio operam e, até a consumação da Operação, continuarão a operar de forma independente.

A consumação da Operação estará, nos termos do artigo 125 do Código Civil, subordinada ("**Condições Suspensivas**"):

(a) à aprovação da Operação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, observado o disposto na Cláusula 6 do Protocolo; e

(b) (i) ao decurso do prazo de 15 dias contados da publicação da decisão da Superintendência Geral do CADE para eventuais recursos de terceiros ou avocação pelo Tribunal do CADE, nos termos do artigo 65, I e II, da Lei nº 12.529/11 e do artigo 122 do Regimento Interno do CADE aprovado pela Resolução nº 1/2012, sem que haja tais recursos ou a avocação; (ii) se a Operação vier a ser analisada pelo Tribunal do CADE, à publicação da decisão final no Diário Oficial da União, considerando eventuais Embargos de Declaração apresentados, nos termos dos artigos 218 e seguintes do Regimento Interno do CADE, com a consequente autorização plena para que as Companhias possam seguir com a consumação da Operação.

As Companhias deverão submeter a Operação conjuntamente ao CADE e acreditam que será necessário se comprometer a realizar o desinvestimento de ativos para obtenção da aprovação pelo CADE. As Companhias pretendem negociar obrigações de desinvestimento com tal autoridade, não sendo possível nesse momento assegurar que estas terão sucesso nessa negociação, quais ativos teriam que ser desinvestidos, nem se as Companhias optarão por concluir a Operação caso as restrições impostas pelo CADE impliquem em uma redução de 15% ou mais da receita líquida anual das Companhias combinadas para o exercício social de 2015, a ser calculada nos termos do item 6.4(a) do Protocolo, e/ou na alienação ou restrição definitiva de uso da marca Estácio ("Limite de Restrição"). A Companhia que optar por não prosseguir com a operação em função das restrições terem superado o Limite de Restrição terá que pagar à outra Companhia uma multa de R$150 milhões, conforme regra prevista no protocolo. Eventuais restrições à Operação negociadas ou impostas pelo CADE não modificarão a Relação de Substituição Ajustada.

b. Obrigações de indenizar

i. Os administradores de qualquer das companhias envolvidas

Não há.

ii. Caso a operação não se concretize

Após a data de aprovação da Operação pelas Assembleias das Companhias, a Companhia que der por resolvida a Operação nos termos do item 7.6 do Protocolo, pagará à outra Companhia, a título de pré-fixação de perdas e danos, o montante de R$150.000.000,00 à vista e em parcela única, em até 30 dias contados de notificação neste sentido, não podendo ser exigido nenhum valor suplementar em decorrência da não consumação da Operação, conforme previsto no parágrafo único do artigo 416 do Código Civil.

c. Tabela comparativa dos direitos, vantagens e restrições das ações das sociedades envolvidas ou resultantes, antes e depois da operação

Antes da Operação existem apenas ações ordinárias de emissão da Estácio. Depois de consumada a Operação, continuarão a existir somente ações ordinárias de emissão da Kroton, as quais preservarão os mesmos direitos e vantagens, quais sejam, nesta data:

Kroton

Direito a dividendos:	Direito ao dividendo mínimo obrigatório, em cada exercício social, equivalente a 25% do lucro líquido ajustado nos termos do artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações e artigo 41 do Estatuto Social da Kroton. Entretanto, a Lei das Sociedades por Ações permite que não sejam distribuídos dividendos no exercício social em que o Conselho de Administração informe à Assembleia Geral que tal distribuição é incompatível com a situação financeira da Kroton.
Direito a voto:	Pleno.
Conversibilidade	Não.
Direito no reembolso de capital:	Sim. No caso de liquidação da Kroton, os acionistas receberão os pagamentos relativos ao reembolso do capital investido na proporção de suas participações no capital social, após o pagamento de todas as obrigações da Kroton. Os acionistas que dissentirem de certas deliberações tomadas em Assembleia Geral poderão retirar-se, nos termos da Lei das Sociedades por Ações. O direito de retirada deverá ser exercido no prazo de até 30 dias contado da publicação da ata da Assembleia Geral em questão. Adicionalmente, a Kroton tem o direito de reconsiderar qualquer deliberação que tenha ensejado direito de retirada, nos 10 dias subsequentes ao término do prazo de exercício desse direito, se entender que o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes colocaria em risco a estabilidade financeira da Kroton. Para fins de reembolso, o valor da ação será determinado com base no valor econômico da Kroton, apurado em avaliação procedida por empresa especializada indicada em lista pelo Conselho.

Direito a participação em oferta pública por alienação de controle:	Sim, nos termos do Capítulo VI do Estatuto Social da Kroton.
Restrição à circulação:	Não.
Condições para alteração dos direitos assegurados por tais valores mobiliários:	De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nem o Estatuto Social da Kroton, nem as deliberações tomadas em assembleia geral podem privar os acionistas do direito de: (i) participar dos lucros sociais; (ii) participar, na hipótese de liquidação da Kroton, da distribuição de quaisquer ativos remanescentes, na proporção de sua participação no capital social; (iii) fiscalizar a gestão da Kroton, nos termos previstos na Lei das Sociedades por Ações; (iv) preferência na subscrição de futuros aumentos de capital, exceto em determinadas circunstâncias previstas na Lei das Sociedades por Ações; e (v) retirar-se do nosso quadro de acionistas nos casos previstos na Lei das Sociedades por Ações.
Possibilidade de resgate:	Não.
Outras características relevantes:	As ações ordinárias da Kroton são listadas no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA.

Estácio

Direito a dividendos:	De acordo com o disposto na Lei das Sociedades por Ações e no Estatuto Social da Estácio, é conferido aos titulares de ações de emissão da Estácio direito ao recebimento de dividendos ou outras distribuições relativamente às ações na proporção de suas participações no capital social. Nos termos do art. 29, (c) do Estatuto Social da Estácio, 25%, no mínimo, do saldo do lucro líquido do exercício, obtido após as deduções previstas no Estatuto Social e ajustado na forma do art. 202, da Lei das Sociedades por Ações, destinar-se-á para pagamento do dividendo obrigatório a todos os acionistas da Estácio.
Direito a voto:	Pleno.
Conversibilidade	Não.
Direito no reembolso de capital:	Sim. No caso de liquidação da Estácio, os acionistas receberão os pagamentos relativos a reembolso do capital na proporção de suas participações no capital social, após o pagamento de todas as obrigações. Os acionistas que dissentirem de certas deliberações tomadas em assembleia geral poderão retirar-se, nos termos previstos na Lei das Sociedades por Ações. Para fins de reembolso, o valor da ação será determinado com base no valor econômico da Estácio, apurado em avaliação procedida por empresa especializada indicada e escolhida em conformidade com o disposto no artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações. Nos termos do artigo 137, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações, mencionado direito de retirada não se aplicará no caso de dissenso com relação a fusão da Companhia, sua incorporação em outra, ou ainda participação dessa em grupo de sociedades, tendo em vista que as suas ações possuem liquidez e dispersão.
Direito a participação em oferta pública por alienação de controle:	Sim, nos termos do Capítulo XI do Estatuto Social da Estácio.
Restrição à circulação:	Não.
Condições para alteração dos direitos assegurados por tais valores mobiliários:	De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nem o Estatuto Social da Estácio nem as deliberações tomadas em assembleia geral podem privar os acionistas dos direitos de (i) participar dos lucros sociais, (ii) participar do acervo da Estácio, em caso de liquidação; (iii) fiscalizar a gestão da Estácio, nos termos da Lei das Sociedades por Ações; (iv) preferência para a subscrição de ações, bônus de subscrição de ações e de outros títulos ou direito relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, observadas as condições previstas na Lei das Sociedades por Ações; e (v) retirar-se nos casos previstos na Lei das Sociedades por Ações.
Possibilidade de resgate:	Não.
Outras características relevantes:	O Estatuto Social da Estácio prevê, em caso de alienação de controle, o direito de alienar as ações em condições idênticas às do acionista controlador alienante (100% tag along). Além disso, o Estatuto Social da Estácio prevê a realização de OPA em caso de cancelamento do registro de companhia aberta e saída do Novo Mercado da BM&FBOVESPA.

d. Eventual necessidade de aprovação por debenturistas ou outros credores

A Operação não requer a aprovação de debenturistas ou credores das Companhias para se consumar. Não obstante, a Estácio convocará Assembleias Gerais de Debenturistas para apresentar a Operação e obter a sua

aprovação, assim como os credores das operações financeiras sujeitas a vencimento antecipado em caso de reorganização estão sendo devidamente notificados.

e. Elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, em caso de cisão

Não aplicável.

f. Intenção das companhias resultantes de obter registro de emissor de valores mobiliários

Não aplicável.

4. Planos para condução dos negócios sociais, notadamente no que se refere a eventos societários específicos que se pretenda promover

Após a consumação da Operação, as Companhias continuarão a se dedicar às suas atividades, mantendo-se o registro de companhia aberta da Kroton, tornando-se a Estácio uma subsidiária integral da Kroton. O registro de companhia aberta da Estácio será mantido após a Operação até ulterior deliberação pela Kroton. As ações de emissão da Estácio deixarão de ser negociadas no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuro com a consumação da Operação.

5. Análise dos seguintes aspectos da operação:

a. Descrição dos principais benefícios esperados, incluindo sinergias, benefícios fiscais e vantagens estratégicas:

A Operação, tendo em vista a complementariedade das Companhias, trará benefícios para ambas as Companhias, seus negócios, alunos, acionistas e demais stakeholders. A Operação possui um forte racional estratégico em razão da alta complementariedade geográfica, do amplo potencial de sinergias e de ganhos de eficiência (conforme análises realizadas com informações públicas), e, em especial, do fortalecimento dos investimentos na qualidade dos seus serviços educacionais.

b. Custos

A administração da Kroton estima que os custos de realização da Operação serão, para a Kroton, da ordem de, aproximadamente, R$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), incluídas as despesas com publicações, auditores, avaliadores, advogados e demais profissionais contratados para assessoria na Operação.

A administração da Estácio estima que os custos de realização da Operação serão, para a Estácio, da ordem de, aproximadamente, R$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), incluídas as despesas com publicações, auditores, advogados e demais profissionais contratados para assessoria na Operação.

c. Fatores de Risco

Kroton e Estácio operam e, até a consumação da Operação, continuarão a operar de forma independente.

A consumação da Operação dependerá de aprovação do CADE e as Companhias não têm como assegurar que tal aprovação será obtida (ou se será obtida com restrições ou sujeita a condições) e nem que ambas as Companhias concordarão em prosseguir com a Operação caso a aprovação do CADE não observe os limites que constam do Protocolo. Caso a Operação não seja implementada por tal razão, as Companhias poderão sofrer efeitos adversos significativos.

A situação econômico-financeira da Kroton e da Estácio no momento da consumação da Operação pode variar de forma importante em relação à data em que o Protocolo foi assinado. A mudança do valor de cada uma das Companhias pode ocorrer como decorrência de uma variedade de fatores que estão fora do controle das Companhias, incluindo mudanças em seus negócios, operações e projeções, cronograma e questões regulatórias, condições mercadológicas e econômicas gerais assim como relacionadas ao segmento de educação. A Kroton e a Estácio não podem distratar o Protocolo como resultado de mudanças na variação da situação econômico-financeira de qualquer uma das Companhias (exceto conforme expressamente previsto no Protocolo), nem ajustar a Relação de Substituição Ajustada fora das hipóteses descritas na Cláusula 2 do Protocolo.

O sucesso da Operação dependerá, em parte, da habilidade das Companhias de realizar oportunidades de crescimento e na captura de sinergias e ganhos de eficiência resultantes da combinação dos negócios. No entanto, não podemos afirmar com certeza que tais oportunidades, economias e sinergias terão sucesso ou

serão totalmente alcançadas. Se tais objetivos não forem atingidos com sucesso, os benefícios esperados com a Operação podem não ocorrer integralmente ou totalmente, ou podem demorar mais tempo do que o esperado para ocorrer.

Ambas as Companhias terão desafios importantes na consolidação de funções, integração das organizações, processos e operações de forma otimizada e eficiente, assim como na retenção de pessoal. A integração das Companhias será complexa e levará tempo e as administrações de ambas as Companhias terão que dedicar recursos financeiros e esforços substanciais para sua implementação. O processo de integração e outras sensibilidades da Operação podem resultar em desafios para cada uma das Companhias em seus respectivos cursos normais de negócios, que podem afetar adversamente sua habilidade de manter seus relacionamentos com clientes, fornecedores, empregados e outros com quem as Companhias mantêm interação, ou afetar adversamente a obtenção dos benefícios esperados da Operação.

d. Caso se trate de transação com parte relacionada, eventuais alternativas que poderiam ter sido utilizadas para atingir os mesmos objetivos, indicando as razões pelas quais essas alternativas foram descartadas

Não aplicável.

e. Relação de substituição

Como resultado da Operação serão emitidas, em favor dos Acionistas da Estácio, novas ações ordinárias de emissão da Kroton, todas nominativas e sem valor nominal, em substituição às ações ordinárias de emissão da Estácio de sua titularidade, com base na Relação de Substituição Ajustada (objetivamente determinada apenas pelos ajustes previstos na Cláusula 2 do Protocolo), cabendo às Companhias acordarem o número exato de ações efetivamente emitidas.

Caso as Companhias não cheguem, em até 15 dias, a um acordo acerca do número de ações a serem emitidas, as Partes acordam submeter imediatamente tal divergência à PwC ou a qualquer outra firma de auditoria escolhida de comum acordo dentre KPMG, Ernst & Young ou Deloitte, para que tal terceiro determine, em até 15 dias, tal quantidade de ações (que deverá obrigatoriamente estar compreendida dentro da faixa delimitada pela quantidade de ações a serem emitidas que foi indicada pela Kroton e a quantidade de ações a serem emitidas que foi indicada pela Estácio), sendo que tal decisão será vinculante para as Companhias.

f. Nas operações envolvendo sociedades controladoras, controladas ou sociedades sob controle comum: (i) Relação de substituição de ações calculada de acordo com o art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976; (ii) Descrição detalhada do processo de negociação da relação de substituição e demais termos e condições da operação; (iii) Caso a operação tenha sido precedida, nos últimos 12 (doze) meses, de uma aquisição de controle ou de aquisição de participação em bloco de controle: (a) Análise comparativa da relação de substituição e do preço pago na aquisição de controle; e (b) Razões que justificam eventuais diferenças de avaliação nas diferentes operações; (iv) Caso a operação tenha sido precedida, nos últimos 12 (doze) meses, de uma aquisição de controle ou de aquisição de participação em bloco de controle: (a) Análise comparativa da relação de substituição e do preço pago na aquisição de controle; e (b) Razões que justificam eventuais diferenças de avaliação nas diferentes operações.

Não aplicável.

6. Cópia das atas de todas as reuniões do conselho de administração, conselho fiscal e comitês especiais em que a operação foi discutida, incluindo eventuais votos dissidentes

As atas das reuniões do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal da Estácio que discutiram sobre a Operação encontram-se no Anexo 7.1.6 desta Proposta.

7. Cópia de estudos, apresentações, relatórios, opiniões, pareceres ou laudos de avaliação das companhias envolvidas na operação postos à disposição do acionista controlador em qualquer etapa da operação

O Laudo de Avaliação encontra-se no Anexo 4.3 do Protocolo (Anexo 7.1.1 desta Proposta).

7.1. Identificação de eventuais conflitos de interesse entre as instituições financeiras, empresas e os profissionais que tenham elaborado os documentos mencionados no item 7 e as sociedades envolvidas na operação

Não há.

8. Projetos de estatuto ou alterações estatutárias das sociedades resultantes da operação

O projeto de estatuto da Kroton encontra-se no Anexo 7.1.8 desta Proposta. O estatuto social da Estácio não será alterado.

9. Demonstrações financeiras usadas para os fins da operação, nos termos da norma específica

As Informação Trimestral – ITRs de 31 de março de 2016 das Companhias encontram-se no Anexo 7.1.9 desta Proposta.

10. Demonstrações financeiras pro forma elaboradas para os fins da operação, nos termos da norma específica

As demonstrações financeiras pro forma encontram-se no Anexo 7.1.10 desta Proposta.

11. Documento contendo informações sobre as sociedades diretamente envolvidas que não sejam companhias abertas.

Não aplicável.

12. Descrição da estrutura de capital e controle depois da operação, nos termos do item 15 do formulário de referência

Conforme descrito acima, a quantidade de novas ações ordinárias de emissão da Kroton será objetivamente determinada, na Data da Consumação da Operação, pelos ajustes previstos na Cláusula 2 do Protocolo.

Portanto, no presente momento, não é possível precisar quantas ações de emissão da Kroton e da Estácio existirão no momento da consumação da Operação. Dessa forma, as estimativas abaixo foram feitas considerando a Relação de Substituição de Referência e as informações disponibilizadas nos formulários de referência das Companhias.

Item 15.1e 15.2 do Formulário de Referência

A) Estácio

a) Denominação Social	b) Nacionalidade	c) CNPJ/CPF	d) Quantidade de Ações Detidas			e) Percentual de Participação			g) Acordo de Acionistas	i) Nome e CPF do Representante Legal	j) Data da Última Alteração
			Ordinárias	Preferenciais	Total	Ordinárias	Preferenciais	f) Total			
Kroton Educacional S.A.	Brasileira	02.800.026/0001-40	307.680.459	Não aplicável	307.680.459	97,01%	Não aplicável	97,01%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação
Ações em tesouraria	--	--	9.498.058	Não aplicável	9.498.058	2,99%	Não aplicável	2,99%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação
TOTAL	--	--	317.178.517	Não aplicável	317.178.517	100,00%	Não aplicável	100,00%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação

B) Kroton

a) Denominação Social	b) Nacionalidade	c) CNPJ/CPF	d) Quantidade de Ações Detidas			e) Percentual de Participação			g) Acordo de Acionistas	i) Nome e CPF do Representante Legal	j) Data da Última Alteração
			Ordinárias	Preferenciais	Total	Ordinárias	Preferenciais	f) Total			
Elisabeth Bueno Laffranchi	Brasileira	086.807.369-53	39.259.840	Não aplicável	39.259.840	1,93%	Não aplicável	1,93%	Não	Não aplicável	22/04/2016
Capital World Investors	Americana	02.800.026/0001-40	102.697.215	Não aplicável	102.697.215	5,05%	Não aplicável	5,05%	Não	J.P. Morgan S.A. DTVM / 33.851.205/0001-30	29/01/2015
Bárbara Elisabeth Laffranchi	Brasileira	879.893.019-20	32.125.620	Não aplicável	32.125.620	1,58%	Não aplicável	1,58%	Não	Não aplicável	22/04/2016
Alessandra Laffranchi	Brasileira	993.498.929-87	33.524.120	Não aplicável	33.524.120	1,65%	Não aplicável	1,65%	Não	Não aplicável	22/04/2016
GIC Private Limited	Cingapura	08.765.815/0001-73	82.707.407	Não aplicável	82.707.407	4,07%	Não aplicável	4,07%	Não	Citibank DTVM S.A / 3.868.597/0001-40	25/05/2015
Blackrock, Inc.	Americana	-	81.846.739	Não aplicável	81.846.739	4,03%	Não aplicável	4,03%	Não	-	02/06/2016
Coronation Fund Managers	Sul Africana	-	41.753.089	Não aplicável	41.753.089	2,05%	Não aplicável	2,05%	Não	J.P. Morgan S.A. DTVM / 33.851.205/0001-30	Data da Consumação da Operação

a) Denominação Social	b) Nacionalidade	c) CNPJ/CPF	d) Quantidade de Ações Detidas			e) Percentual de Participação			g) Acordo de Acionistas	i) Nome e CPF do Representante Legal	j) Data da Última Alteração
			Ordinárias	Preferenciais	Total	Ordinárias	Preferenciais	f) Total			
Brandes Investment Partners	Americana	-	20.414.837	Não aplicável	20.414.837	1,00%	Não aplicável	1,00%	Não	Citibank 33.868.597/0001-40	Data da Consumação da Operação
Thamila Cefali Zaher	Brasileira	349.683.148-09	32.025	Não aplicável	32.025	0,00%	Não aplicável	0,00%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação
Clube de Investimentos TCA	Brasileira	09.466.604/0001-00	38.554.735	Não aplicável	38.554.735	1,90%	Não aplicável	1,90%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação
Adriana Baptiston Cefali Zaher	Brasileira	043.607.418-47	18.508.563	Não aplicável	18.508.563	0,91%	Não aplicável	0,91%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação
Oppenheimer Funds	Americana	-	69.374.925	Não aplicável	69.374.925	3,41%	Não aplicável	3,41%	Não	JP Morgan 33.851.205/0001-30	Data da Consumação da Operação
Fidelity	Bermudense	-	21.056.849	Não aplicável	21.056.849	1,04%	Não aplicável	1,04%	Não	JP Morgan 33.851.205/0001-30	Data da Consumação da Operação
Chaim Zaher	Brasileira	558.094.998-72	326.015	Não aplicável	326.015	0,02%	Não aplicável	0,02%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação
Outros	--	--	1.430.573.927	Não aplicável	1.430.573.927	70,39%	Não aplicável	70,39%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação
Ações em tesouraria	--	--	19.619.553	Não aplicável	19.619.553	0,97%	Não aplicável	0,97%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação
TOTAL	--	--	2.032.375.459	Não aplicável	100,00%	100,00%	Não aplicável	100,00%	Não	Não aplicável	Data da Consumação da Operação

Item 15.3. do Formulário de Referência

Estácio

Data da última alteração	Data da Consumação da Operação
Número de acionistas pessoas físicas	0
Número de acionistas pessoas jurídicas	1
Número de investidores institucionais	0
Número total de investidores	0

Ações em circulação

Ações em circulação corresponde a todas as ações do emissor com exceção das de titularidade do controlador, das pessoas a ele vinculadas, dos administradores do emissor e das ações mantidas em tesouraria.

Quantidade de ações Ordinárias	0	0%
Quantidade de ações Preferenciais	0	0%
Total	0	0%

Kroton

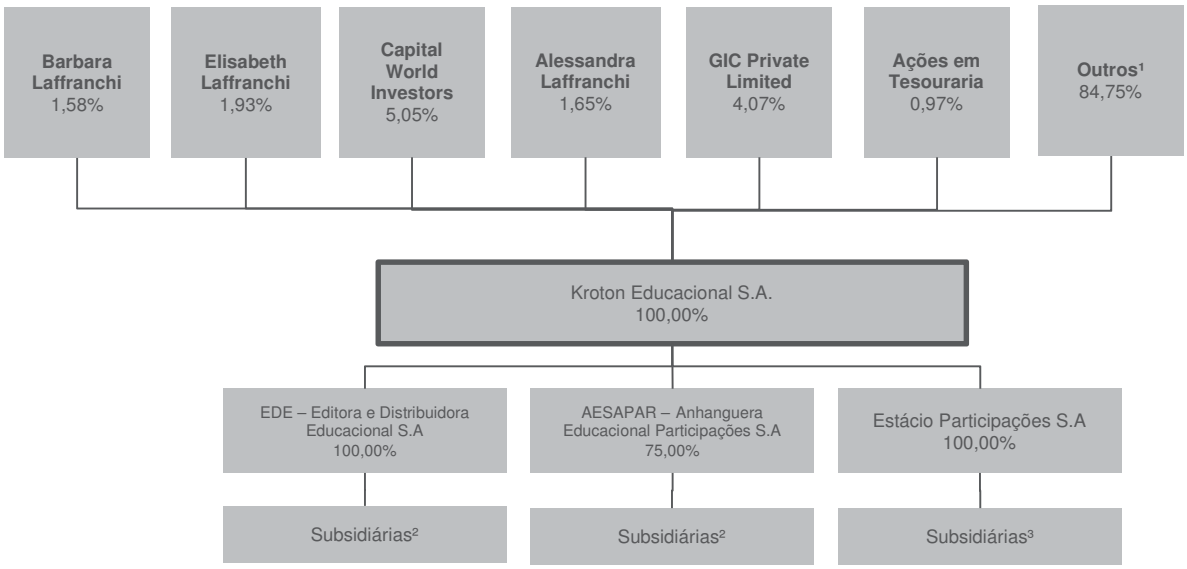
Data da última alteração	Data da Consumação da Operação
Número de acionistas pessoas físicas	12.027
Número de acionistas pessoas jurídicas	6.940
Número de investidores institucionais	1.831
Número total de investidores	18.967

Ações em circulação

Ações em circulação corresponde a todas as ações do emissor com exceção das de titularidade do controlador, das pessoas a ele vinculadas, dos administradores do emissor e das ações mantidas em tesouraria.

Quantidade de ações Ordinárias	1.797.612.259	88,45%
Quantidade de ações Preferenciais	0	0%
Total	1.797.612.259	88,45%

Item 15.4 do Formulário de Referência



[1] Outros significa administradores e ações em circulação (*free float*).

[2] Sociedades controladas, direta ou indiretamente, pela Kroton, Editora e Distribuidora Educacional S.A. e Anhanguera Educacional Participações S.A.: UNIME – União Metropolitana para o Desenvolvimento da Educação e Cultura Ltda., PSES Pitágoras Sistema de Educação Superior Sociedade Ltda., SPES Sistema Pitágoras de Educação Sociedade Ltda., Projecta Educacional Ltda., Orme Serviços Educacionais Ltda., Pax Editora e Distribuidora Ltda., Anhanguera Educacional Ltda., Clínica Médica Anhanguera Ltda., Instituto Excelência Ltda., Studiare Engenharia e Tecnologia Ltda., CEAMA Centro de Ensino Atenas Maranhense Ltda., União de Ensino UNOPAR Ltda., Novatec Educacional Ltda., Fac Educacional Ltda., FAIR Educacional Ltda., IUNI UNIC Educacional Ltda., UNIC Educacional Ltda., FAIS Unic Sorriso Ltda., Unirondon União Educacional Candido Rondon Ltda, FAMA União de Faculdades do Amapá Ltda, UNIME Salvador Ltda, GK F. Santana União Metropolitana UNIME Feira de Santana Ltda.

[3] Sociedades controladas, direta ou indiretamente, pela Estácio: Sociedade de Ensino Superior Estácio de Sá LTDA. ("SESES"), Irep Sociedade de Ensino Superior, Médio e Fundamental LTDA. ("IREP"), Nova Academia do Concurso – Cursos Preparatórios Ltda., Estácio Editora e Distribuidora Ltda., UNISEB Cursos Superiores Ltda. (antiga UNISEB União dos Cursos Superiores SEB Ltda.), Sociedade Educacional Atual da Amazônia Ltda. ("ATUAL"), Sociedade Natalense de Educação e Cultura Ltda., Sociedade Universitária de Excelência Educacional do Rio Grande do Norte Ltda., Sociedade Educacional da Amazônia Ltda. ("ASSEAMA"), iDEZ Empreendimentos Educacionais Ltda., Unisãoluis Educacional Ltda., Sociedade Educacional do Rio Grande do Sul Ltda. – FARGS, UNIUOL Gestão de Empreendimentos Educacionais e Part. Ltda. Instituto de Ensino Superior Social e Tecnológico Ltda. – IESST, ASSESC - Sociedade Educacional de Santa Catarina Ltda., nova denominação da Associação de Ensino de Santa Catarina – ASSESC, Organização Paraense Educacional e de Empreendimentos Ltda. – ORPES, Sociedade de Ensino Superior Estácio Amazonas Ltda., Centro de Ensino Unificado de Teresina Ltda., Centro Educacional Nossa Cidade Ltda, Faculdades Integradas de Castanhal Ltda. – EPP, Sociedade Empresarial de Estudos Superiores e Tecnológicos Sant'Ana Ltda.

Itens 15.5, 15.6, 15.7 e 15.8 do Formulário de Referência

Não aplicável.

13. Número, classe, espécie e tipo dos valores mobiliários de cada sociedade envolvida na operação detidos por quaisquer outras sociedades envolvidas na operação, ou por pessoas vinculadas a essas sociedades, conforme definidas pelas normas que tratam de oferta pública para aquisição de ações

Não aplicável.

14. Exposição de qualquer das sociedades envolvidas na operação, ou de pessoas a elas vinculadas, conforme definidas pelas normas que tratam de oferta pública para aquisição de ações, em derivativos referenciados em valores mobiliários emitidos pelas demais sociedades envolvidas na operação

Não aplicável.

15. Relatório abrangendo todos os negócios realizados nos últimos 6 (seis) meses pelas pessoas abaixo indicadas com valores mobiliários de emissão das sociedades envolvidas na operação:

Com relação às informações da Kroton, vide a Proposta da Administração da Kroton, divulgada em 14 de julho de 2015.

Com relação à Estácio:

(a) Sociedades envolvidas na operação:

(i) Operações de compra privadas: não houve movimentação

(ii) Operações de venda privadas: não houve movimentação

(iii) Operações de compra em mercados regulamentados

(1) o preço médio:	15,42
(2) quantidade de ações envolvidas:	837.700
(3) valor mobiliário envolvido:	ações
(4) percentual em relação à classe e espécie do valor mobiliário:	0,2641%
(5) demais condições relevantes:	Em reunião realizada em 06 de agosto de 2015, o Conselho de Administração aprovou o programa de aquisição de ações ordinárias de emissão da Companhia ("Programa"), para manutenção em tesouraria e posterior cancelamento ou alienação, sem redução de capital. O objetivo Programa é maximizar a geração de valor para o nosso acionista, através da aplicação de parte dos nossos recursos financeiros disponíveis, dentro do montante global das reservas de lucro e de capital. No âmbito do Programa, as operações de aquisição de ações serão realizadas na BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, a preços de mercado, pelas corretoras do Itaú, BTG Pactual, XP Investimentos e Santander. A data base das Reservas e Lucros disponíveis (Reais) se refere a 31 de março de 2016. No campo "Quantidade Adquirida Aprovadas (unidades) foi considerada a quantidade de ações adquiridas até 30 de abril de 2016

(iv) Operações de venda em mercados regulamentados

(1) o preço médio:	15,42
(2) quantidade de ações envolvidas:	236.520
(3) valor mobiliário envolvido:	ações
(4) percentual em relação à classe e espécie do valor mobiliário:	0,0746%
(5) demais condições relevantes:	Em reunião realizada em 06 de agosto de 2015, o Conselho de Administração aprovou o programa de aquisição de ações ordinárias de emissão da Companhia ("Programa"), para manutenção em tesouraria e posterior cancelamento ou alienação, sem redução de capital. O objetivo Programa é maximizar a geração de valor para o nosso acionista, através da aplicação de parte dos nossos recursos financeiros disponíveis, dentro do montante global das reservas de lucro e de capital. No âmbito do Programa, as operações de aquisição de ações serão realizadas na BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, a preços de mercado, pelas corretoras do Itaú, BTG Pactual, XP Investimentos e Santander. A data base das Reservas e Lucros disponíveis (Reais) se refere a 31 de março de 2016. No campo "Quantidade Adquirida Aprovadas (unidades) foi considerada a quantidade de ações adquiridas até 30 de abril de 2016.

(b) Partes relacionadas a sociedades envolvidas na operação:

(i) Operações de compra privadas, (ii) Operações de venda privadas; (iii) Operações de compra em mercados regulamentados; (iv) Operações de venda em mercados regulamentados:

Não aplicável.

16. Documento por meio do qual o Comitê Especial Independente submeteu suas recomendações ao Conselho de Administração, caso a operação tenha sido negociada nos termos do Parecer de Orientação CVM nº 35, de 2008.

Não aplicável.

** ** **

Anexo 7.1.1 – Protocolo e Justificação da Incorporação

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DA INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA ESTÁCIO PELA KROTON

Os administradores das sociedades abaixo qualificadas, assim como as respectivas sociedades abaixo qualificadas:

(a) **KROTON EDUCACIONAL S.A.**, companhia aberta com sede na cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, na Rua Santa Madalena Sofia, 25, CEP 30380-650, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.800.026/0001-40 ("**Kroton**"); e

(b) **ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.**, companhia aberta com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, CEP 20081-311, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.807.432/0001-10 ("**Estácio**" e, em conjunto com Kroton, as "**Partes**" ou "**Companhias**"),

Tendo em vista a proposta apresentada pela Kroton em 01 de julho de 2016, a qual é a proposta que está em condições de ser submetida à deliberação em assembleia geral e merece recomendação formal do Conselho de Administração da Estácio, com base nas informações disponíveis e à luz das análises feitas até esta data, como sendo benéfica à Estácio e a todos os seus acionistas, pelos motivos e visando aos fins detalhados mais adiante neste instrumento, resolvem firmar, na forma dos artigos 224 e 225 da Lei nº 6.404/76, o presente protocolo e justificação ("**Protocolo**") tendo por objeto a incorporação das ações de emissão da Estácio pela Kroton, as quais serão submetidas à aprovação de seus respectivos acionistas, reunidos em assembleias gerais extraordinárias, nos seguintes termos e condições, conforme aprovado pelos conselhos de administração das Companhias, em reuniões realizadas na presente data:

1. <u>Descrição da Operação, Motivos ou Fins e Interesse das Companhias</u>

1.1. Pretende-se submeter aos acionistas das Companhias a proposta de incorporação da totalidade das ações de emissão da Estácio pela Kroton ("**Operação**"), e que resultará:

(c) na titularidade, pela Kroton, da totalidade das ações de emissão da Estácio;

(d) no recebimento, pelos acionistas da Estácio, proprietários das ações incorporadas ("**Acionistas da Estácio**"), para cada ação ordinária de emissão da Estácio de que sejam proprietários na Data da Consumação da Operação (conforme abaixo definido), de 1,281 ação ordinária de emissão da Kroton ("**Relação de Substituição de Referência**"), considerando que (i) o capital total da Estácio esteja representado, na Data da Consumação da Operação, por 307.680.459 ações ordinárias, ex-tesouraria, e (ii) o capital total da Kroton esteja representado, na Data da Consumação da Operação, por 1.618.617.238 ações ordinárias, ex-tesouraria, e ajustada na forma prevista na Cláusula 2 abaixo (após os ajustes, a "**Relação de Substituição Ajustada**"); e

(e) na distribuição de dividendos extraordinários aos acionistas da Estácio no valor de R$ 420.000.000,00 (conforme descritos no item 2.2.1 abaixo), representando, aproximadamente, R$ 1,37 por ação de emissão da Estácio (considerando o número de ações de emissão da Estácio indicado acima).

1.2. Após a consumação da Operação, que estará sujeita às aprovações societárias aplicáveis e à verificação das condições suspensivas referidas no item 3.1 abaixo, a Estácio preservará personalidade jurídica e patrimônio próprios, inexistindo sucessão legal.

1.3. Tendo em vista a complementariedade das Companhias, a Operação trará benefícios para ambas as Companhias, seus negócios, alunos, acionistas e demais *stakeholders*. A Operação possui um forte racional estratégico em razão da alta complementariedade geográfica, do amplo potencial de sinergias e de ganhos de eficiência (conforme análises realizadas com informações públicas), e em especial, do fortalecimento dos investimentos na qualidade dos seus serviços educacionais.

1.3.1. Em decorrência da Operação aqui descrita, o número de ações de emissão da Kroton será acrescido do número de ações emitidas em favor dos Acionistas da Estácio (a ser determinado, na Data da Consumação da Operação, conforme os ajustes previstos na Cláusula 2 abaixo). Após a conclusão da Operação, as ações de emissão da Estácio deixarão de ser negociadas e seus acionistas passarão a ser titulares de ações da Kroton, seguindo a relação de substituição estabelecida neste Protocolo.

1.4. Após a consumação da Operação, as Companhias continuarão a se dedicar às suas atividades, mantendo-se o registro de companhia aberta da Kroton, tornando-se a Estácio uma subsidiária integral da Kroton. O registro de companhia aberta da Estácio será mantido após a Operação até ulterior deliberação pela Kroton. As ações de emissão da Estácio deixarão de ser negociadas no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuro com a consumação da Operação.

2. <u>Cálculo e Ajustes da Relação de Substituição</u>

2.1. Sem prejuízo das autorizações necessárias nos termos dos itens 7.1 e 7.1.1., a Relação de Substituição de Referência deverá ser ajustada proporcionalmente por todos e quaisquer desdobramentos, grupamentos e bonificações ocorridos a partir de 30 de junho de 2016.

2.2. Além dos ajustes previstos no item 2.1 acima, a Relação de Substituição de Referência deverá ser ajustada somente por eventos societários conforme objetivamente determinado pela aplicação das fórmulas previstas no Anexo 2.2, as quais se aplicáveis, sem prejuízo das autorizações necessárias nos termos do item 7.1, a quaisquer distribuições de dividendos além das previstas no item 2.2.1 abaixo, reduções de capital, emissões de ações, recompras (ainda que autorizadas neste Protocolo) ou resgates de ações, ou qualquer outro evento que resulte em alteração da quantidade de ações em que se divide o capital social da Kroton e/ou da Estácio (excluídas as ações em tesouraria) ocorridos a partir de 7 de julho de 2016.

2.2.1. Não obstante o disposto acima, a Relação de Substituição de Referência não deverá ser ajustada em decorrência da distribuição:

(a) por cada Companhia, de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio, a seus respectivos acionistas, no montante equivalente a até 25% do lucro líquido ajustado nos termos do artigo 202 da Lei 6.404/76 ("**Dividendos Mínimos**"), observado que, para a Kroton, o percentual não levará em consideração os resultados referentes ao 1º trimestres de 2016;

(b) pela Kroton, de dividendos a seus acionistas, no montante de R$ 199.285.434,25, aprovada em 12 de maio de 2016 e paga em 30 de maio de 2016, adicionais aos previstos no item (a) acima; e

(c) pela Estácio, da distribuição de quaisquer dividendos, a seus acionistas, no valor de até R$ 420.000.000,00, adicionais aos previstos no item (a) acima. As Companhias acordam que, alternativamente ao dividendo deste item, a Estácio poderá entregar, a qualquer momento a partir da data de assinatura deste Protocolo, parte ou a totalidade de tal valor mediante redução de capital ou resgate de ações de emissão da Estácio. Em qualquer hipótese acima, tais eventos poderão ocorrer em mais de um exercício social, desde que observado o valor total acima. Caso a redução de capital ou resgate realizado para esse fim implique em uma alteração do número de ações, observar-se-á o disposto na Cláusula 2 acima.

2.2.2. Os eventuais ajustes na Relação de Substituição de Referência não alterarão o valor do aumento do capital social aprovado, limitando-se a alterar o número final de ações da Kroton a serem emitidas, sem prejuízo das alterações desse número decorrente dessa Cláusula 2.

2.2.2.1. Preferencialmente as Companhias farão a declaração e o pagamento de Dividendos Mínimos simultaneamente entre elas, devendo tais datas serem discutidas pelas Companhias.

2.2.3. Sem prejuízo do ajuste à Relação de Substituição de Referência prevista neste item 2.2, quaisquer distribuições acima dos limites previstos nos itens 7.1.1(a) e 7.1.1(b) dependerão de prévia e expressa autorização da outra Companhia.

3. Condições Suspensivas e Consumação da Operação

3.1. Observado o disposto no item 3.2 abaixo, a consumação da Operação estará, nos termos do artigo 125 do Código Civil, subordinada ("**Condições Suspensivas**"):

(a) à aprovação da Operação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, observado o disposto na Cláusula 6 abaixo; e

(b) (i) ao decurso do prazo de 15 dias contados da publicação da decisão da Superintendência Geral do CADE para eventuais recursos de terceiros ou avocação pelo Tribunal do CADE, nos termos do artigo 65, I e II, da Lei nº 12.529/11 e do artigo 122 do Regimento Interno do CADE aprovado pela Resolução nº 1/2012, sem que haja tais recursos ou a avocação; (ii) se a Operação vier a ser analisada pelo Tribunal do CADE, à publicação da decisão final no Diário Oficial da União, considerando eventuais Embargos de Declaração apresentados, nos termos dos artigos 218 e seguintes do Regimento Interno do CADE, com a consequente autorização plena para que as Companhias possam seguir com a consumação da Operação.

3.2. Uma vez implementadas as Condições Suspensivas, as Companhias divulgarão, em conjunto, um fato relevante indicando a data em que a Operação será efetivamente consumada, data na qual as ações de emissão da Estácio deixarão de ser negociadas e os então acionistas da Estácio receberão novas ações de emissão da Kroton ("**Data da Consumação da Operação**"). As administrações das Companhias envidarão seus melhores esforços para que a Data da Consumação da Operação ocorra o mais breve possível e, em qualquer caso, dentro de até 15 dias após a implementação da última das Condições Suspensivas.

3.3. No dia útil imediatamente anterior à Data da Consumação da Operação, o conselho de administração da Kroton se reunirá para (i) atestar, conforme objetivamente determinado pelos ajustes previstos na Cláusula 2, a Relação de Substituição Ajustada, que irá determinar a quantidade de ações de emissão da Kroton que serão emitidas em decorrência da Operação; e (ii) registrar que a Operação será consumada na Data da Consumação da Operação.

4. Relações de Substituição, Data-Base, Avaliação, Aumento de Capital e Direito de Retirada

4.1. Como resultado da Operação serão emitidas, em favor dos Acionistas da Estácio, novas ações ordinárias de emissão da Kroton, todas nominativas e sem valor nominal, em substituição às ações ordinárias de emissão da Estácio de sua titularidade, com base na Relação de Substituição Ajustada (objetivamente determinada apenas pelos ajustes previstos na Cláusula 2), na forma do item 3.3 acima, cabendo às Companhias acordarem o número exato de ações efetivamente emitidas. Caso as Companhias não cheguem, em até em até 15 dias, a um acordo acerca do número de ações a serem

emitidas, as Partes acordam submeter imediatamente tal divergência à PwC ou a qualquer outra firma de auditoria escolhida de comum acordo dentre KPMG, Ernst & Young ou Deloitte, para que tal terceiro determine, em até 15 dias, tal quantidade de ações (que deverá obrigatoriamente estar compreendida dentro da faixa delimitada pela quantidade de ações a serem emitidas que foi indicada pela Kroton e a quantidade de ações a serem emitidas que foi indicada pela Estácio), sendo que tal decisão será vinculante para as Companhias.

4.1.1. As eventuais frações de ações de emissão da Kroton decorrentes da Operação serão grupadas em números inteiros para, em seguida, serem alienadas no mercado à vista administrado pela BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros após a consumação da Operação, nos termos de aviso aos acionistas a ser oportunamente divulgado. Os valores auferidos na referida venda serão disponibilizados líquidos de taxas aos antigos Acionistas da Estácio titulares das respectivas frações, proporcionalmente à sua participação em cada ação alienada.

4.1.2. As novas ações de emissão da Kroton farão jus aos mesmos direitos e vantagens atribuídos às ações ordinárias de emissão da Kroton e farão jus a qualquer distribuição de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio a partir de sua emissão.

4.1.3. Não há que se falar em direito de retirada dos acionistas proprietários de ações de emissão da Kroton e da Estácio que não votarem favoravelmente à Operação, que se abstiverem de votar ou que não comparecerem à assembleia geral extraordinária pertinente, por se enquadrarem, tanto a Kroton, quanto a Estácio, no disposto no artigo 137, II da Lei nº 6.404/76 e no artigo 9º da Instrução CVM 565.

4.2. A data base para a Operação será o dia 31 de março de 2016 ("**Data Base**").

4.3. A Kroton contratou a APSIS Consultoria e Avaliações Ltda. ("**Avaliador**") para proceder à avaliação e determinar o valor das ações de emissão da Estácio a serem incorporadas pela Kroton, por seu valor de mercado ("**Laudo de Avaliação**"). O Laudo de Avaliação constitui o Anexo 4.3 ao presente Protocolo.

4.4. A Operação resultará no aumento do capital social da Kroton em R$ 5.136.669.880,52, valor este suportado pelo Laudo de Avaliação. As variações patrimoniais apuradas pela Estácio, a partir da Data Base e até a data em que a Operação vier a se consumar serão suportadas exclusivamente pela Estácio.

4.5. Nos termos do artigo 227, § 1º da Lei nº 6.404/76, a indicação do Avaliador será submetida à ratificação pela Assembleia Geral de Acionistas da Kroton que deliberar acerca da Operação.

4.6. O Avaliador declarou (i) não existir qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com os acionistas das Companhias, ou, ainda, no tocante à Operação, conforme o caso; e (ii) não terem os acionistas ou os administradores das Companhias direcionado, limitado, dificultado ou praticado quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das suas conclusões. O Avaliador foi selecionado para o trabalho aqui descrito considerando a ampla e notória experiência que tem na preparação de laudos e avaliações dessa natureza.

4.7. A Kroton preparará até a data de convocação das assembleias informações financeiras pro forma da Kroton, como se a Operação já tivesse sido consumada, tendo como referência a Data Base, elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404/76, e com as normas da Comissão de Valores Mobiliários e submetidas à asseguração razoável pela PwC.

4.8. A Kroton arcará com todos os custos relacionados à contratação do Avaliador para a preparação do Laudo de Avaliação e da PwC para realização dos trabalhos de asseguração razoável das informações financeiras pro forma.

5. Aprovações Societárias

5.1. A efetivação da Operação dependerá da realização dos seguintes atos, todos interdependentes e com efeitos sujeitos ao advento das Condições Suspensivas, os quais deverão tentativamente ocorrer na mesma data:

(a) assembleia geral extraordinária da Estácio para, nessa ordem, (i) aprovar a dispensa da realização, pela Kroton, da oferta pública de ações de emissão da Estácio exigida pelo artigo 37 do estatuto social da Estácio no âmbito da Operação; (ii) aprovar o Protocolo; (iii) aprovar a Operação; e (iv) autorizar a subscrição, por seus administradores, das novas ações a serem emitidas pela Kroton; e

(b) assembleia geral extraordinária da Kroton para, nessa ordem, (i) aprovar a criação do Novo Plano Kroton, nos termos do item 5.3, aprovação essa que será condicionada à aprovação das demais matérias do dia; (ii) caso aprovada sem modificações a proposta da administração contempladas para o item (i) acima, aprovar o Protocolo; (iii) ratificar a nomeação do Avaliador; (iv) aprovar o Laudo de Avaliação; (v) aprovar a Operação; (vi) autorizar o aumento do capital social a ser subscrito e integralizado pelos administradores da Estácio, na própria assembleia geral da Kroton, nos termos do art. 252, § 2º, da Lei n.º 6.404/76, ficando o estabelecimento do número definitivo de ações da Kroton a serem emitidas (e a alteração do estatuto social) condicionada à definição da Relação de Substituição Ajustada previstos na Cláusula 2); (vii) aprovar a alteração de seu estatuto social, substancialmente nos termos do Anexo 5.1(b), para alterar o artigo 6º do estatuto social, para formalizar o aumento do capital autorizado da Kroton de 2.000.000.000 de ações para 2.500.000.000 de ações.

5.2. Os Conselhos de Administração das Companhias convocarão as assembleias gerais referidas no item 5.1 acima ("**Assembleias**"), para serem realizadas, em primeira convocação, no dia 11 de agosto de 2016, e, em segunda

convocação, no menor prazo legal possível. Caso qualquer das Assembleias não seja instalada em 1ª ou 2ª convocação, a administração da Companhia em questão deverá reconvocar tal Assembleia no menor prazo possível. As Assembleias deverão ocorrer na mesma data, sendo certo, no entanto, caso somente a assembleia da Kroton não seja instalada por falta de quorum, a assembleia da Estácio deverá ocorrer e ter sua eficácia suspensa até a realização da assembleia da Kroton em segunda convocação. Caso a assembleia da Estácio não seja instalada, a assembleia da Kroton será suspensa e reiniciada na data de realização da assembleia da Estácio em segunda ou terceira convocação, conforme o caso. Em qualquer hipótese as administrações das Companhias deverão tomar todas as medidas legalmente possíveis para possibilitar a instalação das Assembleias, inclusive por meio da realização de pedido público de procuração e, se permitido pela CVM, por meio de pedido de redução do quorum de instalação e/ou deliberação.

5.3. Como condição para a aprovação do Protocolo e Justificação, a Assembleia Geral da Kroton referida no item 5.1(b) deverá deliberar a respeito da aprovação de um novo plano de opção de compra de ações da Kroton ("**Novo Plano Kroton**") para recepcionar **(i)** as opções que tenham sido efetivamente outorgadas (e alocadas) a beneficiários e não exercidas (tendo ou não decorrido o prazo de carência para exercício, desde que ainda possam ser exercidas de acordo com as condições dos Planos Estácio) no âmbito dos planos de opção de compra de ação de emissão da Estácio aprovados até a presente data, opções esta que correspondem a 7.990.805 novas ações de emissão da Estácio ("**Planos Estácio**"); e **(ii)** opções a serem outorgadas no âmbito de futuros planos de opção de compra a serem aprovados pela Estácio, nos termos artigo 168, §3º da Lei nº 6.404/76, sendo as respectivas outorgas aprovadas em qualquer mês em 2016 e, a partir de 2017, no mês de abril de cada ano, sempre observado o limite anual correspondente à média aritmética da quantidade total de ações outorgadas, , observado o limite de 2.000.000 de ações de emissão da Estácio por ano, no âmbito de planos de opção de compra e seus programas, nos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015, para o total de novas ações de emissão da Estácio e que serão outorgadas com seu preço de exercício no montante equivalente ao valor médio das ações de emissão da Estácio dos 30 pregões anteriores à data da outorga das opções com desconto de até 10%, sendo que tal valor poderá ser acrescido de correção monetária, com base na variação de um índice de preços a ser determinado pelo Conselho de Administração ("**Novo Plano Estácio**"). As opções recepcionadas pela Kroton, no âmbito do Novo Plano Kroton, serão substituídas por opções de compra de ações de emissão da Kroton em número resultante da aplicação da Relação de Substituição Ajustada, sendo o preço de exercício dividido pela mesma Relação de Substituição Ajustada. Adicionalmente, o Conselho de Administração da Estácio indicará até 25 pessoas, dentre as quais os membros do Conselho de Administração, cujos nomes deverão ser identificados até a data da assembleia geral da Kroton a que se refere o item 5.1(b), o Novo Plano deverá estabelecer que as opções outorgadas no âmbito do Novo Plano não caducarão com o seu desligamento das Companhias após a Data de Consumação da Operação (exceto se a saída for de iniciativa do beneficiário, caso em que valerá a regral geral), permanecendo as opções exercíveis nos mesmos termos previstos no Novo Plano. Para os demais beneficiários do Novo Plano, o desligamento das Companhias, por iniciativa ou não das Companhias, significará a extinção de todas as opções não vestidas e/ou não exercidas.

5.4. Como condição para a aprovação da Operação, deverá ser entregue ao Presidente da Mesa do Assembleia Geral da Kroton o boletim de subscrição, devidamente celebrado (com a necessária representação) pelos administradores da Estácio, referente à subscrição e a integralizado do aumento de capital da Kroton decorrente da Operação.

6. <u>Submissão às Autoridades Governamentais</u>

6.1. As Companhias deverão submeter a Operação conjuntamente ao CADE, preferencialmente até 31 de agosto de 2016, submissão esta que será conduzida, ativa, diligentemente e conjuntamente, pelos assessores legais nomeados pelas Companhias. O prazo previsto neste item considerar-se-á atendido com a apresentação de minuta da notificação ao CADE (com as respostas aos itens do Anexo I da Resolução CADE nº 2/2012) para avaliação preliminar da Superintendência-Geral do CADE. As Companhias concordam que é do interesse delas que a aprovação do CADE seja obtida no menor prazo possível, se comprometendo a tomar as medidas que sejam necessárias para tanto, observados os termos previstos nesta Cláusula 6.

6.2. Para este fim, as Companhias se obrigam, desde já, a cooperar plenamente entre si ao longo de todo o processo, fornecendo todas as informações e documentos razoavelmente necessários para a elaboração da notificação e atendimento de eventuais pedidos de informações/esclarecimentos adicionais por parte do CADE. Para os fins deste item, as Companhias serão representadas por seus respectivos advogados externos, escolhidos ao exclusivo critério de cada Companhia.

6.2.1. Cada uma das Companhias se compromete a (i) dar notícia à outra Companhia, com antecedência razoável, sobre toda e qualquer reunião com representantes do CADE relativamente à Operação, (ii) não participar sozinha de qualquer reunião sem dar à outra Companhia (ou a seus representantes legais) a oportunidade de estar presente e participar, (iii) dar notícia à outra Companhia, com antecedência razoável, de toda e qualquer comunicação/contato oral com representantes do CADE sobre a Operação, (iv) caso o CADE inicie qualquer tipo de comunicação oral sobre a Operação, dar prontamente notícia à outra Companhia sobre o conteúdo de tal comunicação/contato e sempre que possível dar preferência a comunicações em que representantes de ambas as Companhias possam participar, (v) dar à outra Companhia, com antecedência razoável, a oportunidade de rever e comentar toda e qualquer comunicação escrita a ser apresentada ao CADE (inclusive quaisquer análises, apresentações, memorandos, petições, argumentos, opiniões, propostas apresentadas por ou em nome de qualquer das Companhias em relação à Operação, entre outras coisas), devendo os termos de tais comunicações ser acordados por ambas as Companhias, e (vi) disponibilizar prontamente para a outra Companhia cópia de toda e qualquer comunicação escrita de ou para o CADE em relação à Operação. As Companhias podem, conforme entendam necessário e recomendável, determinar que qualquer informação concorrencialmente sensível

será disponibilizada somente para os advogados externos de cada Companhia, e tal informação não será divulgado por seus advogados externos a qualquer empregado, conselheiro ou diretor da outra Companhia sem o consentimento antecipado e por escrito da Companhia que disponibilizou tal informação.

6.3. Todos os custos e despesas envolvidos no processo para a obtenção da aprovação pelo CADE, exceto pelos custos relacionados à representação de cada Companhia perante o CADE, deverão ser suportados pelas Companhias de forma igualitária.

6.4. Cada uma das Companhias poderá, a seu exclusivo critério, optar por não concluir a Operação (hipótese em que, deverá ser observado o disposto no *caput* do item 7.5), caso uma obrigação de desinvestimento ou alienação de ativos ("**Restrições**") seja imposta pelo CADE, de modo que a referida Restrição implique ("**Limite de Restrição**"):

(a) uma redução de 15% ou mais da receita líquida anual das Companhias combinadas para o exercício social de 2015, a ser calculada (i) com base na soma das receitas líquidas das Companhias para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015; e (ii) conforme o disposto no Anexo 6.4(a), considerando-se apenas as receitas que tenham sido efetivamente auferidas no exercício social de 2015 e refletidas nas demonstrações financeiras auditadas das Companhias. Não serão consideradas, para este fim, receitas futuras de projetos, nem aumento projetados de receitas em exercícios futuros de quaisquer dos ativos afetados em qualquer condição ou restrição imposta pelo CADE, nem os efeitos de qualquer restrição comportamental imposta pelo CADE. Para os fins de apuração de tal percentual deverão ser consideradas as receitas auferidas pelos ativos abrangidos pelas Restrições durante o exercício social de 2015; e/ou

(b) na alienação ou restrição definitiva de uso da marca Estácio.

6.5. Desde que respeitado o Limite de Restrição, as Companhias deverão propor, de mútuo acordo, condição, restrição, obrigação de desinvestimento ou alienação envolvendo os seus ativos e/ou os ativos da outra Companhia, entre outros compromissos ("**Remédios**") ao CADE com vistas à obtenção da aprovação do CADE.

6.5.1. Cada uma das Companhias se obriga a fornecer a outra Companhia todas as informações e documentos razoavelmente necessários para a elaboração e análise conjuntas de um pacote de Remédios e a verificação de que tal pacote observa o Limite de Restrição.

6.5.2. Caso o pacote de Remédios seja aceito pelo CADE, as Companhias se obrigam a tomar todas as medidas necessárias para a celebração do Acordo em Controle de Concentração – ACC e a cumprir os termos de tal ACC.

6.6. Sendo o caso de Aprovação Condicionada do CADE, cada Companhia será unicamente responsável por implementar os Remédios que lhe digam respeito, devendo fazê-lo no menor prazo possível e manter a outra Companhia informada periodicamente a respeito das iniciativas que estão sendo tomadas para tanto. As Companhias poderão livremente escolher os respectivos assessores para auxilia-las na implementação dos seus respectivos Remédios. As Companhias deverão cooperar na implementação de Remédios.

6.7. Caso o CADE venha a impor quaisquer Remédios, ressalvada a hipótese de exercício do direito de não proceder com a Operação previsto no item 6.4 acima, as Companhias deverão imediatamente discutir tais condições ou restrições de forma a resguardar os objetivos previstos no presente Protocolo e proceder com a Operação, à medida que for autorizado pelo CADE.

6.7.1. As Companhias se obrigam a cooperar plenamente entre si para obtenção de quaisquer autorizações regulatórias necessárias ao atendimento de eventuais restrições impostas pelo CADE e/ou Remédios eventualmente com este acordados, de modo a obter a referida autorização com a maior brevidade possível.

6.8. Sem prejuízo das demais obrigações previstas neste Protocolo, caso qualquer penalidade venha a ser aplicada pelo CADE como resultado de eventual ação, omissão ou descumprimento da regulamentação aplicável por quaisquer das Companhias, a Companhia que tenha incorrido em tal ação, omissão ou descumprimento deverá ser a única responsável pelo pagamento de tal penalidade.

6.9. Em nenhuma hipótese os Remédios/Restrições negociados ou impostos pelo CADE modificarão o resultado da relação de substituição calculado na forma disposta neste Protocolo ou modificarão qualquer outro aspecto econômico contemplado neste Protocolo, ou significarão renúncia a qualquer direito aqui previsto, nem alterarão as obrigações aqui assumidas pelas Partes.

6.10. Caso o CADE imponha Restrições que excedam o Limite de Restrição e a Kroton não confirme que renuncia irrevogavelmente ao seu direito de não concluir a Operação previsto no item 6.4 em até 30 (trinta) dias da data da publicação da decisão final do CADE no Diário Oficial da União, considerando eventuais Embargos de Declaração apresentados, nos termos dos artigos 218 e seguintes do Regimento Interno do CADE, o direito da Estácio previsto no item 7.6 se tornará imediatamente exercível a partir do primeiro dia útil subsequente ao término do prazo de 30 dias previsto nesta cláusula, independente do direito de as Companhias recorrerem judicial ou administrativamente.

7. Outras Avenças

7.1. Exceto (i) se de outra forma previsto neste Protocolo, (ii) se necessário para a consumação da Operação (inclusive se em decorrência de eventuais Restrições impostas pelo CADE ou Remédios resultante de um ACC, sempre respeitado o

direito de não proceder com a Operação previsto no item 6.4 acima) ou (iii) se prévia e expressamente autorizado pela administração da outra Companhia, a partir da presente data e até a Data da Consumação da Operação ou término, por qualquer motivo, deste Protocolo, cada uma das Companhias deverá manter o curso normal de seus negócios e se abster de praticar atos que, de alguma forma, possam afetar de maneira relevante os seus negócios ou operações e, consequentemente, alterar, também de maneira relevante, o equilíbrio das relações de substituição ora definidas, impedir ou dificultar a consumação da Operação ou, ainda, fazer com que as Companhias não tenham recursos suficientes em caixa para manter o curso normal de seus negócios.

7.1.1. Sem prejuízo do disposto no caput deste item 7.1 e exceto (i) se expressamente previsto neste Protocolo, (ii) em relação a uma Operação Concorrente nos termos do item 7.1.3, (ii) se necessário para a consumação da Operação (inclusive se em decorrência de eventuais Restrições impostas pelo CADE ou Remédios resultante de um ACC, sempre respeitado o direito de não proceder com a Operação previsto no item 6.4 acima), ou (iii) se prévia e expressamente autorizado pela administração da outra Companhia, a partir da presente data e até a Data da Consumação da Operação, cada uma das Companhias se obriga a não fazer, realizar, propor ou promover qualquer um dos seguintes atos com relação a si própria ou com relação a qualquer sociedade por ela controlada (as "**Controladas**"):

(a) aprovar a distribuição de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio aos acionistas da Kroton, em montante superior a 35% do lucro líquido ajustado nos termos do artigo 202 da Lei 6.404/76 da Kroton no exercício social correspondente (observado que este percentual não levará em consideração os resultados referentes ao 1º trimestres de 2016), conforme previsto no estatuto social da Kroton na presente data, observado (i) que qualquer distribuição até o montante referido nesse item não dependerá de prévia aprovação pela administração da Estácio, e (ii) que independentemente da autorização da Estácio, quaisquer distribuições acima dos limites previstos no item 2.2.1 e subitens deverão gerar um ajuste à Relação de Substituição de Referência conforme previsto no Anexo 2.2;

(b) aprovar a distribuição de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio aos acionistas da Estácio, em montante superior a 35% do lucro líquido ajustado nos termos do artigo 202 da Lei 6.404/76 da Estácio no exercício social correspondente, conforme previsto no estatuto social da Estácio na presente data, ficando desde já autorizada a distribuição adicional de dividendos extraordinários no montante de R$ 420.000.000,00, observado (i) que qualquer distribuição até os montantes referidos neste item não dependerá de prévia aprovação pela administração da Kroton, e (ii) que independentemente da autorização da Kroton, quaisquer distribuições acima dos limites previstos no item 2.2.1 deverão gerar um ajuste à Relação de Substituição de Referência conforme previsto no Anexo 2.2;

(c) qualquer reestruturação societária envolvendo as Companhias ou suas Controladas, incluindo qualquer cisão, incorporação, fusão ou operação similar, exceto se (i) envolver apenas as Controladas (entre si ou com a Companhia em questão) e (ii) não forem emitidas novas ações de emissão da Companhia em questão;

(d) resgatar, recomprar, emitir (observado nos casos de aumentos de capital das Controladas o disposto no item 7.1.1(s) abaixo), cancelar, ou vender quaisquer ações de emissão das Companhias ou de suas Controladas, valores mobiliários conversíveis em ou substituíveis por ações, opções (observado, com relação a opções no âmbito de planos de opção de compra de ações o disposto no item 7.1.1(o) abaixo), bônus de subscrição, direitos de compra ou qualquer outra forma de direito de aquisição relativo às ações de emissão das Companhias ou de suas Controladas, exceto e na exata medida em que tais recompras de ações sejam necessárias para honrar com seus planos de opção de compra de ações (ficando desde já autorizado a Kroton a aprovar seu novo plano de recompra de ações representativas de até 4% do total de ações de emissão da Kroton);

(e) adquirir (por fusão, incorporação, aquisição de ações ou ativos, ou de qualquer outra forma) quaisquer ativos ou qualquer participação em qualquer negócio ou pessoa que envolva (i) com relação à Estácio e suas Controladas, montante superior, individual ou no agregado, a R$ 75.000.000,00, ou, (ii) com relação a Kroton e suas Controladas, montante superior, individual ou no agregado, a R$ 300.000.000,00 ou que, independentemente de seu valor, dependa de prévia aprovação do CADE;

(f) dar em locação ou onerar (incluindo pela outorga de qualquer opção) quaisquer dos seus ativos, exceto se em valor inferior, individualmente considerado ou no agregado, a R$ 75 milhões;

(g) assumir qualquer obrigação ou responsabilidade ou celebrar novos contratos relevantes, que não estejam previstos nos demais subitens desse item 7.1.1, (i) que estejam fora do curso normal dos negócios; (ii) que envolvam venda ou alienação de seus ativos (sendo permitida a venda de estoque e alienação de ativos para cumprimento dos ACCs relativos aos atos de concentração números 08012.003886/2011-87; 08012.009861/2011-97 e 08700.005447/2013-12), incluindo quaisquer mantenças ou envolvendo, individual ou no agregado, valores superiores, a (ii.1) com relação à Estácio e suas Controladas, R$ 75.000.000,00, ou, (ii.2) com relação a Kroton e suas Controladas, R$ 300.000.000,00, ou (iii) que envolvam aluguel de novos imóveis em valor superior a R$ 20 milhões por ano, individualmente considerado ou em conjunto (desde que tais contratos sejam sempre celebrados em bases comutativas (*arm's length*);

(h) hipotecar ou empenhar qualquer ativo tangível ou intangível, ou oferecê-los em garantia, exceto se no curso normal dos negócios e (i) se assim requerido em função de garantias relativas a processos judiciais e/ou

administrativos nos quais as Companhias ou suas Controladas sejam parte e que envolvam valores totais inferiores, individual ou em conjunto, a R$ 100 milhões ou (ii) se em decorrência dos empréstimos permitidos no âmbito do item 7.1.1(i) abaixo;

(i) tomar qualquer empréstimo, emitir títulos de dívida, celebrar qualquer espécie de contrato de financiamento, exceto: (i) por aqueles celebrados no curso normal dos negócios das Companhias e de suas Controladas e que em qualquer dos casos não excedam, individualmente considerado ou no agregado, (i.1) com relação à Estácio e suas Controladas, R$ 400.000.000,00, ou, (i.2) com relação a Kroton e suas Controladas, R$ 1.000.000.000,00; ou (ii) operações que tenham por objetivo o refinanciamento do seu endividamento bruto, sem a emissão de títulos conversíveis ou permutáveis por ações de sua emissão;

(j) conceder financiamentos ou garantias em favor de terceiros, exceto se para outras Controladas da Companhia em questão;

(k) celebrar, aditar, modificar ou de qualquer forma alterar os termos dos contratos existentes celebrados pelas Companhias ou suas Controladas de forma a acelerar pagamentos devidos no âmbito dos referidos contratos que envolvam valores superiores, individual ou em conjunto, a R$ 30 milhões;

(l) promover a doação ou a cessão gratuita pelas Companhias ou suas Controladas de qualquer bem, direito, ou qualquer forma de ativo, para seus respectivos acionistas (exceto, no caso das Controladas, para a Companhia em questão), conselheiros, diretores empregados e/ou qualquer terceiro;

(m) garantir, endossar ou de qualquer forma se tornar responsáveis (seja diretamente, de forma contingente ou de qualquer outra forma) pelas obrigações de qualquer pessoa, exceto em relação as Controladas da Companhia em questão;

(n) celebrar alianças ou acordos de joint venture, ou qualquer espécie de relacionamento semelhante, exceto com relação ao acordo comercial que venha a ser firmado entre Kroton ou Estácio e/ou suas Controladas e instituição financeira para financiamento da mensalidade escolar dos alunos de educação superior;

(o) (i) celebrar, alterar ou adotar novos planos de remuneração e de benefícios, inclusive planos de opção de compra de ações (exceto por novos planos de remuneração e benefícios compatíveis com os já existentes e aprovados no curso normal dos negócios), bem como (ii) pagar bônus, comissões, incentivos ou qualquer espécie de remuneração em dinheiro ou ações fora do curso normal dos negócios e que não estejam previstos nos planos de remuneração e de benefícios existentes (ou celebrados nos termos do item 7.1.1(o)(i) acima) e que não superem, individualmente considerado ou no agregado, R$ 20 milhões;

(p) celebrar qualquer acordo coletivo de trabalho ou promover qualquer modificação relevante nos termos e condições dos contratos de trabalho atualmente vigentes dos quais as sejam parte, exceto se no curso regular de seus negócios;

(q) direta ou indiretamente se envolver em qualquer operação, ou celebrar qualquer acordo com, conselheiro, diretor ou suas partes relacionadas, que não sejam decorrentes do curso regular dos seus negócios;

(r) promover qualquer alteração nas suas políticas e práticas contábeis, exceto se assim requerido por lei;

(s) qualquer aumento ou redução do capital social, exceto se (i) em decorrência de emissão de novas ações no âmbito de planos de opções de compra; ou (ii) envolver apenas as Controladas e (iii.1) tal aumento for subscrito apenas pela Companhia em questão ou por outra de suas Controladas ou (iii.2) a Companhia em questão ou outra de suas Controladas for a única a receber os proventos decorrentes de tal redução de capital;

(t) distribuição de outros recursos aos acionistas e/ou sócios das Companhias, que não os previstos nos itens 7.1.1(a) ou 7.1.1(b) acima;

(u) envolver-se em atividades comerciais distintas daquelas hoje exercidas pela Companhia em questão ou sua Controlada, exceto com relação àquelas incidentais necessárias para o desenvolvimento de suas atividades;

(v) apresentação de proposta para fechamento de capital e/ou saída do Novo Mercado, bem como a efetiva saída do Novo Mercado ou o cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia em questão;

(w) alterações ao estatuto e/ou contratos sociais de qualquer das Companhias ou de suas Controladas que, de alguma forma, possam afetar a Operação, sendo desde já permitidas (i) as alterações ao objeto social da Kroton necessárias para torná-la uma sociedade operacional e (ii) as alterações ao artigo 5º do estatuto social da Estácio, em virtude da capitalização do saldo de reserva de lucros em excesso, conforme aprovado em Assembleia Geral Extraordinária da Estácio realizada em 27 de abril de 2016;

(x) celebração por qualquer das Companhias ou suas Controladas de contratos e/ou compromissos que não em condições comutativas ou fora do curso normal dos negócios;

(y) pedido de cancelamento e/ou transferência de registros (exceto se realizado exclusivamente entre as Controladas da Companhia em questão) ou de solicitações pendentes de tais registros perante órgãos públicos, incluindo perante o MEC e/ou o INPI;

(z) deixar de cumprir quaisquer requisitos e/ou obrigações necessários para manter em vigor e em bom estado todos os registros, autorizações e licenças relevantes perante os órgãos regulatórios, em especial o MEC;

(aa) realizar qualquer transação ou renúncia envolvendo direitos relevantes das Companhia ou de suas Controladas;

(bb) efetuar qualquer desdobramento, grupamento ou bonificação de ações de emissão de qualquer das Companhias; ou

(cc) concordar ou se comprometer a praticar qualquer dos atos descritos acima.

7.1.2. Adicionalmente, e sem prejuízo do disposto no caput deste item 7.1 e do disposto no item 7.1.3 abaixo, a Estácio se compromete a, a partir da presente data e (a) até a Data de Consumação da Operação, ou, (b) caso a Operação não seja aprovada pela assembleia geral da Estácio a que se refere o item 5.1(a) acima, até a data da referida assembleia geral, (i) não iniciar, não manter e cessar completamente todas e quaisquer negociações, renegociações, tratativas e/ou entendimentos, de qualquer natureza, que tenham por objeto, direta ou indiretamente, a alienação de ativos que representem mais do que 10% dos ativos da Estácio, ou qualquer outra operação similar ou com o mesmo objetivo da operação objeto deste Protocolo e/ou subscrição das ações da Companhia, inclusive mediante operações de incorporação ou incorporação de ações, operações de incorporação ou incorporação de ações de outra sociedade pela Estácio, fusão, cisão, alienação, sob qualquer forma ("**Operação Concorrente**"); e (ii) não iniciar, bem como não manter negociações ou tratativas, nem aceitar, quaisquer propostas formuladas por quaisquer terceiros interessados, direta ou indiretamente, em uma Operação Concorrente, independentemente do conteúdo de tais propostas, e informar imediatamente à outra Companhia da existência e dos termos de tais propostas, sem prejuízo de suas obrigações legais de divulgação.

7.1.3. Não obstante a obrigação prevista no item 7.1.2 acima, caso a Estácio receba, de forma não solicitada, uma oferta de uma Operação Concorrente, a Estácio poderá divulgar ao mercado o teor da referida proposta de Operação Concorrente, sem, contudo, poder emitir nenhuma opinião ou juízo de valor sobre tal proposta. A limitação prevista neste item não impede a manifestação do conselho de administração da Estácio em relação a uma oferta pública de aquisição de ações nos termos do regulamento do Novo Mercado da BM&FBovespa.

7.1.4. Adicionalmente, e sem prejuízo do disposto no caput deste item 7.1, as Companhias concordam que não deverão: (a) solicitar, induzir, persuadir ou de qualquer outro modo influenciar qualquer empregado das outras Companhias que ocupe posição de gerência ou superior ("**Empregado Relevante**") a deixar seu emprego; (b) fazer oferta de emprego direcionada a qualquer dos Empregados Relevantes das outras Companhias, sendo que tal obrigação será aplicável a partir da presente data e até: (i) a Data de Consumação da Operação, caso a Operação sejam aprovadas pelas Assembleias Gerais das Companhias; ou (ii) o primeiro aniversário contado do término, por qualquer razão, deste Protocolo.

7.1.5. As Companhias expressamente concordam que nenhuma das disposições do presente item 7.1 impedirá as Companhias de realizarem quaisquer distribuições de dividendos ou juros sobre o capital próprio respeitados os limites previstos nos itens 7.1.1(a) ou 7.1.1(b) acima e os eventuais ajustes necessários nos termos da Cláusula 2 acima.

7.2. Cada acionista da Estácio será responsável por quaisquer tributos, multas, juros e outros acréscimos legais, devidos em decorrência da Operação ("Custos Fiscais"). Caso quaisquer Custos Fiscais de tais acionistas venham a ser cobrados e/ou imputados à Kroton, esta terá o mais amplo direito de regresso para cobrar de tais acionistas todos os Custos Fiscais incorridos pelas Kroton. A Estácio deverá recomendar aos seus acionistas que consulte seus respectivos advogados ou assessores fiscais a respeito de tributos eventualmente devidos em decorrência da Operação.

7.3. A administração da Kroton envidará os seus esforços para migrar as ADRs de emissão da Estácio para as ADRs de emissão da Kroton, Nível 1.

7.4. Os eventos descritos no presente Protocolo, bem como as demais matérias submetidas aos acionistas das Companhias nas Assembleias Gerais de acionistas que deliberarem sobre o Protocolo, são negócios jurídicos reciprocamente dependentes, sendo premissa que um negócio não tenha eficácia sem que os demais também a tenham.

7.5. A Operação poderá ser considerada resolvida:

(a) a qualquer tempo, antes da aprovação da Operação pelas Assembleias das Companhias, pela administração da Companhia que for prejudicada pelo não cumprimento de qualquer obrigação prevista neste Protocolo e/ou por violação das declarações e garantias dispostas nos itens 7.7 ou 7.8 (conforme o caso), ressalvado que caso (i) alguma obrigação não seja tempestivamente cumprida em virtude de ordem judicial ou disposição legal que impeça a sua satisfação ou (ii) a administração da Companhia prejudicada renuncie ao cumprimento da referida obrigação, tal fato não será considerado para os fins deste Protocolo como descumprimento de obrigação. Para fins deste item, a administração da Companhia que se entender prejudicada deverá notificar a administração da outra Companhia sobre a ocorrência do referido descumprimento, outorgando à Parte infratora o prazo de 30 dias para sanar tal inadimplemento, sendo certo que as Companhias envidarão melhores esforços para sanar qualquer inadimplemento;

(b) por qualquer das Companhias, caso a Operação seja rejeitada pelos acionistas das Companhias em qualquer das respectivas assembleias (observado que a falta de quorum de instalação não será considerada como rejeição da Operação aplicando-se, neste caso, o disposto no item 5.2);

(c) a qualquer tempo pela administração de qualquer das Companhias, na hipótese de exercício do direito de não proceder com a Operação previsto no item 6.4 acima;

(d) (i) pela Kroton caso ocorra uma Alteração Adversa Relevante na Estácio, ou (ii) pela Estácio caso ocorra uma Alteração Adversa Relevante na Kroton;

(e) Por qualquer das Companhias, na hipótese de o CADE condicionar a consumação da Operação à prévia implementação de qualquer Remédio/Restrição ("**Aprovação Condicionada do CADE**"), caso a Operação não seja consumada (i) em até 18 (dezoito) meses da data da publicação da decisão final do CADE no Diário Oficial da União, considerando eventuais Embargos de Declaração apresentados nos termos do artigo 218 e seguintes do Regimento Interno do CADE. Para fins de esclarecimento, o prazo mencionado anteriormente não fluirá durante o prazo necessário para a obtenção da aprovação por parte do Ministério da Educação (MEC) e/ou qualquer outra autoridade pública que integre o sistema de educação e que seja necessária para implementação do Remédio/Restrição nem para a obtenção de qualquer licença de qualquer autoridade pública (excluído o CADE) que seja necessária para a consumação da Operação; ou, em qualquer caso, (ii) em até 48 meses da data da data da publicação da decisão final do CADE no Diário Oficial da União, considerando eventuais Embargos de Declaração apresentados nos termos do artigo 218 e seguintes do Regimento Interno do CADE.

7.5.1. Para os fins deste Protocolo, "**Alteração Adversa Relevante**" significa, com relação à Estácio ou com relação à Kroton, conforme o caso, qualquer evento, circunstância, efeito, ocorrência ou situação de fato ou qualquer combinação destes, que, individualmente ou em conjunto, afete ou possa razoavelmente ser esperado que venha a afetar de forma adversa os negócios, as operações, os ativos, as propriedades, a condição comercial ou financeira, ou os resultados da Companhia em questão em montante igual ou superior a 20% da receita líquida auferida por tal Companhia no exercício social imediatamente anterior àquele em que ocorrer a Alteração Adversa Relevante; exceto na medida em que referida mudança ou efeito adverso resulte de (i) condições econômicas globais, regionais ou locais em geral ou condições de mercado de capital ou financeiro em geral; (ii) condições políticas no Brasil que afetem toda a indústria educacional no Brasil; (iii) efeitos econômicos ou cambiais adversos que afetem todo o mercado de ensino superior no Brasil; (iv) mudanças regulatórias ou de outra natureza que afetem toda a indústria educacional no Brasil; ou (v) quaisquer mudanças em lei aplicável ou das normas contábeis geralmente aceitas no Brasil.

7.6. Após a data de aprovação da Operação, qualquer das Companhias poderá resilir unilateralmente este Protocolo (i) na hipótese do item 7.5(e); ou (ii) na hipótese do item 6.4; ou (iii) por motivos de inadimplemento de obrigações relevantes previstas no Protocolo por parte da outra Companhia, e desde que tal inadimplemento não tenha sido sanado pela Companhia inadimplente dentro do prazo de 60 dias contados da data de notificação de inadimplemento enviada pela Companhia adimplente para tal fim. A Companhia que der por resolvida a Operação nos termos deste item, pagará à outra Companhia, a título de pré-fixação de perdas e danos, o montante de R$150.000.000,00 à vista e em parcela única, em até 30 dias contados de notificação neste sentido, não podendo ser exigido nenhum valor suplementar em decorrência da não consumação da Operação, conforme previsto no parágrafo único do artigo 416 do Código Civil.

7.6.1. Caso a Operação não seja aprovada pelo CADE, o presente Protocolo considerar-se-á automaticamente resilido, não cabendo multa ou qualquer outra forma de indenização e/ou ressarcimento de parte a parte.

7.7. A Kroton declara e garante à Estácio o que segue:

(a) A Kroton é uma companhia devidamente constituída e validamente existente conforme as Leis da República Federativa do Brasil.

(b) O presente Protocolo é uma obrigação válida e vinculante para a Kroton e é exequível contra a Kroton de acordo com os seus termos.

(c) Com relação à Kroton, na data de aprovação da Operação, a operação prevista neste Protocolo não: (i) conflitará ou resultará em violação nem constituirá inadimplemento de qualquer contrato relevante, ou criará direito, ou dará causa a alegação de rescisão ou alteração, ou exigirá modificação, ensejará vencimento antecipado de obrigações financeiras, cujo valor, em 31 de março de 2016, excedia R$ 200 milhões (exceto com relação às debêntures da 1ª, 2ª e 3ª emissão de debêntures da Estácio em circulação na presente data e/ou qualquer outra emissão de debêntures que seja emitida para quitar e/ou refinanciar as obrigações das emissões anteriormente referidas); nem (ii) conflitará ou resultará em inadimplemento de qualquer obrigação decorrente de mandado judicial, autorização de órgão do poder público, licença ou permissão a que a Estácio esteja sujeita ou seja parte; nem (iii) violará quaisquer disposições do estatuto social da Estácio.

(d) Na presente data, o capital social da Kroton é representado exclusivamente por 1.626.069.780 ações ordinárias, escriturais, nominativas e sem valor nominal, das quais 7.452.542 ações ordinárias encontram-se, nesta data, em sua tesouraria. Todas as ações de emissão da Kroton atualmente existentes foram validamente emitidas, subscritas e integralizadas. Exceto (i) pelas obrigações decorrentes do(s) Plano(s) de Opção de Compra de Ações da Kroton atualmente em vigor e/ou com opções ainda em aberto, (ii) pelo programa de recompra aprovado em 08 de julho de 2015 (que autoriza a compra de até 4% do capital total da Kroton) e (iii) pelo seu

novo plano de recompra de ações representativas de até 4% do total de ações de emissão da Kroton, não existem, nesta data e não existirão na data de aprovação da Operação pelas Assembleias das Companhias, com relação a novas ações a serem emitidas pela Kroton ou às ações em tesouraria de emissão da Kroton, opções de compra ou venda, direitos de preferência, direitos de conversão, recompra ou resgate ou acordos de qualquer natureza, em favor de qualquer Pessoa, para adquirir, vender, subscrever, converter, permutar por, recomprar, resgatar ou de qualquer outra forma transferir ações de emissão da Kroton que tenham sido outorgados ou emitidos pela Kroton.

(e) As demonstrações financeiras auditadas da Kroton com data-base de 31 de dezembro de 2015 divulgadas no *website* da CVM, bem como qualquer Informação Trimestral – ITR ou demonstração financeira referente a período subsequente a 31 de dezembro de 2015, (em conjunto, as "**Demonstrações Financeiras da Kroton**") são ou virão a ser completas e fiéis em todos os seus aspectos relevantes, foram ou serão elaboradas em conformidade com a lei aplicável e com as práticas contábeis geralmente aceitas no Brasil ("**GAAP Brasileiro**"), em bases consistentes ao longo de todos os períodos ali apresentados, refletindo, de maneira adequada, de acordo com o GAAP Brasileiro, a posição financeira, resultados de operações e fluxos de caixa da Kroton. A Kroton não tinha, nos períodos compreendidos pelas Demonstrações Financeiras da Kroton, passivos ou obrigações de qualquer natureza, envolvendo valores relevantes, além dos passivos ou obrigações que foram divulgados, refletidos ou referidos nas Demonstrações Financeiras da Kroton em conformidade com o GAAP Brasileiro ou em seu Formulário de Referência. Desde 31 de dezembro de 2015, a Kroton tem conduzido as suas atividades no curso normal e de forma consistente com as práticas anteriormente adotadas. Nenhum ajuste, correção (ainda que implique na necessidade de republicação de Demonstrações Financeiras), inconsistência ou erro nas Demonstrações Financeiras da Kroton que não resultem em uma Alteração Adversa Relevante não serão consideradas para fins deste item.

(f) O Formulário de Referência da Kroton, conforme arquivado na CVM nesta data e atualizado pelos demais documentos disponíveis no *website* da CVM na data de celebração deste Protocolo, está, em seus aspectos relevantes, correto, completo e não contém, nesta data, e, conforme venha a ser atualizado até a aprovação da Operação pelas Assembleias das Companhias, não conterá, qualquer informação ou declaração inverídica acerca de evento relevante ou omissão de informação ou evento relevante que faça com que as informações e declarações constantes do Formulário de Referência da Kroton, nas circunstâncias em que foram feitas, não sejam verdadeiras, completas e consistentes e/ou que induzam o investidor da Estácio a erro.

7.8. A Estácio declara e garante à Kroton o que segue:

(a) A Estácio é uma companhia devidamente constituída e validamente existente conforme as Leis da República Federativa do Brasil.

(b) O presente Protocolo é uma obrigação válida e vinculante para a Estácio e é exequível contra a Estácio de acordo com os seus termos.

(c) Com relação à Estácio, na data de aprovação da Operação, a operação prevista neste Protocolo não: (i) conflitará ou resultará em violação nem constituirá inadimplemento de qualquer contrato relevante, ou criará direito, ou dará causa a alegação de rescisão ou alteração, ou exigirá modificação, ensejará vencimento antecipado de obrigações financeiras, cujo valor, em 31 de março de 2016, excedia R$ 200 milhões (exceto com relação às debêntures da 1ª, 2ª e 3ª emissão de debêntures da Estácio em circulação na presente data e/ou qualquer outra emissão de debêntures que seja emitida para quitar e/ou refinanciar as obrigações das emissões anteriormente referidas); nem (ii) conflitará ou resultará em inadimplemento de qualquer obrigação decorrente de mandado judicial, autorização de órgão do poder público, licença ou permissão a que a Estácio esteja sujeita ou seja parte; nem (iii) violará quaisquer disposições do estatuto social da Estácio.

(d) (i) Na presente data, o capital social da Estácio é representado exclusivamente por 317.178.517 ações ordinárias, escriturais, nominativas e sem valor nominal, das quais 9.498.058 ações ordinárias encontram-se, nesta data, em sua tesouraria. (b) Exceto pelas obrigações decorrentes dos Planos Estácio, nos termos do artigo 168, § 3º da Lei 6.404/76 atualmente em vigor, não existem, nesta data e não existirão (exceto pelos Novos Planos Estácio) na data de aprovação da Operação pelas Assembleias das Companhias, opções de compra ou venda, direitos de preferência, direitos de conversão, recompra ou resgate ou acordos de qualquer natureza, em favor de qualquer Pessoa, para adquirir, vender, subscrever, converter, permutar por, recomprar, resgatar ou de qualquer outra forma transferir ações de emissão da Estácio que tenham sido outorgados ou emitidos pela Estácio. Exceto pelo programa de recompra aprovado em 6 de agosto de 2015 e que autoriza a compra de até 3% do capital total da Estácio, não existem obrigações contratuais da Estácio para aprovação de recompra, resgate ou qualquer outra maneira de aquisição de quaisquer ações de emissão da Estácio.

(e) as demonstrações financeiras auditadas da Estácio com data-base de 31 de dezembro de 2015 divulgadas no website da CVM, bem como qualquer Informação Trimestral – ITR ou demonstração financeira referente a período subsequente a 31 de dezembro de 2015, (em conjunto, as "**Demonstrações Financeiras da Estácio**") são ou virão a ser completas e fiéis em todos os seus aspectos relevantes, foram ou serão elaboradas em conformidade com a lei aplicável e com o GAAP Brasileiro, em bases consistentes ao longo de todos os períodos ali apresentados, refletindo, de maneira adequada, de acordo com o GAAP Brasileiro, a posição financeira,

resultados de operações e fluxos de caixa da Estácio. A Estácio não tinha, nos períodos compreendidos pelas Demonstrações Financeiras da Estácio, passivos ou obrigações de qualquer natureza, envolvendo valores relevantes, além dos passivos ou obrigações que foram divulgados, refletidos ou referidos nas Demonstrações Financeiras da Estácio em conformidade com o GAAP Brasileiro ou em seu Formulário de Referência. Desde 31 de dezembro de 2015, a Estácio tem conduzido as suas atividades no curso normal e de forma consistente com as práticas anteriormente adotadas. Nenhum ajuste, correção (ainda que implique na necessidade de republicação de Demonstrações Financeiras), inconsistência ou erro nas Demonstrações Financeiras da Estácio que não resultem em uma Alteração Adversa Relevante não serão consideradas para fins deste item.

(f) O Formulário de Referência da Estácio, conforme arquivado na CVM nesta data e atualizado pelos demais documentos disponíveis no website da CVM na data de celebração deste Protocolo, está, em seus aspectos relevantes, correto, completo e não contém, nesta data, e, conforme venha a ser atualizado até a aprovação da Operação pelas Assembleias das Companhias, não conterá, qualquer informação ou declaração inverídica acerca de evento relevante ou omissão de informação ou evento relevante que faça com que as informações e declarações constantes do Formulário de Referência da Estácio, nas circunstâncias em que foram feitas, não sejam verdadeiras, completas e consistentes e/ou que induzam o investidor da Estácio a erro.

7.9. As Companhias e suas respectivas administrações obrigam-se a cumprir todos os termos previstos neste Protocolo, ficando autorizadas suas respectivas diretorias a tomar todas e quaisquer medidas necessárias para a implementação da Operação.

8. Disposições Gerais

8.1. Todos os administradores da Estácio signatários do presente Protocolo comprometem-se a (ainda que não mais sejam administradores na data da assembleia geral da Estácio a que se refere o item 5.1(a) porém que detenham ações de emissão da Estácio) (i) comparecer e a fazer com que (w) qualquer entidade e/ou pessoa jurídica da qual seja titular do controle ou que tenha influência na gestão e que seja acionista da Estácio; ; e (ii) votar, e a fazer com que (y) qualquer entidade e/ou pessoa jurídica da qual seja titular do controle ou que tenha influência na gestão e que seja acionista da Estácio, votem de forma favorável e sem ressalvas em todas as deliberações da ordem do dia constante da referida assembleia geral da Estácio.

8.2. A documentação aplicável estará à disposição dos acionistas das Companhias nas respectivas sedes sociais a partir da data de convocação das Assembleias Gerais Extraordinárias das Companhias, e/ou, conforme o caso, no site de Relações com Investidores da Estácio (http://www.estacioparticipacoes.com.br/) e da Kroton (www.kroton.com.br/ri/) e nos *websites* da Comissão de Valores Mobiliário*s* e da BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

8.3. Exceto se de outra forma previsto neste Protocolo, os custos e despesas incorridas com a Operação deverão ser arcados pela Parte que neles incorrer, incluindo as despesas relativas aos honorários dos seus respectivos assessores, auditores, avaliadores e advogados.

8.4. Este Protocolo somente poderá ser alterado por meio de instrumento escrito assinado pelas administrações das Partes.

8.5. A eventual declaração por qualquer tribunal, judicial ou arbitral, de nulidade ou a ineficácia de qualquer das avenças contidas neste Protocolo não prejudicará a validade e eficácia das demais, que serão integralmente cumpridas, obrigando-se as Companhias a envidar seus melhores esforços de modo a ajustar-se validamente para obter os mesmos efeitos da avença que tiver sido anulada ou tiver se tornado ineficaz.

8.6. A falta ou o atraso de qualquer das Companhias em exercer qualquer de seus direitos neste Protocolo não deverá ser considerado como renúncia ou novação e não deverá afetar o subsequente exercício de tal direito. Qualquer renúncia produzirá efeitos somente se for especificamente outorgada e por escrito.

8.7. O presente Protocolo é irrevogável e irretratável, sendo que as obrigações ora assumidas pelas Companhias obrigam também seus sucessores a qualquer título.

8.8. É vedada a cessão de quaisquer dos direitos e obrigações pactuados no presente Protocolo sem o prévio e expresso consentimento, por escrito, das administrações das Companhias.

8.9. Serve este Protocolo assinado na presença de 2 testemunhas como título executivo extrajudicial na forma da legislação processual civil, para todos os efeitos legais. As Companhias reconhecem desde já que (i) este Protocolo constitui título executivo extrajudicial para todos os fins e efeitos do Código de Processo Civil; e (ii) está sujeito a execução específica na forma da legislação em vigor.

9. Lei Aplicável e Solução de Disputas

9.1. Este Protocolo será interpretado e regido pelas leis da República Federativa do Brasil.

9.2. Todas e quaisquer disputas que possam surgir entre as Partes em decorrência deste Protocolo ou a ele relacionadas, inclusive quanto a sua existência, validade, eficácia, execução ou extinção ("**Disputa**"), serão resolvidas de forma definitiva por arbitragem, administrada pela Câmara de Arbitragem do Mercado instituída pela BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuro ("**Câmara de Arbitragem do Mercado**"), de acordo com o regulamento de arbitragem da

Câmara de Arbitragem do Mercado em vigor na data do pedido de instauração da arbitragem ("**Regulamento**"), com exceção das alterações aqui previstas, e de acordo com a Lei nº 9.307/1996.

9.3. O Tribunal Arbitral consistirá de 3 árbitros ("**Tribunal Arbitral**"), os quais serão nomeados conforme previsto no Regulamento. Caso qualquer dos três árbitros não seja nomeado no prazo previsto no Regulamento ou neste item, caberá à Câmara de Arbitragem do Mercado nomeá-lo(s), de acordo com o Regulamento. Toda e qualquer controvérsia relativa à indicação dos árbitros pelas partes, bem como à escolha do terceiro árbitro, será dirimida pela Câmara de Arbitragem do Mercado. As Partes, de comum acordo, afastam a aplicação de qualquer dispositivo do Regulamento que limite a escolha dos coárbitros ou do presidente do Tribunal Arbitral à lista de árbitros da Câmara de Arbitragem do Mercado.

9.4. A sede da arbitragem será a Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil, local em que será proferida a sentença arbitral.

9.5. O idioma da arbitragem será o português.

9.6. O Tribunal Arbitral deverá decidir com base na legislação brasileira aplicável, sendo vedada a arbitragem por equidade.

9.7. O Tribunal Arbitral poderá conceder as tutelas urgentes, provisórias e definitivas que entender apropriadas, inclusive as voltadas à tutela específica das obrigações previstas neste Protocolo. Qualquer ordem, decisão, determinação ou sentença proferida pelo Tribunal Arbitral será final e vinculante sobre as partes e seus sucessores, que renunciam expressamente a qualquer recurso. A sentença arbitral poderá ser executada perante qualquer autoridade judiciária que tenha jurisdição sobre as partes e/ou seus ativos.

9.8. As Partes elegem o foro de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, para os fins exclusivos de obter medidas urgentes para proteção ou salvaguarda de direitos previamente à instauração do Tribunal Arbitral, sem que isso seja considerado como renúncia à arbitragem. Qualquer medida concedida pelo Poder Judiciário deverá ser prontamente notificada pela parte que requereu tal medida à Câmara de Arbitragem do Mercado. O Tribunal Arbitral, uma vez constituído, poderá rever, manter ou revogar as medidas concedidas pelo Poder Judiciário. Fica desde já excluída, expressamente, a possibilidade de utilização do Árbitro de Apoio previsto no item 5.1 do Regulamento. Para quaisquer outras medidas previstas na Lei nº 9.307/1996, fica eleito exclusivamente o foro de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil.

9.9. As Partes comprometem-se a não divulgar e a não permitir a divulgação de quaisquer informações de que tomem conhecimento e quaisquer documentos apresentados na arbitragem, que não sejam, de outra forma, de domínio público, quaisquer provas e materiais produzidos na arbitragem e quaisquer decisões proferidas na arbitragem, salvo se e na medida em que (i) o dever de divulgar essas informações decorrer da lei; (ii) a revelação dessas informações for requerida por uma autoridade governamental ou determinada pelo Poder Judiciário; (iii) essas informações tornarem-se públicas por qualquer outro meio não relacionado à revelação pelas Partes ou por suas afiliadas; ou (iv) a divulgação dessas informações for necessária para que uma das Partes recorra ao Poder Judiciário nas hipóteses previstas na Lei nº 9.307/96. Toda e qualquer controvérsia relacionada à obrigação de confidencialidade será dirimida pelo Tribunal Arbitral de forma final e vinculante.

9.10. Cada parte arcará com os custos e as despesas a que der causa no decorrer da arbitragem e as partes ratearão em partes iguais os custos e as despesas cuja causa não puder ser atribuída a uma delas. A sentença arbitral atribuirá à parte vencida, ou a ambas as partes na proporção em que suas pretensões não forem acolhidas, a responsabilidade final pelo custo do processo, inclusive honorários advocatícios de sucumbência.

9.10.1. Caso duas ou mais disputas surjam com relação ao presente Protocolo e/ou a qualquer outro instrumento firmado entre as Partes que trate da Operação, sua resolução poderá ocorrer por meio de um único procedimento arbitral. Antes da constituição do Tribunal Arbitral, caberá à Câmara de Arbitragem do Mercado consolidar as referidas disputas em um único procedimento arbitral, de acordo com o Regulamento. Depois da constituição do Tribunal Arbitral, a fim de facilitar a resolução de disputas relacionadas, este poderá, a pedido de uma das partes, consolidar o procedimento arbitral com qualquer outro procedimento arbitral pendente que envolva a resolução de disputas oriundas deste Protocolo e/ou a qualquer outro instrumento firmado entre as Partes que trate da Operação. O Tribunal Arbitral consolidará os procedimentos desde que (i) os procedimentos envolvam as mesmas partes; (ii) existam questões de fato e/ou de direito comuns entre eles; e (iii) as cláusula compromissórias sejam compatíveis; e (iv) a consolidação nessas circunstâncias não resulte em prejuízos decorrentes de atrasos injustificados para a solução de disputas. A competência para determinar a consolidação dos procedimentos e conduzir o procedimento consolidado será do primeiro tribunal arbitral constituído. A decisão de consolidação será final e vinculante sobre todas as partes envolvidas nas disputas e procedimentos arbitrais objeto da ordem de consolidação

9.11. As Companhias, neste ato, declaram estar vinculadas por essa cláusula compromissória e se comprometem a participar de qualquer arbitragem que venha a ser proposta, que se relacione com o presente Protocolo, bem como a cumprir a sentença arbitral.

(remanescente desta página intencionalmente em branco)

(página de assinatura do Protocolo)

E, por estarem justos e contratados, assinam os administradores das Companhias este Protocolo em 4 vias de igual teor e forma e para um só efeito, juntamente com as testemunhas abaixo.

São Paulo, 08 de julho de 2016.

Administração da
KROTON EDUCACIONAL S.A.

CONSELHEIROS

_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	
Nome:	

Administração da
KROTON EDUCACIONAL S.A.

DIRETORES

_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	
Nome:	

(página de assinatura do Protocolo)

Administração da
ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.

CONSELHEIROS

_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:

Administração da
ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.

DIRETORES

_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	_____
Nome:	Nome:
_____	
Nome:	

KROTON EDUCACIONAL S.A.

_____ _____
Nome: Nome:
Cargo: Cargo:

ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.

_____ _____
Nome: Nome:
Cargo: Cargo:

Testemunhas:

1. _____ 2. _____
Nome: Nome:
RG: RG:
CPF: CPF:

Anexo 2.2 AO PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DA INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA ESTÁCIO PELA KROTON

Cálculo da Relação de Substituição Ajustada e Quantidade de Ações Kroton Efetivamente Emitidas para os Acionistas da Estácio

Este anexo é parte integrante do Protocolo e Justificação da Incorporação das Ações de Emissão da Estácio celebrado entre Kroton Educacional S.A. e Estácio Participações S.A. ("Protocolo").

As expressões com iniciais maiúsculas que não forem definidos neste anexo terão os significados que lhes foram atribuídos no Protocolo.

Sem prejuízo das demais condições estabelecidas no Protocolo, este anexo serve para descrever a forma de determinação da quantidade de novas ações ordinárias de emissão da Kroton ("Quantidade de Ações Kroton Efetivamente Emitidas para os Acionistas da Estácio") a serem emitidas nos termos do Protocolo em substituição às ações ordinárias de emissão da Estácio de sua titularidade, com base na Relação de Substituição Ajustada (objetivamente determinada pelos ajustes previstos na Seção 2 do Protocolo).

A Quantidade de Ações Kroton Efetivamente Emitidas para os Acionistas da Estácio será determinada conforme as fórmulas abaixo:

$$QefK = RsA \times QaAE$$

Onde:

QefK significa a Quantidade de Ações Kroton Efetivamente Emitidas para os Acionistas da Estácio

QaAE significa a Quantidade de Ações Ajustada Estácio

RsA significa a Relação de Substituição Ajustada a ser calculada conforme a fórmula abaixo:

$$RsA = \frac{PpAjE}{PpAjK}$$

Onde:

RsA significa a Relação de Substituição Ajustada

PpAjE significa Preço por Ação Ajustado Estácio

PpAjK significa Preço por Ação Ajustado Kroton

As demais expressões utilizadas para os cálculos neste anexo são definidas abaixo:

Definição		Descrição	Referência
Ajuste de Proventos Estácio	=	Máximo entre Zero e Dividendos Excedentes Estácio	AB
Ajuste de Proventos Kroton	=	Máximo entre Zero e Dividendos Excedentes Kroton	T
Closing	=	Data da Consumação da Operação	Não Aplicável
Dividendo Extraordinário aos Acionistas Estácio	=	R$420.000.000,00 (quatrocentos e vinte milhões de reais), conforme estabelecido na cláusula 2.2.1(c)	J
Dividendos Estácio	=	Dividendos Declarados pela Estácio Entre 01/01/2016 e Closing (Exclui Dividendo Extraordinário aos Acionistas Estácio)	I
Dividendos Excedentes Estácio	=	[Máximo entre Zero e (Pay-out de Dividendos Apurado Estácio – Pay-out de Dividendos Referência)] * (Lucro Líquido Estácio)	AA
Dividendos Excedentes Kroton	=	[Máximo entre Zero e (Pay-out de Dividendos Apurado Kroton – Pay-out de Dividendos Referência)] * (Lucro Líquido Kroton)	U
Dividendos Kroton	=	Dividendos Declarados pela Kroton Entre 01/04/2016 e Closing	G

Definição		Descrição	Referência
Equity Value Ajustado Atribuído a Estácio	=	(Equity Value de Referência Atribuído a Estácio) – (Ajuste de Proventos Estácio) + (Quantidade de Ações Emitidas Estácio) * (Preço Médio de Emissão Estácio) – (Quantidade de Ações Recompradas Estácio) * (Preço Médio de Recompra Estácio)	AF
Equity Value Ajustado Atribuído a Kroton	=	(Equity Value de Referência Atribuído a Kroton) – (Ajuste de Proventos Kroton) + (Quantidade de Ações Emitidas Kroton) * (Preço Médio de Emissão Kroton*) – (Quantidade de Ações Recompradas Kroton) * (Preço Médio de Recompra Kroton)	V
Equity Value de Referência Atribuído a Estácio	=	(Quantidade de Ações Referência Estácio) * (Preço por Ação Estácio Referência)	AE
Equity Value de Referência Atribuído a Kroton	=	(Quantidade de Ações Referência Kroton) * (Preço por Ação Kroton Referência)	S
Lucro Líquido Estácio	=	Lucro Líquido Publicado após Apropriação da Reserva Legal entre 01/01/2016 e Closing	H
Lucro Líquido Kroton	=	Lucro Líquido Publicado após Apropriação da Reserva Legal entre 01/04/2016 e Closing	F
Pay-out de Dividendos Apurado Estácio	=	(Dividendos Estácio) / (Lucro Líquido Estácio)	Z
Pay-out de Dividendos Apurado Kroton	=	(Dividendos Kroton) / (Lucro Líquido Kroton)	Y
Pay-out de Dividendos Referência	=	25% conforme cláusula 2.2.1.(a)	A
Preço Médio de Emissão Estácio	=	Média dos preços das emissões ponderados pelo volume de ações para Companhia em questão	P
Preço Médio de Emissão Kroton	=	Média dos preços das emissões ponderados pelo volume de ações para Companhia em questão	L
Preço Médio de Recompra Estácio	=	Média dos preços das recompras ponderados pelo volume de ações para Companhia em questão	R
Preço Médio de Recompra Kroton	=	Média dos preços das recompras ponderados pelo volume de ações para Companhia em questão	N
Preço por Ação Ajustado Estácio	=	(Equity Value Ajustado Atribuído a Estácio) / (Quantidade de Ações Ajustada Estácio)	AG = AF/AC
Preço por Ação Ajustado Kroton	=	(Equity Value Ajustado Atribuído a Kroton) / (Quantidade de Ações Ajustada Kroton)	X= V/W
Preço por Ação Estácio Referência	=	(Preço por Ação Kroton Referência) * (Relação de Substituição de Referência)	AD
Preço por Ação Kroton Referência	=	Preço de fechamento das ações da Kroton em 30/06/2016 - R$ 13,60	D
Quantidade de Ações Ajustada Estácio	=	(Quantidade de Ações Referência Estácio) + (Quantidade de Ações Emitidas Estácio) – (Quantidade de Ações Recompradas Estácio)	AC
Quantidade de Ações Ajustada Kroton	=	(Quantidade de Ações Referência Kroton) + (Quantidade de Ações Emitidas Kroton) – (Quantidade de Ações Recompradas Kroton)	W
Quantidade de Ações Emitidas Estácio	=	Quantidade de Ações Emitidas pela Estácio entre 08/07/2016 Closing	O
Quantidade de Ações Emitidas Kroton	=	Quantidade de Ações Emitidas pela Kroton entre 08/07/2016 Closing	K
Quantidade de Ações Kroton Efetivamente Emitidas para os Acionistas da Estácio	=	Quantidade de novas ações ordinárias de emissão da Kroton a serem emitidas nos termos do Protocolo em substituição às ações ordinárias de emissão da Estácio	AI

Definição		Descrição	Referência
Quantidade de Ações Recompradas Estácio	=	Quantidade de Ações Recompradas pela Estácio entre 08/07/2016 Closing	Q
Quantidade de Ações Recompradas Kroton	=	Quantidade de Ações Recompradas pela Kroton entre 08/07/2016 Closing	M
Quantidade de Ações Referência Estácio	=	307.680.459 ações, conforme cláusula 1.1.(b)	C
Quantidade de Ações Referência Kroton	=	1.618.617.238 ações, conforme cláusula 1.1.(b)	B
Relação de Substituição Ajustada		Relação de Substituição de Referência após ajustes, conforme cláusula 1.1.(b)	AH
Relação de Substituição de Referência	=	1,281 Ação Ordinária de Emissão da Estácio por cada Ação Ordinária de Emissão da Kroton, conforme cláusula 1.1.(b)	E

Qualquer outro evento que altere a quantidade de ações deve também seguir os ajustes conforme procedimentos aqui descritos. Exemplo número no excel anexo.

Premissas		Original	Exemplo 2	Exemplo 3	**Referências de Fórmulas**
Valores de Referência					
Pay-out de Dividendos Referência	%	25,0%	25,0%	25,0%	A
Quantidade de Ações Referência Kroton	mm	1.618,6	1.618,6	1.618,6	B
Quantidade de Ações Referência Estácio	mm	307,7	307,7	307,7	C
Preço por Ação Kroton Referência	R$/ação	13,60	13,60	13,60	D
Relação de Substituição de Referência	x	1,281	1,281	1,281	E
Inputs		Original	Exemplo 2	Exemplo 3	**Referências de Fórmulas**
Valores de Ajustes de Proventos					
Lucro Líquido Kroton	R$mm	800	800	800	F
Dividendos Kroton	R$mm	0	280	280	G
Lucro Líquido Estácio	R$mm	550	550	550	H
Dividendos Estácio	R$mm	0	138	193	I
Dividendo Extraordinário aos Acionistas Estácio	R$mm	420	420	420	J
Ajustes de Emissões/Recompras de Ações		Original	Exemplo 2	Exemplo 3	**Referências de Fórmulas**
Quantidade de Ações Emitidas Kroton	mm	0,0	0,0	10,0	K
Preço Médio de Emissão Kroton	R$/ação	13,60	13,60	13,60	L
Quantidade de Ações Recompradas Kroton	mm	0,0	0,0	0,0	M
Preço Médio de Recompra Kroton	R$/ação	13,60	13,60	13,60	N
Quantidade de Ações Emitidas Estácio	mm	0,0	0,0	10,0	O
Preço Médio de Emissão Estácio	R$/ação	17,42	17,42	17,42	P
Quantidade de Ações Recompradas Estácio	mm	0,0	0,0	0,0	Q
Preço Médio de Recompra Estácio	R$/ação	17,42	17,42	17,42	R
Principais Outputs		Original	Exemplo 2	Exemplo 3	**Referências de Fórmulas**
Relação de Substituição Ajustada	x	**1,281**	**1,286**	**1,273**	**AH = AG/X**
Quantidade de Ações Ajustada Kroton	mm	1.618,6	1.618,6	1.628,6	W
Quantidade de Ações Ajustada Estácio	mm	307,7	307,7	317,7	AC
Quantidade de Ações Kroton Efetivamente Emitidas para os Acionistas da Estácio	mm	**394,1**	**395,6**	**404,4**	**AI = AH*AC**
Número de ações final Kroton	mm	2.012,8	2.014,2	2.033,0	AJ =AI+W
% Acionistas Kroton	%	80,4%	80,4%	80,1%	W/AJ
% Acionistas Estácio	%	19,6%	19,6%	19,9%	AI/AJ
Kroton		Original	Exemplo 2	Exemplo 3	**Referências de Fórmulas**
Preço por Ação Ajustado Kroton	R$/ação	**13,60**	**13,55**	**13,55**	**X= V/W**
Equity Value Ajustado Atribuído a Kroton	R$mm	22.013	21.933	22.069	V
Quantidade de Ações Ajustada Kroton	mm	1.619	1.619	1.629	W

Equity Value Ajustado Atribuído a Kroton	R$mm	**22.013**	**21.933**	**22.069**	**V = S-T+(K*L)-(M*N)**
Equity Value de Referência Atribuído a Kroton	R$mm	**22.013**	**22.013**	**22.013**	S
Ajuste de Proventos Kroton	R$mm	0	80	80	T
Quantidade de Ações Emitidas Kroton	mm	0,0	0,0	10,0	K
Preço Médio de Emissão	R$/ação	13,60	13,60	13,60	L
Quantidade de Ações Recompradas Kroton	mm	0,0	0,0	0,0	M
Preço Médio de Recompra	R$/ação	13,60	13,60	13,60	N
Equity Value de Referência Atribuído a Kroton	R$mm	**22.013**	**22.013**	**22.013**	**S = D*B**
Preço por Ação Kroton Referência	R$/ação	13,60	13,60	13,60	D
Quantidade de Ações Referência Kroton	mm	1.618,6	1.618,6	1.618,6	B
Quantidade de Ações Ajustada Kroton	mm	**1.619**	**1.619**	**1.629**	**W = B+K-M**
Quantidade de Ações Referência Kroton	mm	1.618,6	1.618,6	1.618,6	B
Quantidade de Ações Emitidas Kroton	mm	0,0	0,0	10,0	K
Quantidade de Ações Recompradas Kroton	mm	0,0	0,0	0,0	M
Ajuste de Proventos Kroton	mm	**0**	**80**	**80**	**T = MAX(0,U)**
Dividendos Excedentes Kroton	R$mm	0	80	80	U
Dividendos Excedentes Kroton	R$mm	**0**	**80**	**80**	**U = MAX(0,(Y-A)*F)**
Lucro Líquido Kroton	R$mm	800	800	800	F
Pay-Out de Dividendos Apurado Kroton	%	0,0%	35,0%	35,0%	Y
Pay-out de Dividendos Referência	%	25,0%	25,0%	25,0%	A
Pay-Out de Dividendos Apurado Kroton	%	**0,0%**	**35,0%**	**35,0%**	**Y = G/F**
Lucro Líquido Kroton	R$mm	800	800	800	F
Dividendos Kroton	R$mm	0	280	280	G
Estácio		Original	Exemplo 2	Exemplo 3	**Referências de Fórmulas**
Preço por Ação Ajustado Estácio	R$/ação	**17,42**	**17,42**	**17,25**	**AG = AF/AC**
Equity Value Ajustado Atribuído a Estácio	R$mm	5.360	5.360	5.480	AF
Quantidade de Ações Ajustada Estácio	mm	307,7	307,7	317,7	AC
Equity Value Ajustado Atribuído a Estácio	R$mm	**5.360**	**5.360**	**5.480**	**AF = AE-AB+(O*P)-(Q*R)**
Equity Value de Referência Atribuído a Estácio	R$mm	**5.360**	**5.360**	**5.360**	AE
Ajuste de Proventos Estácio	R$mm	0	0	55	AB
Quantidade de Ações Emitidas Estácio	mm	0,0	0,0	10,0	O
Preço Médio de Emissão	R$/ação	17,42	17,42	17,42	P
Quantidade de Ações Recompradas Estácio	mm	0,0	0,0	0,0	Q
Preço Médio de Recompra	R$/ação	17,42	17,42	17,42	R
Equity Value de Referência Atribuído a Estácio	R$mm	**5.360**	**5.360**	**5.360**	**AE = AD*C**
Preço por Ação Estácio Referência	R$/ação	17,42	17,42	17,42	AD
Quantidade de Ações Referência Estácio	mm	307,7	307,7	307,7	C
Preço por Ação Estácio Referência	R$/ação	**17,42**	**17,42**	**17,42**	**AD = D*E**
Preço por Ação Kroton Referência	R$/ação	13,60	13,60	13,60	D
Relação de Substituição de Referência	x	1,281	1,281	1,281	E
Quantidade de Ações Ajustada Estácio	mm	**307,7**	**307,7**	**317,7**	**AC = C+O-Q**
Quantidade de Ações Referência Estácio	mm	307,7	307,7	307,7	C
Quantidade de Ações Emitidas Estácio	mm	0,0	0,0	10,0	O
Quantidade de Ações Recompradas Estácio	mm	0,0	0,0	0,0	Q
Ajuste Proventos Estácio	mm	**0**	**0**	**55**	**AB = MAX(0,AA)**
Dividendos Excedentes Estácio	R$mm	0	0	55	AA
Dividendos Excedentes Estácio	R$mm	**0**	**0**	**55**	**AA = MAX(0,(Z-A)*H)**
Lucro Líquido Estácio	R$mm	550	550	550	H
Pay-Out de Dividendos Apurado Estácio	%	0,0%	25,0%	35,0%	Z
Pay-Out de Dividendos Referência	%	25,0%	25,0%	25,0%	A
Pay-Out de Dividendos Apurado Estácio	%	**0,0%**	**25,0%**	**35,0%**	**Z = I/H**

Dividendos Estácio	R$mm	0	138	193	I
Lucro Líquido Estácio	R$mm	550	550	550	H

Anexo 4.3 AO PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DA INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA ESTÁCIO PELA KROTON

Laudo de Avaliação

LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-0593/16-01

ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.

LAUDO:	*AP-0593/16-01*	***DATA-BASE:***	*01 de julho de 2016*

SOLICITANTE: **KROTON EDUCACIONAL S.A.,** doravante denominada **KROTON.**

Sociedade anônima aberta, com sede à Rua Santa Madalena Sofia, nº 25, 4º Andar, Sala 1, Vila Paris, Cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, inscrita no CNPJ/MF sob o 02.800.026/0001-40.

OBJETO: **AÇÕES ORDINÁRIAS (307.680.459)** de emissão de **ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.,** cotadas na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (BM&FBOVESPA), doravante denominadas **AÇÕES ESTÁCIO**.

Sociedade anônima aberta, com sede à Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.807.432/0001-10.

OBJETIVO: Apuração do valor de 100% das ações da **ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.,** pelas cotações em bolsa, para fins de aumento de capital em **KROTON**, em decorrência da incorporação de ações da **ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.** pela **KROTON**, conforme art. 252, § 1º c/c art. 8º da Lei nº 6.404/76.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada para apurar o valor das 307.680.459 ações de ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A. (já desconsiderando ações em tesouraria), conforme informado no Fato Relevante de 01 de julho de 2016, pela metodologia da cotação em bolsa, para fins de aumento de capital em KROTON.

VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no valor histórico de cotação negociado na BM&FBOVESPA, considerando a média dos últimos 05 (cinco) pregões, imediatamente anteriores à data-base do laudo, os avaliadores concluem que o valor por ação de ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A. é de R$ 16,69 (dezesseis reais e sessenta e nove centavos).

R$

	TOTAL DE AÇÕES	R$/AÇÃO	VALOR DO EQUITY
ESTÁCIO	307.680.459	16,69	5.136.669.880,52

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO ---- 4
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS ---- 5
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE ---- 6
4. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO ---- 7
5. CARACTERIZAÇÃO DE ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A. ---- 8
6. ANÁLISE POR MÚLTIPLOS ---- 9
7. COTAÇÕES DAS AÇÕES DE ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A. ---- 10
8. CONCLUSÃO ---- 12
9. RELAÇÃO DE ANEXOS ---- 13

1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., com sede à Rua da Assembleia, nº 35, 12º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob nº 08.681.365/0001-30, foi nomeada para apurar o valor de 100% das ações da ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A., pelas cotações em bolsa, para fins de aumento de capital em KROTON, em decorrência da incorporação de ações da ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A. pela KROTON, conforme art. 252, § 1º c/c art. 8º da Lei nº 6.404/76.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas utilizadas neste processo estão baseadas nos documentos e nas informações, que incluem, entre outros, os seguintes:

- Cotação histórica das ações de ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A. (ESTC3) extraída do *Bloomberg*;
- Fato Relevante divulgado em 01 de julho de 2016;
- Análise de múltiplos de mercado extraída do *Bloomberg*;
- Demonstrativos financeiros divulgados no mercado.

A APSIS realizou recentemente avaliações para companhias abertas para diversas finalidades nas seguintes empresas:

- AMBEV S.A.
- BCO BTG PACTUAL S.A.
- BEMATECH S.A.
- BR PROPERTIES S.A.
- CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS
- CIA SIDERÚRGICA NACIONAL
- ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.
- GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S.A.
- JEREISSATI TELECOM S.A.
- NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO S.A.
- OI S.A.
- QUALICORP S.A.
- RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.
- TOTVS S.A.

A equipe responsável pela realização deste trabalho é constituída pelos seguintes profissionais:

- AMILCAR DE CASTRO
  Diretor
  Bacharel em Direito
- ANA CRISTINA FRANÇA DE SOUZA
  Vice-Presidente
  Engenheira civil (CREA/RJ 1991103043)
- ANTONIO LUIZ FEIJÓ NICOLAU
  Diretor
  Advogado (OAB/RJ 167.543)
- EDUARDO DE CASTRO ROSSI
  Diretor
  Engenheiro Eletricista (CREA/SP 5062320397)
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
  Vice-Presidente
  Engenheiro Mecânico e Contador (CREA/RJ 1989100165 e CRC/RJ-118263/P-0)
- MÁRCIA APARECIDA DE LUCCA CALMON
  Diretora
  Contadora (CRC/SP-143169/O-4)
- MÁRCIA MOREIRA FRAZÃO DA SILVA
  Diretora
  Contadora (CRC/RJ-106548/O-3)
- MAURÍCIO EMERICK LEAL
  Gerente
  Economista
- RENATA POZZATO CARNEIRO MONTEIRO
  Presidente
  Pós-Graduada em Direito (OAB/RJ 109.393)
- SERGIO FREITAS DE SOUZA
  Vice-Presidente
  Economista (CORECON/RJ 23521-0)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas.

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* (USPAP) e *International Valuation Standards* (IVS), além das exigências impostas por diferentes órgãos, como Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), Ministério da Fazenda, Banco Central, Banco do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), Regulamento do Imposto de Renda (RIR), Comitê Brasileiro de Avaliadores de Negócios (CBAN), Conselho Federal de Contabilidade (CFC), etc.
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e informações obtidos para este Relatório e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras da Solicitante.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso dos Solicitantes, visando ao objetivo já descrito.

4. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

DESCRIÇÃO

As três principais metodologias de avaliação a mercado utilizadas podem ser sumarizadas da seguinte forma:

- **Abordagem de mercado:** Visa à comparação da empresa em análise com outras recentemente vendidas ou ofertadas no mercado;
- **Abordagem dos ativos:** Visa à análise dos números contábeis e à mensuração do valor do patrimônio líquido da empresa, considerando os devidos ajustes a preços de mercado necessários;
- **Abordagem da renda:** Também conhecida como fluxo de caixa descontado. O valor de mercado nesta metodologia é igual ao somatório de todos os benefícios econômicos futuros que a empresa pode oferecer a seus titulares (valores futuros convertidos a valor presente, através de uma taxa de desconto apropriada).

Na avaliação das ações de ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A., optou-se pela abordagem de mercado, uma vez que a empresa possui ações listadas em bolsa, além de existirem companhias abertas como comparáveis com dados para mensuração. Ademais do acesso à informação, o uso da abordagem de mercado é sempre aconselhável quando há possível aplicação, sendo recomendada, inclusive, por diversos normativos, como, por exemplo, o Pronunciamento Técnico CPC – 46.

ABORDAGEM DE MERCADO – AVALIAÇÃO POR MÚLTIPLOS

A avaliação relativa consiste na utilização de múltiplos operacionais de companhias comparáveis com as companhias-objeto para calcular uma métrica comum entre elas que seja suficientemente adequada para inferir um valor de avaliação. Para este tipo de abordagem, são métricas operacionais comumente utilizadas: Receita, EBITDA, Lucros, entre outras.

Esta metodologia pressupõe que ativos suficientemente similares serão avaliados de forma comparável, permitindo, assim, extrapolarmos os dados de uma amostra utilizada para as companhias que são objetos da avaliação.

Adicionalmente, em uma avaliação relativa, a definição de comparáveis e o múltiplo que melhor reflete a mensuração do mercado para os ativos são os pontos mais sensíveis. O racional dessas decisões será exposto nos capítulos posteriores.

ABORDAGEM DE MERCADO – COTAÇÃO EM BOLSA

Esta metodologia visa a avaliar economicamente uma empresa pela soma de todas as suas ações pela sua cotação em bolsa. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao final do período, a uma taxa de retorno exigida, em um Mercado Financeiro Ideal, esta abordagem indicaria o valor de mercado da empresa para os investidores.

5. CARACTERIZAÇÃO DE ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.

A ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A. e suas controladas têm como atividades preponderantes o desenvolvimento e a administração de atividades e instituições nas áreas de educação de nível superior, educação profissional e outras áreas associadas à educação, bem como a administração de bens e negócios próprios e a participação, como sócio ou acionista, em outras sociedades simples ou empresárias no Brasil.

A Companhia é uma sociedade anônima com sede localizada na Cidade e no Estado do Rio de Janeiro, na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, CEP 20081-311, constituída em 1972, que se tornou uma sociedade de capital aberto, sendo registrada perante a CVM em 26 de julho de 2007, e em 27 de julho do mesmo ano anunciado seu IPO.

O Grupo possui vinte empresas, incluindo a ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A., e reúne uma universidade, nove centros universitários e trinta e sete faculdades, com atuação em vinte e três estados do país e no Distrito Federal.

A organização abrange um total de mais de 587,8 mil alunos, sendo das modalidades presencial e a distância, em cursos de graduação e pós-graduação.

6. ANÁLISE POR MÚLTIPLOS

O modelo de avaliação por múltiplos, também conhecido como modelo de avaliação relativa, é definido como sendo um modelo cujo valor de um ativo deriva da precificação de ativos comparáveis, padronizados por uma variável comum, isto é, o valor de uma empresa é mensurado utilizando como parâmetro dados de empresas consideradas similares.

A vantagem da avaliação por múltiplos decorre da simplicidade e da necessidade de poucas informações para precificação. Como desvantagem, podem ser consideradas as diferenças nos fundamentos das empresas comparáveis e qualidade/disponibilidade das informações.

Dado que a avaliação relativa é amplamente utilizada para precificação de ativos, foi realizada uma análise de múltiplas empresas comparáveis à empresa objeto desta avaliação. No levantamento dessas companhias consideradas como comparáveis, foram analisados os múltiplos EV/EBITDA e P/L. A tabela ao lado apresenta um resumo dos resultados encontrados.

Setor de Educação - Ensino Superior

ANÁLISE MÚLTIPLOS EMPRESAS COMPARÁVEIS	EV/EBITDA 2015	EV/EBITDA 1TRI2016
Empresas Brasileiras		
SER EDUCACIONAL S.A.	4,1 x	6,1 x
KROTON EDUCACIONAL S.A.	7,3 x	10,3 x
GAEC EDUCAÇÃO S.A.	6,8 x	7,6 x
MÉDIA EMPRESAS BRASILEIRAS	***6,0 x***	***8,0 x***
MEDIANA EMPRESAS BRASILEIRAS	***6,8 x***	***7,6 x***

ANÁLISE EMPRESAS COMPARÁVEIS	P/L 2015	P/L 1TRI2016
SER EDUCACIONAL S.A.	5,4 x	8,8 x
KROTON EDUCACIONAL S.A.	8,5 x	12,6 x
GAEC EDUCAÇÃO S.A.	7,9 x	8,8 x
MÉDIA EMPRESAS BRASILEIRAS	***7,3 x***	***10,1 x***
MEDIANA EMPRESAS BRASILEIRAS	***7,9 x***	***8,8 x***

Fonte: DFs divulgadas pela companhia e Bloomberg.

Para o cálculo do EV/EBITDA do 1TRI 2016, foram consideradas as principais premissas:

- Foi utilizado o *Market Cap* das companhias em 01 de julho de 2016;
- O EBITDA considerado foi o EBITDA AJUSTADO informado pelas companhias no período de abril/15 até março/16;
- O mesmo racional foi aplicado para cálculo do Lucro Líquido
- Os endividamentos líquidos considerados foram os informados pelas companhias em março/16.

7. COTAÇÕES DAS AÇÕES DE ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.

Foram examinadas as cotações das ações de ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A. com base no valor da cotação negociado na BM&FBOVESPA.

Na data-base da avaliação, a empresa possuía 307.680.459 ações, líquidas de ações em tesouraria, de acordo com Fato Relevante divulgado em 01 de julho de 2016.

No presente relatório, para determinação do valor por ação de ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A., foi utilizada a média aritmética da cotação diária ponderada pelo volume (*VWAP - volume weighted average price*) dos últimos 05 (cinco) pregões registrados na BM&FBOVESPA.

R$

ESTÁCIO (ESTC3 ON)		
DATA	COTAÇÃO	VOLUME TRANSACIONADO
27/06/2016	16,30	66.804.300
28/06/2016	16,24	49.480.250
29/06/2016	16,75	103.592.200
30/06/2016	16,90	75.903.570
01/07/2016	17,29	79.933.220
Média ponderada (R$/Ação)	***16,69***	
Total de Ações	***307.680.459***	
Valor do Equity (R$ Milhões)	***5.137***	

Os avaliadores concluem que o valor das ações de ESTÁCIO PARTICPAÇÕES S.A., considerando o exposto anteriormente, é de R$ 16,69 (dezesseis reais e sessenta e nove centavos), conforme quadro anterior.

O múltiplo P/L implícito gerado, de 10,1X, está corroborado pela média das comparáveis, de 10,1x, apresentado no capítulo anterior, conforme observado mais à frente.

(Milhões de Reais)

ESTÁCIO	
VALOR DO EQUITY	5.137
PREÇO DA AÇÃO (R$)	16,69
LUCRO LÍQUIDO ACUMULADO 12M*	511
P/L	***10,1 x***

** LUCRO LUIQUIDO LTM 1T16 informado pelas companhias no período de abril/15 até março/16.*

A tabela abaixo apresenta o múltiplo implícito de EV/ EBITDA, considerando que, de acordo com as informações retiradas do ITR - Informações Trimestrais - 31/03/2016, a Companhia apresenta um endividamento líquido de R$ 569 milhões. O múltiplo implícito de 7,6x está corroborado pelo estudo de múltiplos apresentado no capítulo anterior que resultou em uma média de 8,0x e uma mediana de 7,6x para o 1TRI2016.

(Milhões de Reais)

ESTÁCIO *	
EBITDA ACUMULADO 12M**	748
VALOR POR COTAÇÃO	5.137
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	569
VALOR OPERACIONAL (EV)	5.706
EV/EBITDA IMPLÍCITO	***7,6 x***

**Considerando as informações divulgadas nas DF's da companhia*

*** EBITDA AJUSTADO LTM 1T16 informado pelas companhias no período de abril/15 até março/16.*

CONSIDERAÇAÇÃO ADICIONAL

A consideração a seguir apresenta, resumidamente, o embasamento referente ao período para fixação das cotações considerado neste relatório.

De acordo com o art. 170 da Lei das S.A., normas da CVM e doutrina sobre o tema, é possível verificar que não existe um período predeterminado para a fixação das cotações consideradas em operações de incorporação para fixação das relações de troca. No relatório em questão, definiu-se como período adequado a média dos 05 (cinco) últimos pregões, imediatamente anteriores à data-base do laudo, que está suportado por metodologia alternativa, qual seja, a análise por múltiplos de empresas comparadas, demonstrada no Capítulo 6 deste Laudo.

8. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que a apuração do valor de 100% das ações de **ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.**, pelas cotações em bolsa, para fins de aumento de capital em **KROTON**, em decorrência da incorporação de ações da **ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.** pela **KROTON**, é de **R$ 16,69** (dezesseis reais e sessenta e nove centavos), nos termos do art.252, § 1º c/c art. 8º da Lei nº 6.404/76.

O laudo de avaliação **AP-0593/16-01** foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em *Portable Document Format* - PDF), com a certificação dos responsáveis técnicos e impresso pela APSIS, composto por 13 (treze) folhas digitadas de um lado e 01 (um) anexo. A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., CRC/RJ-005112/O-9, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 08 de julho de 2016.

ANTONIO LUIZ FEIJO NICOLAU:28156676734

Assinado de forma digital por ANTONIO LUIZ FEIJO NICOLAU:28156676734
DN: c=BR, o=ICP-Brasil, ou=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, ou=RFB e-CPF A3, ou=(EM BRANCO), ou=Autenticado por AR CNB CF, cn=ANTONIO LUIZ FEIJO NICOLAU:28156676734
Dados: 2016.07.08 16:38:10 -03'00'

Diretor

MAURICIO EMERICK LEAL:11362125741

Assinado de forma digital por MAURICIO EMERICK LEAL:11362125741
DN: c=BR, o=ICP-Brasil, ou=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, ou=RFB e-CPF A3, ou=(EM BRANCO), ou=Autenticado por AR CNB CF, cn=MAURICIO EMERICK LEAL:11362125741
Dados: 2016.07.08 16:40:19 -03'00'

Gerente de Projetos

9. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. GLOSSÁRIO E PERFIL DA APSIS

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua da Assembleia, nº 35, 12º andar
Centro, CEP 20011-001
Tel.: + 55 (21) 2212-6850 Fax: + 55 (21) 2212-6851

SÃO PAULO - SP
Av. Angélica, nº 2.503, Conj. 101
Consolação, CEP 01227-200
Tel.: + 55 (11) 3662-5453 Fax: + 55 (11) 3662-5722

ANEXO 1

Glossário

A

ABL
área bruta locável.

ABNT
Associação Brasileira de Normas Técnicas

Abordagem da renda
método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos
método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado
método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)
benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização
alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra
conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Aproveitamento eficiente
aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área equivalente de construção
área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada
área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa
área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e hall de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção
resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil
área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro
o que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional
o que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo
recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado
ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível
ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativos não operacionais
aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais
bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Ativo tangível
ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Avaliação
ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

APSIS

B

BDI (Budget Difference Income)
Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem
coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos
benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta
medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado
valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio
intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)
investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)
modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

Capital investido
somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

Capitalização
conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

Códigos alocados
ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios
união de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada
entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora
entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle
poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC
Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo
total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital
taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição
custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução
gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição
custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção
gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção
despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM
Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado
conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Dano
prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, defeitos, sinistros e delitos, entre outros.

Data-base
data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão
data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)
fluxo de caixa descontado.

D&A
Depreciação e Amortização.

Depreciação
alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Desconto por falta de controle
valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

APSIS

Desconto por falta de liquidez
valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

Dívida líquida
caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte
documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

Drivers
direcionadores de valor ou variáveis-chave.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)
lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)
lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento
conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa
entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value
valor econômico da empresa.

Equity value
valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação
situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital
composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização
razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)
fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa
caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido
fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal
percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

Free float
percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

Frente real
projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

G

Gleba urbanizável
terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill
ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill).

H

Hipótese nula em um modelo de regressão
hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

Homogeneização
tratamento dos preços observados, mediante à aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)
Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)
Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente
idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

APSIS

IFRS (International Financial Reporting Standard)
Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel
bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência
dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment
ver Perdas por desvalorização

Inferência estatística
parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica
equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações
conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

L

Liquidação forçada
condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez
capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento
subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas
quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação
uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão
modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciantes.

Múltiplo
valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.).

N

Normas Internacionais de Contabilidade
normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo
qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico
relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo
obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado
ver Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (impairment)
valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia
atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado
conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores
representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial
bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

Ponto influenciante
ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.

APSIS

População
totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço
quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle
valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente
resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento
imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)
medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)
retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio
grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro
transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro
evento que causa perda financeira.

T

Taxa de capitalização
qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

Taxa de desconto
qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno
taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada
medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados
aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa
menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual
valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil
valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade
valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico
estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento
valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação
valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de reposição por novo
valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro
valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata
valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

apsis

Valor depreciável
custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor em risco
valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso
valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado
valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender
valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro
valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente
estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável
valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual
valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo
valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis independentes
variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas
variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas
variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variáveis-chave
variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variável dependente
variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica
variável que assume apenas dois valores.

Vício
anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

Vida remanescente
vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica
período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria
constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel
uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W

WACC (Weighted Average Cost of Capital)
modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

APSIS
O VALOR DAS GRANDES DECISÕES

NOSSAS SOLUÇÕES

Avalição de Negócios

- Atendimentos às normas legais:
  - Lei das Sociedades Anônimas
  - Comitê de Pronunciamento Contábil (CPC)
  - Lei de Recuperação Judicial
  - Reestruturação Societária
  - Oferta Pública de Ações - OPA
  - Carta Circular BACEN
- Análise de viabilidade econômico-financeira
- Avaliação para fins de compra e venda
- Alocação de Ágio - Lei nº 12.973/14
- Avaliação para fundos de investimento
- Avaliação de Intangíveis
- Assistência Técnica e Perícia
- Pré-PPA em operação de combinação de negócios (*PPA - Purchase Price Allocation*)

Gestão do Ativo Imobilizado

- Inventário com emplaquetamento (RFID/Código de barras)
- Conciliação físico x contábil
- Integração entre contabilidade e manutenção
- Confecção de cadastro contábil (componentização)
- Avaliação de ativos imobilizados para fins diversos
- Exigências contábeis (IFRS/CPC/CFC)
- Controle patrimonial da movimentação de bens durante a execução do projeto
- *Outsourcing* patrimonial
- Projetos/Serviços especializados para Setor de Telecomunicações, Energia e Radiofusão

Transações Corporativas

- Fusões e Aquisições *(M&A)*
- Vendas totais ou parciais
- Captação de recursos junto a fundos de *Private Equities*
- Assessoria estratégica de crescimento através do escopo de "*M&A - Buy Side*"
- *Joint Ventures*
- Alianças estratégicas
- Reestruturações financeiras
- Assessoria financeira imobiliária: compra, venda, *sale & lease back* e *build to suit*

Consultoria Imobiliária

- Estudo de viabilidade econômico-financeira de projetos
- Estudo de *highest & best use* para terrenos incorporáveis
- Gestão de Portfólio Imobiliário - **Solução Cubus**
- Vida útil econômica, valor residual e valor de reposição
- Análise da rentabilidade de carteiras imobiliárias
- Análises *lease vs buy* e *stay vs go*
- Perícia Judicial
- Execução de projetos destinados à revisão da planta de valores de cidades/ municípios
- Avaliação para diversos fins: seguro, garantia bancária/ dação em pagamento, valor de compra e venda
- Renegociação de contratos e gestão de portfólios de renda
- Vistoria e medição em obras
- *Site Hunter*

Governança Corporativa

- Implementação das melhores práticas
- Recrutamento e seleção de membros independentes para conselhos
- Preparação da Governança da empresa para processos de Fusões & Aquisições *(M&A)*
- Consultoria para estruturação da Secretaria de Conselho
- Reestruturações estratégicas de conselhos em atuação

Sustentabilidade

- Plano Básico Ambiental (PBA)
- Perícias e *Due Diligences* ambientais
- Avaliações Ambientais para atendimento aos Princípios do Equador
- Planos de Fechamento de Minas
- Planos de Descomissionamento de Plantas Industriais
- Projetos e Programas Ambientais para finalidades específicas
- ISC (Índice de Sustentabilidade Corporativa)

DESDE 1978 GERANDO VALOR

Valor é o que move o mundo. E determinar com precisão o "quanto vale" é o nosso negócio. A Apsis é uma consultoria focada em responder uma pergunta capital: Quanto vale? Quanto vale a sua empresa, a sua marca, o seu imóvel e os intangíveis do seu negócio.

NOSSOS CLIENTES

Algar
Aliansce Shopping Centers
ALL - América Latina Logística
Ambev
Andrade Gutierrez
AmstedMaxion
Angra Partners
Arcelor Mittal Brasil
Artesia
Banco Modal
BHG - Brazil Hospitality Group
Bio Ritmo
BMA - Barbosa Müssnich Aragão
BNY Mellon
Bolsa De Mulher
BRMALLS
BR Properties
Braskem
Brasil Pharma
Brasil Brokers
BTG Pactual
Carrefour
CEG
Cielo
Claro
Concal
CSN
CVC
Duff & Phelps
Embratel
Eneva
Energia Sustentável do Brasil
Estácio Participações
Femsa
FGV
FGV Projetos
FIS Global
Gávea Investimentos
Gerdau
Getnet
Gol Linhas Aéreas
Ideiasnet
Inbrands
Infoglobo
JBS
Laureate
Lavazza
Light
Magnesita
Marfrig
Mattos Filho Advogados
Michelin
Oi
Pátria Investimentos
Petrobras
Pinheiro Neto Advogados
Procter & Gamble
Profarma
Prumo Logística Global
Restoque
Rexam
Rio Bravo Investimentos
Samsung
Supergasbras
The Carlyle Group
Totvs
Ultrapar
Unimed Rio
Veirano Advogados
Via Varejo
Vinci Partners
Votorantim
Yamana Gold
Warburg Pincus

RIO DE JANEIRO
Rua da Assembleia, 35 - 12° andar
Centro • Rio de Janeiro
RJ • 20011-001
Tel: +55 21 2212-6850
E-mail: apsis.rj@apsis.com.br

SÃO PAULO
Av. Angélica, 2503, Conj. 101
Consolação • São Paulo
SP • 01227-200
Tel: +55 11 3662-5453
+55 11 3662-5722
E-mail: apsis.sp@apsis.com.br

apsis.com.br

Anexo 5.1(b) AO PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DA INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA ESTÁCIO PELA KROTON

ESTATUTO SOCIAL DA

KROTON EDUCACIONAL S.A.

CAPÍTULO I. NOME, OBJETO, SEDE E DURAÇÃO

Artigo 1º. A Companhia tem a denominação social de Kroton Educacional S.A. e reger-se-á pelos acordos de acionistas arquivados em sua sede, pelo presente Estatuto Social e pelas disposições legais aplicáveis.

§ 1º. Com a admissão da Companhia no segmento especial de listagem denominado Novo Mercado, da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA"), sujeitam-se a Companhia, seus acionistas, Administradores e membros do Conselho Fiscal, quando instalado, às disposições do Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA ("Regulamento do Novo Mercado").

§ 2º. As disposições do Regulamento do Novo Mercado prevalecerão sobre as disposições estatutárias, nas hipóteses de prejuízo aos direitos dos destinatários das ofertas públicas previstas neste Estatuto.

Artigo 2º. A Companhia tem por objeto social exercer as seguintes atividades:

(a) desenvolvimento e/ou a administração de atividades e/ou instituições nas áreas de educação em todos os níveis;

(b) desenvolvimento e/ou administração de atividades de ensino, regulamentada ou não regulamentada, em todos os níveis, utilizando metodologias presenciais ou à distância;

(c) desenvolvimento e/ou administração de atividades de pesquisa e extensão;

(d) edição, produção, distribuição e comercialização de conteúdos e materiais didáticos impressos ou digitais;

(e) comércio atacadista e varejista, distribuição, importação, exportação de material didático, paradidático, revistas, jornais, livros e demais publicações dirigidas à educação de todos os níveis, bem como licenciamento para produtos escolares e de natureza pedagógica;

(f) intermediação e representação de venda de material didático, paradidático, revistas, jornais, livros e demais publicações dirigidas à educação de todos os níveis, inclusive com o recebimento de comissões pelas vendas;

(g) gestão de direitos autorais de obras literárias ou objetos de aprendizagem, impressos ou digitais;

(h) prestação de serviços educacionais e serviços de treinamento, qualificação, assessoria, avaliação e demais serviços relacionados a educação;

(i) administração de bens e negócios próprios;

(j) guarda e conservação de mercadorias e gêneros educacionais e/ou didáticos pertencentes a terceiros; e

(k) participação, na qualidade de acionista ou quotista, em outras sociedades que explorem ou exerçam as atividades acima indicadas, no Brasil ou no exterior.

Artigo 3º. A Companhia tem sede e foro na Cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, podendo, por deliberação da Diretoria, criar e extinguir filiais, agências e escritórios de representação em qualquer ponto do território nacional ou no exterior.

Artigo 4º. O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

CAPÍTULO II. DO CAPITAL SOCIAL

Artigo 5º. O capital social da Companhia é de R$ 4.249.900.783,68, totalmente subscrito e integralizado, dividido em 1.626.069.778 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

§ 1º. Cada ação ordinária dará direito a 1 voto nas deliberações das Assembleias Gerais da Companhia.

§ 2º. Poderá ser cobrada dos acionistas a remuneração de que trata o § 3°, do art. 35, da Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("Lei das S.A.").

§ 3º. A Companhia não poderá emitir Partes Beneficiárias.

§ 4º. A Companhia não poderá emitir ações preferenciais.

Artigo 6º. A Companhia fica autorizada a aumentar o seu capital social mediante a emissão de até 2.500.000.000 ações ordinárias, por deliberação do Conselho de Administração, independentemente de reforma estatutária.

§ 1º. Na hipótese prevista no caput deste Artigo, competirá ao Conselho de Administração fixar o preço de emissão e o número de ações a ser emitido, bem como o prazo e as condições de integralização.

§ 2º. Dentro do limite do capital autorizado, o Conselho de Administração poderá, ainda: (i) deliberar sobre a emissão de bônus de subscrição e de debêntures conversíveis; (ii) de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, aprovar a emissão de ações em decorrência de outorgas de opções de compra de ações a administradores e empregados da Companhia ou de sociedade sob seu controle, ou a pessoas naturais que lhes prestem serviços, sem que os acionistas tenham direito de preferência na outorga ou subscrição destas ações; e (iii) aprovar aumento do capital social mediante a capitalização de lucros ou reservas, com ou sem bonificação em ações.

§ 3º. A emissão de novas ações, debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores, subscrição pública ou permuta por ações em oferta pública de aquisição de controle nos termos dos arts. 257 a 263 da Lei das S.A., ou, ainda, nos termos de lei especial sobre incentivos fiscais, poderá se dar sem que aos acionistas seja concedido direito de preferência na subscrição ou com redução do prazo mínimo previsto em lei para o seu exercício.

Artigo 7º. A mora do acionista na integralização do capital subscrito importará a cobrança de juros de 1% ao mês, atualização monetária com base no IGP-M, na menor periodicidade legalmente aplicável, e multa de 10% sobre o valor da obrigação, sem prejuízo das demais sanções legais aplicáveis.

CAPÍTULO III. DA ASSEMBLEIA GERAL

Artigo 8º. A Assembleia Geral reunir-se-á ordinariamente dentro dos quatro primeiros meses após o encerramento do exercício social, para deliberar sobre as matérias previstas no art. 132, da Lei das S.A., e, extraordinariamente, sempre que os interesses da Companhia assim o exigirem.

§ 1º. As Assembleias Gerais deverão ser convocadas nos termos do art. 124, da Lei das S.A., com 15 dias de antecedência, no mínimo, contados da publicação do primeiro anúncio de convocação; não se realizando a Assembleia, será publicado novo anúncio, de segunda convocação, com antecedência mínima de 8 dias da realização da Assembleia.

§ 2º. A Assembleia Geral Ordinária e a Assembleia Geral Extraordinária podem ser cumulativamente convocadas e realizadas no mesmo local, data e hora, e instrumentadas em ata única.

§ 3º. A Assembleia Geral será convocada pelo Conselho de Administração mediante deliberação da maioria de seus membros ou, ainda, nas hipóteses previstas neste Estatuto e no Parágrafo único, do art. 123, da Lei das S.A.

Artigo 9º. A Assembleia Geral será presidida pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na ausência deste, pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração ou, na ausência de ambos, por qualquer outro membro do Conselho de Administração, eleito por maioria de votos dos acionistas presentes. O Presidente da Assembleia Geral convidará um dos presentes para secretariar os trabalhos.

Artigo 10. Antes de instalar-se a Assembleia Geral, os acionistas devidamente identificados assinarão o "Livro de Presença de Acionistas", informando seu nome e residência e a quantidade de ações de que forem titulares.

§ 1º. A lista dos acionistas presentes será encerrada pelo Presidente da Mesa, logo após a instalação da Assembleia Geral.

§ 2º. Os acionistas que comparecerem à Assembleia Geral após o encerramento da lista de acionistas presentes poderão participar da reunião, mas não terão direito de votar em qualquer deliberação social.

Artigo 11. Os documentos pertinentes à matéria a ser deliberada nas Assembleias Gerais deverão ser colocados à disposição dos acionistas, na sede da Companhia, na data da publicação do primeiro anúncio de convocação, ressalvadas as hipóteses em que a lei ou a regulamentação vigente exigir sua disponibilização em prazo maior.

Artigo 12. Sem prejuízo das demais competências previstas em lei e neste Estatuto Social, compete à Assembleia Geral deliberar sobre:

(a) as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;

(b) a destinação do lucro do exercício e a sua distribuição aos acionistas, com base na proposta apresentada pela administração;

(c) transformação, cisão, incorporação e fusão da Companhia, assim como sua dissolução e liquidação, eleição e destituição de liquidantes e julgamento de suas contas;

(d) alteração deste Estatuto Social;

(e) aumento, acima do limite do capital autorizado, ou redução do capital social e aprovação de avaliação de bens destinados à integralização de capital;

(f) aprovação de planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos seus administradores e empregados, bem como aos administradores e empregados de Controladas da Companhia ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia;

(g) eleição e destituição dos membros do Conselho de Administração;

(h) eleição do Conselho Fiscal, se instalado, sua destituição e a definição de sua remuneração;

(i) definição da remuneração global anual dos membros da administração, nesta incluídos os benefícios de qualquer natureza e as verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado, cabendo ao Conselho de Administração a distribuição da remuneração fixada, bem como da participação dos administradores nos lucros e resultados da Companhia, participação esta que não poderá exceder os limites do art. 152, da Lei das S.A.;

(j) a saída da Companhia do Novo Mercado;

(k) o cancelamento do registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"); e

(l) a escolha da instituição ou empresa especializada responsável pela elaboração do laudo de avaliação das ações da Companhia, em caso de cancelamento do registro de companhia aberta e/ou saída do Novo Mercado, dentre as empresas indicadas pelo Conselho de Administração.

Parágrafo Único. Qualquer deliberação da Assembleia Geral será tomada por acionistas que representem, no mínimo, a maioria das ações presentes em tal Assembleia Geral, exceto se maioria qualificada for requerida pela Lei das S.A. e observado o disposto deste Estatuto Social.

CAPÍTULO IV. DA ADMINISTRAÇÃO

Seção I. Normas Gerais

Artigo 13. A administração da Companhia compete ao Conselho de Administração, podendo ser assessorado por comitês, e à Diretoria. Parágrafo Único. Os cargos de Presidente do Conselho de Administração e de Diretor Presidente ou principal executivo da Companhia não poderão ser acumulados pela mesma pessoa.

Artigo 14. Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria serão investidos em seus cargos mediante assinatura de Termo de Posse lavrado no livro próprio, dentro dos 30 dias que se seguirem à sua eleição.

§ 1º. A posse dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria estará condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Administradores nos termos do disposto no Regulamento do Novo Mercado, à Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante, bem como à Política de Negociação de Valores Mobiliários adotadas pela Companhia nos termos da Instrução CVM nº 358, de 22 de janeiro de 2002, bem como ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis.

§ 2º. Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria estão obrigados, sem prejuízo dos deveres e responsabilidades a eles atribuídos por lei, a manter reserva sobre todos os negócios da Companhia, devendo tratar como sigilosas todas as informações a que tenham acesso e que digam respeito à Companhia, seus negócios, funcionários, administradores, acionistas ou contratados e prestadores de serviços, obrigando-se a usar tais informações no exclusivo e melhor interesse da Companhia. Os administradores, ao tomarem posse de seus cargos, deverão assinar Termo de Confidencialidade, assim como zelar para que a violação à obrigação de sigilo não ocorra por meio de subordinados ou terceiros.

Seção II. Conselho de Administração

Artigo 15. O Conselho de Administração é composto por, no mínimo, 5 e, no máximo, 13 membros efetivos, todos eleitos e destituíveis pela Assembleia Geral, com mandato unificado de 2 anos, observado o disposto no Artigo 47 abaixo, sendo permitida a reeleição.

§ 1º. O Conselho de Administração elegerá, dentre seus membros, seu Presidente e seu Vice Presidente, devendo tal eleição ocorrer na primeira reunião após a posse dos Conselheiros ou na primeira reunião seguinte à ocorrência da vacância desse cargo.

§ 2º. O Conselho de Administração poderá adotar um Regimento Interno que disporá, dentre outras matérias que forem julgadas convenientes, sobre seu próprio funcionamento, direitos e deveres dos seus membros e seu relacionamento com a Diretoria e demais órgãos sociais.

§ 3º. Dos membros do Conselho de Administração, no mínimo 20% deverão ser Conselheiros Independentes, conforme a definição do Regulamento do Novo Mercado, e expressamente declarados como tais na ata da Assembleia Geral que os eleger, sendo também considerado(s) como independente(s) o(s) conselheiro(s) eleito(s) mediante faculdade prevista pelo art. 141, §§ 4º e 5º e art. 239, da Lei das S.A.

§ 4º. Quando, em decorrência da observância do percentual referido no parágrafo acima, resultar número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento nos termos do Regulamento do Novo Mercado.

Artigo 16. O Conselho de Administração reunir-se-á ordinariamente em periodicidade trimestral e, extraordinariamente, sempre que solicitado por qualquer conselheiro, mediante convocação escrita entregue aos demais, conforme previsto no § 1° abaixo.

§ 1º. As reuniões do Conselho de Administração serão convocadas, por qualquer membro do Conselho de Administração, com antecedência mínima de 10 dias, mediante convocação escrita que fixe a data, a hora e o lugar da reunião. Com a antecedência mínima de 3 dias úteis da reunião, os conselheiros deverão receber a ordem do dia e toda documentação de apoio razoavelmente necessária que permita a adequada deliberação de todas as matérias previstas. As convocações e

ordens do dia das reuniões do Conselho de Administração deverão ser enviadas pelo Presidente do Conselho de Administração, no caso das reuniões ordinárias, ou pelo conselheiro que tiver convocado a reunião extraordinária.

§ 2º. As reuniões do Conselho de Administração serão realizadas preferencialmente no escritório da Companhia localizado na Cidade de São Paulo e serão presididas pelo seu Presidente ou, na ausência deste, por seu Vice-Presidente do Conselho de Administração, ou, na ausência de ambos, por qualquer outro membro do Conselho de Administração, eleito por maioria de votos dos presentes.

Artigo 17. Atendido o prazo de convocação, as reuniões do Conselho de Administração serão instaladas com a presença da maioria dos conselheiros, pessoalmente, à distância nos termos do § 1° abaixo ou representados nos termos do § 2° abaixo.

§ 1º. Os conselheiros terão direito de votar as matérias à distância, sendo certo que poderão fazê-lo por meio de telefone, videoconferência, fac-símile, correio ou email ou mediante indicação de outro conselheiro conforme o disposto no § 2° abaixo.

§ 2º. Qualquer membro efetivo do Conselho de Administração poderá indicar outro membro do Conselho de Administração para que este possa votar em seu nome, em reunião do Conselho de Administração, as matérias especificadas na respectiva indicação. Tais indicações deverão ser arquivadas na sede da Companhia.

§ 3º. Independentemente das formalidades de convocação, será considerada regular a reunião a que comparecem todos os membros do Conselho de Administração.

Artigo 18. As deliberações do Conselho de Administração serão tomadas por maioria de votos dos presentes.

Artigo 19. Compete ao Conselho de Administração:

(a) convocar as Assembleias Gerais da Companhia;

(b) controlar e fiscalizar o desempenho dos Diretores da Companhia e de suas Controladas e examinar as contas da respectiva administração sempre que o Conselho de Administração julgar necessário, podendo para tanto examinar, a qualquer tempo, os livros, documentos, certidões e registros da Companhia e de suas Controladas, e solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração pelas mesmas;

(c) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia e de suas Controladas, aprovando as diretrizes estratégicas, políticas empresariais e objetivos para todas as áreas de atuação da Companhia e de suas Controladas;

(d) aprovar o planejamento estratégico de longo prazo e o orçamento anual da Companhia e das sociedades Controladas;

(e) eleger os Diretores da Companhia e fixar-lhes as atribuições adicionais às estatutárias e legais;

(f) deliberar sobre a criação dos comitês de assessoramento e a eleição de seus membros;

(g) destinar, do montante global da remuneração fixada pela Assembleia Geral, a remuneração de cada um dos membros do Conselho e da Diretoria da Companhia;

(h) indicar e destituir o auditor independente da Companhia e/ou de suas Controladas;

(i) deliberar sobre a distribuição de dividendos intermediários ou intercalares ou de juros sobre o capital próprio;

(j) aprovar a participação da Companhia ou de qualquer de suas Controladas no capital social de outra sociedade ou Pessoa, constituição de sociedades, associações, joint ventures envolvendo a Companhia ou qualquer de suas Controladas com terceiros, celebração de qualquer novo acordo de acionistas ou de sócios relativos às sociedades em que a Companhia participe, direta ou indiretamente, por meio de qualquer sociedade Controlada, ou alteração de qualquer dos acordos de acionistas ou de sócios existentes;

(k) opinar sobre as propostas dos órgãos de administração a serem submetidas à aprovação da Assembleia Geral;

(l) aprovar endividamentos, bem como a emissão de quaisquer instrumentos de crédito para a captação de recursos, sejam "bonds", "commercial papers" ou outros de uso comum no mercado, que envolvam valores individuais, iguais ou superiores a R$ 40.000.000,00, deliberando, ainda, sobre suas condições de emissão, amortização e resgate;

(m) aprovar toda e qualquer aquisição e/ou alienação ou desinvestimento de ativos relevantes cujo valor individual seja superior a R$ 40.000.000,00;

(n) aprovar a aquisição, alienação ou oneração de bens integrantes do ativo não circulante da Companhia ou de suas Controladas, ou a celebração de contratos pela Companhia ou por qualquer de suas Controladas que impliquem renúncias ou alienação de direitos, cujo valor individual seja superior a R$ 40.000.000,00;

(o) aprovar a prestação de quaisquer garantias pela Companhia ou por qualquer de suas Controladas, exceto entre si;

(p) aprovar a concessão de qualquer mútuo ou financiamento pela Companhia ou por qualquer de suas Controladas, exceto entre si;

(q) aprovar a celebração de quaisquer contratos não referidos nas demais alíneas deste Artigo, pela Companhia ou por qualquer de suas Controladas, cujo valor individual seja superior a R$ 40.000.000,00;

(r) outorgar, de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, opção de compra ou subscrição de ações a administradores e empregados da Companhia ou de sociedade sob seu controle, ou a pessoas naturais que lhes prestem serviços, sem direito de preferência para os acionistas, na forma do disposto no Artigo 6º deste Estatuto, sendo certo que a competência para a aprovação das outorgas poderá ser delegada pelo Conselho de Administração para um comitê do Conselho de Administração, conforme venha a ser permitido pelo plano de opção de compra aprovado pela Assembleia Geral.

(s) manifestar-se previamente sobre as propostas de emissão de ações e/ou quaisquer valores mobiliários pela Companhia e deliberar sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição, dentro do limite do capital autorizado, se for o caso;

(t) aprovar a emissão de debêntures não conversíveis em ações, bem como de debêntures conversíveis em ações, dentro do limite do capital autorizado;

(u) autorizar a aquisição de ações da Companhia para permanência em tesouraria, cancelamento ou posterior alienação, observadas as disposições legais aplicáveis;

(v) manifestar-se favorável ou contrariamente a respeito de qualquer oferta pública de aquisição de ações que tenha por objeto as ações de emissão da Companhia, por meio de parecer prévio fundamentado, divulgado em até 15 dias da publicação do edital da oferta pública de aquisição de ações, que deverá abordar, no mínimo (i) a conveniência e oportunidade da oferta pública de aquisição de ações quanto ao interesse do conjunto dos acionistas e em relação à liquidez dos valores mobiliários de sua titularidade; (ii) as repercussões da oferta pública de aquisição de ações sobre os interesses da Companhia; (iii) os planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à Companhia; e (iv) outros pontos que o Conselho de Administração considerar pertinentes, bem como as informações exigidas pelas regras aplicáveis estabelecidas pela CVM;

(w) definir lista tríplice de empresas especializadas em avaliação econômica de empresas para a elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, nos casos de OPA para cancelamento de registro de companhia aberta ou para saída do Novo Mercado;

(x) aprovar a outorga de procuração para a prática de qualquer um dos atos contidos neste Artigo; e

(y) resolver os casos omissos neste Estatuto e exercer outras atribuições que a lei, o Regulamento do Novo Mercado ou este Estatuto não confiram a outro órgão da Companhia.

§ 1º. Os valores mencionados neste Artigo serão atualizados ao final de cada ano civil pela variação do IGP-M/FGV ou, em caso de sua extinção, por outro índice que venha legalmente a substituí-lo.

§ 2º. A diretoria da Companhia e/ou de suas Controladas não poderá praticar nenhum dos atos indicados neste Artigo exceto se previamente aprovados pelo Conselho de Administração da Companhia.

§ 3º. Sem prejuízo das demais matérias elencadas no Artigo 12 ou no Artigo 19 acima, compete ao Conselho de Administração, por maioria dos eleitos, determinar o voto a ser proferido pela Companhia ou por qualquer Controlada em Assembleias gerais, reuniões de sócios, reuniões dos órgãos de administração das Controladas ou em alterações de contratos sociais.

Artigo 20. Ocorrendo vacância no cargo de membro do Conselho de Administração, o substituto poderá ser nomeado pelos conselheiros remanescentes e, sendo eleito, completará o mandato do conselheiro sendo substituído. Ocorrendo vacância da maioria dos cargos do Conselho de Administração, deverá ser convocada, no prazo máximo de 15 dias contados do evento, Assembleia Geral para eleger os substitutos, os quais deverão completar o mandato dos substituídos.

Artigo 21. No caso de ausência ou impedimento temporário, o Conselheiro ausente ou temporariamente impedido poderá ser representado nas reuniões do Conselho de Administração por outro Conselheiro indicado por escrito por ele, o qual, além do seu próprio voto, expressará o voto do Conselheiro ausente ou temporariamente impedido. No caso de ausência ou impedimento temporário do Presidente do Conselho de Administração, suas funções serão exercidas, em caráter temporário, pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração e na ausência ou impedimento deste, por outro membro do Conselho de Administração indicado pelo próprio órgão.

§1º. Caso o Conselheiro a ser representado seja Conselheiro Independente, o Conselheiro que o representar também deverá se enquadrar na condição de Conselheiro Independente.

Seção III. Comitês Consultivos

Artigo 22. O Conselho de Administração poderá criar comitês para o assessoramento da Administração da Companhia, com objetivos restritos e específicos, designando os seus respectivos membros e prazo de duração.

§ 1º. As atribuições de cada comitê serão definidas em Regimento Interno específico para o comitê em questão, aprovado pelo Conselho de Administração quando da criação do respectivo comitê. O Regimento Interno conterá ainda as regras de funcionamento do comitê e outras disposições que o Conselho de Administração julgar convenientes.

§ 2º. As pessoas indicadas para os comitês consultivos, administradores da Companhia ou não, deverão possuir comprovada capacitação acerca das competências e/ou atribuições do comitê em questão.

Seção IV. Diretoria

Artigo 23. A Diretoria da Companhia será composta por, no mínimo, 4 e no máximo 8 membros eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração, sendo 1 Diretor Presidente (Chief Executive Officer – CEO), (b) 1 Diretor de Relação com Investidores (Investor Relations Officer) e os demais Diretores com os cargos e atribuições a eles definidos pelo Conselho de Administração.

§ 1º. É autorizada a cumulação de até 2 cargos por Diretor.

§ 2º. Todos os Diretores devem ser residentes no País, acionistas ou não, eleitos pelo Conselho de Administração, com mandato de 2 anos, permitida a reeleição.

Artigo 24. A Diretoria não é um órgão colegiado, podendo, contudo, reunir-se sempre que necessário, a critério do Diretor Presidente, que também presidirá a reunião, para tratar de aspectos operacionais.

Parágrafo Único. A reunião da Diretoria instalar-se-á com a presença de diretores que representem a maioria dos membros da Diretoria.

Artigo 25. Compete à Diretoria as atribuições fixadas em lei e a implementação das determinações do Conselho de Administração e da Assembleia Geral, observadas as demais normas deste Estatuto Social.

§ 1º. Compete ao Diretor Presidente: (i) garantir a implementação das determinações do Conselho de Administração e da Assembleia Geral; (ii) convocar e presidir as reuniões da Diretoria; e (iii) ter a seu cargo o comando dos negócios da Companhia.

§ 2º. Compete ao Diretor de Relação com Investidores as atribuições a ele conferidas pela legislação em vigor, dentre as quais a prestação de informações aos investidores, à CVM e à BM&FBOVESPA, bem como manter atualizado o registro da Companhia em conformidade com a regulamentação aplicável da CVM.

§ 3º. As competências e atribuições específicas dos demais Diretores, bem como competências e atribuições do Diretor Presidente e do Diretor de Relação com Investidores complementares às definidas neste Estatuto poderão ser estabelecidas pelo Regimento Interno da Diretoria, caso este seja elaborado e aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia.

§ 4º. Compete ainda à Diretoria em geral:

(a) cumprir e fazer cumprir este Estatuto Social e as deliberações do Conselho de Administração, da Assembleia Geral e do Diretor-Presidente;

(b) elaborar e propor ao Conselho de Administração (i) o planejamento estratégico de longo prazo; e (ii) o orçamento anual da Companhia, e cumprir e fazer cumprir o disposto nestes documentos;

(c) propor ao Conselho de Administração o ingresso da Companhia em novos negócios;

(d) representar a Companhia, em conformidade com as atribuições, alçadas e poderes estabelecidos neste Estatuto Social, pela Assembleia Geral e pelo Conselho de Administração, conforme o caso;

(e) avaliar e deliberar a abertura, o encerramento e a alteração de endereços de filiais, sucursais, agências, escritórios ou representações da Companhia em qualquer parte do Brasil ou no exterior;

(f) submeter, anualmente, à apreciação do Conselho de Administração, o relatório da administração e as contas da Diretoria, acompanhados do relatório dos auditores independentes;

(g) propor ao Conselho de Administração a criação e a extinção de subsidiárias e controladas no Brasil e no exterior;

(h) prover e administrar o quadro de pessoal da Companhia e a Política de Recursos Humanos;

(i) aprovar quaisquer investimentos pela Companhia que não estejam previstos no orçamento anual e cujo valor, de forma isolada ou cumulativa, não exceda os limites estipulados pelo Conselho de Administração ou por este Estatuto Social;

(j) aprovar quaisquer contratos ou outras obrigações (incluindo contratos de financiamento bancário) da Companhia que não estejam previstos no orçamento anual e cujo valor não exceda, de forma isolada ou cumulativa, os limites estipulados pelo Conselho de Administração ou por este Estatuto Social, inclusive avais, fianças, ou outras garantias que sejam necessários à manutenção do giro normal das atividades mercantis da Companhia;

(k) aprovar a aquisição, alienação ou oneração de qualquer participação societária pela Companhia, incluindo controladas ou subsidiárias integrais, para as transações cujos valores envolvidos, por operação, não ultrapassem os limites estipulados pelo Conselho de Administração ou por este Estatuto Social;

(l) propor ao Conselho de Administração políticas de riscos, alçadas e investimentos aplicáveis à Companhia;

(m) cooperar com o Diretor Presidente da Companhia na implantação das determinações do Conselho de Administração e Assembleia Geral da Companhia; e

(n) cooperar com o Diretor Presidente no comando geral da Companhia e, especificamente, na área de negócios em que for designada sua atuação.

Artigo 26. Observado o disposto no Artigo 19, § 2º, acima, todos os documentos que criem obrigações para a Companhia ou desonerem terceiros de obrigações para com a Companhia deverão, sob pena de não produzirem efeitos contra a mesma, ser assinados: (a) por quaisquer 2 Diretores; (b) por 1 Diretor, nas hipóteses previstas no § 2º deste Artigo; (c) por 1 Diretor, em conjunto, com 1 procurador constituído nos termos do § 1º deste Artigo; ou (d) por 2 procuradores constituídos nos termos do § 1º deste Artigo.

§ 1º. Observado o disposto no Artigo 19, as procurações outorgadas pela Companhia deverão ser assinadas por quaisquer 2 Diretores, especificar expressamente os poderes conferidos, inclusive para a assunção das obrigações de que trata o presente Artigo, e conter prazo de validade limitado a, no máximo, 1 ano, com exceção daquelas outorgadas a advogados para representação da Companhia em processos judiciais ou administrativos.

§ 2º. Poderá, ainda, a Companhia ser representada validamente por 1 Diretor qualquer na contratação de empregados, em assuntos de rotina perante os órgãos públicos federais, estaduais e municipais, autarquias e sociedades de economia mista.

Artigo 27. É vedado aos Diretores e aos procuradores da Companhia obrigá-la em negócios estranhos ao objeto social, bem como praticar atos de liberalidade em nome da mesma ou conceder avais, fianças e outras garantias que não sejam necessárias à consecução do objeto social.

CAPÍTULO V. DO CONSELHO FISCAL

Artigo 28. A Companhia poderá ter um Conselho Fiscal, de funcionamento não permanente, integrado por 3 a 5 membros efetivos e igual número de suplentes, eleitos pela Assembleia Geral, ao qual competirão as atribuições previstas em lei.

§ 1º. A posse dos membros do Conselho Fiscal estará condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal nos termos do disposto no Regulamento do Novo Mercado, bem como ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis.

§ 2º. Cada período de funcionamento do Conselho Fiscal terminará na data da primeira Assembleia Geral Ordinária que se realizar após a sua instalação.

§ 3º. Os membros do Conselho Fiscal terão os deveres e responsabilidades estabelecidos pela legislação societária em vigor e no Regulamento do Novo Mercado.

CAPÍTULO VI. DA ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO

Artigo 29. A Alienação de Controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o Adquirente se obrigue a efetivar oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas da Companhia, observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento do Novo Mercado, de forma a assegurar-lhes tratamento igualitário àquele dado ao Acionista Controlador Alienante.

§ 1º. A Companhia não registrará qualquer transferência de ações para o Adquirente ou para aquele(s) que vier(em) a deter o Poder de Controle, enquanto este(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores a que se refere o Regulamento do Novo Mercado.

§ 2º. Nenhum acordo de acionistas que disponha sobre o exercício do Poder de Controle poderá ser registrado na sede da Companhia enquanto os seus signatários não tenham subscrito o Termo de Anuência dos Controladores a que se refere o Regulamento do Novo Mercado.

Artigo 30. A oferta pública referida no Artigo anterior será exigida ainda: (i) quando houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, que venha a resultar na Alienação do Controle da Companhia; ou (ii) em caso de alienação do controle de sociedade que detenha o Poder de Controle da Companhia, sendo que, nesse caso, o Acionista Controlador Alienante ficará obrigado a declarar à BM&FBOVESPA o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que comprove esse valor.

Artigo 31. Aquele que adquirir o Poder de Controle, em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o Acionista Controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

(a) efetivar a oferta pública de aquisição referida no Artigo 29 acima;

(b) pagar, nos termos a seguir indicados, quantia equivalente à diferença entre o preço da oferta pública e o valor pago por ação eventualmente adquirida em bolsa nos 6 meses anteriores à data de aquisição do Poder de Controle, devidamente atualizado até a data do pagamento. Referida quantia deverá ser distribuída entre todas as pessoas que venderam ações da Companhia nos pregões em que o Adquirente realizou as aquisições, proporcionalmente ao saldo líquido vendedor diário de cada uma, cabendo à BM&FBOVESPA operacionalizar a distribuição, nos termos de seus regulamentos; e

(c) tomar medidas cabíveis para recompor o percentual mínimo de 25% do total das ações da Companhia em circulação, dentro dos 6 meses subsequentes à aquisição do Poder de Controle, conforme for o caso.

CAPÍTULO VII. CANCELAMENTO DO REGISTRO DE COMPANHIA ABERTA

Artigo 32. Na oferta pública de aquisição de ações, a ser feita pelo Acionista Controlador ou pela Companhia, para o cancelamento do registro de companhia aberta, o preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao Valor Econômico apurado no laudo de avaliação elaborado nos termos dos §§ 1° e 2° abaixo, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

§ 1º. O laudo de avaliação referido no caput deste Artigo deverá ser elaborado por instituição ou empresa especializada, com experiência comprovada e independência quanto ao poder de decisão da Companhia, dos seus Administradores e/ou do(s) Acionista(s) Controlador(es), além de satisfazer os requisitos do §1º do art. 8º, da Lei das S.A., e conter a responsabilidade prevista no §6º do mesmo Artigo.

§ 2º. A escolha de instituição ou empresa especializada responsável pela determinação do Valor Econômico da Companhia é de competência privativa da Assembleia Geral, a partir da apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplice, devendo a respectiva deliberação, não se computando os votos em branco, ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes das Ações em Circulação presentes naquela Assembleia, que, se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% do total de Ações em Circulação, ou que, se instalada em segunda convocação, poderá contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das Ações em Circulação.

§ 3º. Os custos de elaboração do laudo de avaliação serão arcados integralmente pelo ofertante.

Artigo 33. Quando for informada ao mercado a decisão de se proceder ao cancelamento de registro de companhia aberta, o ofertante deverá divulgar o valor máximo por ação pelo qual formulará a oferta pública.

§ 1º. A oferta pública ficará condicionada a que o valor apurado no laudo de avaliação não seja superior ao valor divulgado pelo ofertante, conforme disposto no caput deste artigo.

§ 2º. Se o Valor Econômico das ações for superior ao valor informado pelo ofertante, a decisão de se proceder ao cancelamento do registro de companhia aberta ficará revogada, exceto se o ofertante concordar expressamente em formular oferta pública pelo Valor Econômico apurado, devendo o ofertante divulgar ao mercado a decisão que tiver adotado.

§ 3º. O cancelamento do registro de companhia aberta seguirá os procedimentos e atenderá as demais exigências estabelecidas nas normas aplicáveis por força da legislação vigente, especialmente aquelas constantes das normas editadas pela CVM sobre a matéria, e respeitados os preceitos constantes do Regulamento do Novo Mercado.

CAPÍTULO VIII. SAÍDA DO NOVO MERCADO

Artigo 34. A saída da Companhia do Novo Mercado será aprovada em Assembleia Geral e comunicada à BM&FBOVESPA por escrito com antecedência prévia mínima de 30 dias.

Artigo 35. Caso seja deliberada a saída da Companhia do Novo Mercado para que os valores mobiliários por ela emitidos passem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, ou em virtude de operação de reorganização societária, na qual a sociedade resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado no prazo de 120 dias contados da data da Assembleia Geral que aprovou a referida operação, o Acionista Controlador deverá efetivar oferta pública de aquisição das ações pertencentes aos demais acionistas da Companhia, no mínimo, pelo respectivo Valor Econômico, a ser apurado em laudo de avaliação elaborado nos termos do § 1º e do § 2º do Artigo 32, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Artigo 36. Na hipótese de não haver Acionista Controlador, caso seja deliberada a saída da Companhia do Novo Mercado para que os valores mobiliários por ela emitidos passem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, ou em virtude de operação de reorganização societária, na qual a sociedade resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado no prazo de 120 dias contados da data da Assembleia Geral que aprovou a referida operação, a saída estará condicionada à realização de oferta pública de aquisição de ações nas mesmas condições previstas no Artigo 35 acima.

§ 1º. A referida Assembleia Geral deverá definir o(s) responsável(is) pela realização da oferta pública de aquisição de ações, o(s) qual(is), presente(s) na Assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a oferta.

§ 2º. Na ausência de definição dos responsáveis pela realização da oferta pública de aquisição de ações, no caso de operação de reorganização societária, na qual a companhia resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado, caberá aos acionistas que votaram favoravelmente à reorganização societária realizar a referida oferta.

Artigo 37. A Alienação de Controle da Companhia que ocorrer nos 12 meses subsequentes à sua saída do Novo Mercado obrigará o Acionista Controlador Alienante e o Adquirente, conjunta e solidariamente, a oferecer aos demais acionistas a aquisição de suas ações pelo preço e nas condições obtidas pelo Acionista Controlador Alienante na alienação de suas

próprias ações, devidamente atualizado, observando-se as mesmas regras aplicáveis às Alienações de Controle da Companhia previstas no Regulamento do Novo Mercado.

Parágrafo Único. Se o preço obtido pelo Acionista Controlador Alienante na alienação de suas próprias ações for superior ao valor da oferta pública de saída realizada de acordo com as demais disposições do Regulamento do Novo Mercado, o Acionista Controlador Alienante e o Adquirente ficarão conjunta e solidariamente obrigados a pagar a diferença de valor apurada aos aceitantes da respectiva oferta pública, nas mesmas condições previstas neste Artigo.

Artigo 38. Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a BM&FBOVESPA determinar que as cotações dos valores mobiliários de emissão da Companhia sejam divulgadas em separado ou que os valores mobiliários emitidos pela Companhia tenham a sua negociação suspensa no Novo Mercado em razão do descumprimento de obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado, deverá ser convocada, em até 2 dias da determinação, computados apenas os dias em que houver circulação dos jornais habitualmente utilizados pela Companhia, uma Assembleia Geral Extraordinária para substituição de todo o Conselho de Administração

§ 1º. Caso a Assembleia Geral Extraordinária referida no caput deste Artigo não seja convocada no prazo acima estabelecido, a mesma poderá ser convocada por qualquer acionista da Companhia, observados os termos da lei.

§ 2º. O novo Conselho de Administração eleito na Assembleia Geral Extraordinária referida no caput e no § 1º deste Artigo deverá sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado no menor prazo possível ou em novo prazo concedido pela BM&FBOVESPA para esse fim, o que for menor.

Artigo 39. A saída da Companhia do Novo Mercado em razão de descumprimento de obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado está condicionada à efetivação de oferta pública de aquisição de ações, no mínimo, pelo Valor Econômico das ações, a ser apurado em laudo de avaliação de que trata o Artigo 32 deste Estatuto, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

§ 1º. O Acionista Controlador deverá efetivar a oferta pública de aquisição de ações prevista no caput desse Artigo.

§ 2º. Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída do Novo Mercado referida no caput decorrer de deliberação da Assembleia Geral, os acionistas que tenham votado a favor da deliberação que implicou o respectivo descumprimento deverão efetivar a oferta pública de aquisição de ações prevista no caput.

§ 3º. Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída do Novo Mercado referida no caput ocorrer em razão de ato ou fato da administração, os Administradores da Companhia deverão convocar Assembleia Geral de acionistas cuja ordem do dia será a deliberação sobre como sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado ou, se for o caso, deliberar pela saída da Companhia do Novo Mercado.

§ 4º. Caso a Assembleia Geral mencionada no § 3º acima delibere pela saída da Companhia do Novo Mercado, a referida Assembleia Geral deverá definir o(s) responsável(is) pela realização da oferta pública de aquisição de ações prevista no caput, o(s) qual(is), presente(s) na Assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a oferta.

CAPÍTULO IX. DO EXERCÍCIO SOCIAL, DOS LUCROS E SUA DISTRIBUIÇÃO

Artigo 40. O exercício social terminará no dia 31 de dezembro de cada ano, data em que serão levantados o balanço geral e os demais demonstrativos exigidos por lei.

§ 1º. A Companhia, por deliberação do Conselho de Administração, poderá levantar balanços semestrais, trimestrais ou mensais, bem como declarar dividendos à conta de lucros apurados nesses balanços, respeitando o disposto no art. 204 da Lei das S.A.

§ 2º. A Companhia, por deliberação do Conselho de Administração, poderá ainda declarar dividendos intermediários à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

§ 3º. Observados os limites legais, o Conselho de Administração ad referendum da Assembleia Geral, poderá declarar o pagamento de juros sobre capital próprio, com base no último balanço anual ou semestral levantado pela Companhia.

§ 4º. Os dividendos intermediários ou intercalares distribuídos e os juros sobre o capital próprio serão sempre imputados ao dividendo mínimo obrigatório previsto no Artigo 41, (b) abaixo.

Artigo 41. Dos resultados apurados serão inicialmente deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e as provisões para o Imposto de Renda e para a Contribuição Social sobre o Lucro. O lucro remanescente terá a seguinte destinação:

(a) 5% para a constituição da reserva legal; e

(b) 25% do lucro líquido ajustado nos termos do art. 202, da Lei das S.A., serão distribuídos aos acionistas como dividendo mínimo obrigatório.

§ 1º. Os dividendos atribuídos aos acionistas serão pagos nos prazos da lei, somente incidindo correção monetária e/ou juros se assim for determinado pela Assembleia Geral.

§ 2º. Os dividendos não recebidos ou reclamados prescreverão no prazo de 3 anos, contando da data em que tenham sido postos à disposição do acionista, e reverterão em favor da Companhia.

Artigo 42. Poderá ser atribuído à reserva para investimentos importância não superior a 75% do lucro líquido do exercício, ajustado na forma do art. 202, da Lei nº 6.404/76, com a finalidade de financiar a expansão de suas atividades e de suas sociedades Controladas, inclusive através da subscrição de aumentos de capital, aquisição de sociedades e/ou ativos, ou criação e desenvolvimento de novos projetos e/ou empreendimentos. O saldo desta reserva, somado aos saldos das demais reservas de lucros, excetuadas as reservas de lucros a realizar, as reservas para contingências e a reserva de incentivos fiscais, não poderá ultrapassar o valor do capital social.

Parágrafo Único. O Conselho de Administração poderá, caso considere o montante da reserva estatutária definida no parágrafo anterior, suficiente para o atendimento de suas finalidades: (i) propor à Assembleia Geral que seja destinado à formação da aludida reserva estatutária, em determinado exercício social, percentual do lucro líquido inferior ao estabelecido no acima; e/ou (ii) propor que parte dos valores integrantes da aludida reserva estatutária sejam revertidos para a distribuição aos acionistas da Companhia.

CAPÍTULO X. DOS ACORDOS DE ACIONISTAS

Artigo 43. Os eventuais acordos de acionistas que estabeleçam as condições de compra e venda de suas ações, ou o direito de preferência na compra destas, ou o exercício do direito de voto, serão sempre observados pela Companhia, desde que tenham sido arquivados na sede social, cabendo à respectiva administração abster-se de computar os votos lançados contra os termos de tais acordos.

Parágrafo Único. As obrigações ou ônus resultantes de tais acordos somente serão oponíveis a terceiros depois de averbados nos livros de registro de ações da Companhia e nos certificados ou comprovantes das ações, se emitidos.

CAPÍTULO XI. JUÍZO ARBITRAL

Artigo 44. A Companhia, seus acionistas, Administradores e os membros do Conselho Fiscal, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada com ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no estatuto social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento do Novo Mercado, do Regulamento de Arbitragem, do Regulamento de Sanções e do Contrato de Participação no Novo Mercado.

CAPÍTULO XII. LIQUIDAÇÃO

Artigo 45. A Companhia entrará em liquidação nos casos previstos em lei, ou por deliberação da Assembleia Geral, que estabelecerá a forma da liquidação, elegerá o liquidante e, se for o caso, instalará o Conselho Fiscal, para o período da liquidação, elegendo seus membros e fixando-lhes as respectivas remunerações.

CAPÍTULO XIII. TERMOS DEFINIDOS

Artigo 46. Além dos demais termos definidos neste Estatuto Social, os termos abaixo indicados, quando aqui utilizados com iniciais em letra maiúscula, tanto no singular como no plural, terão o seguinte significado:

I. "Acionista Controlador" significa o(s) acionista(s) ou Grupo de Acionistas que exerça(m) o Poder de Controle da Companhia.

II. "Acionista Controlador Alienante" significa o Acionista Controlador quando este promove a Alienação de Controle da Companhia.

III. "Ações de Controle" significa o bloco de ações que assegura, de forma direta ou indireta, ao(s) seu(s) titular(es), o exercício individual e/ou compartilhado do Poder de Controle da Companhia.

IV. "Ações em Circulação" significa todas as ações emitidas pela Companhia, excetuadas as ações detidas pelo Acionista Controlador, por pessoas a ele vinculadas, por Administradores da Companhia, aquelas em tesouraria e preferenciais de classe especial que tenham por fim garantir direitos políticos diferenciados, sejam intransferíveis e de propriedade exclusiva do ente desestatizante.

V. "Adquirente" significa aquele para quem o Acionista Controlador Alienante transfere as Ações de Controle em uma Alienação de Controle da Companhia.

VI. "Alienação de Controle da Companhia" significa a transferência a terceiro, a título oneroso, das Ações de Controle.

VII. "Conselheiro Independente" caracteriza-se por (i) não ter qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não ser Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não ser ou não ter sido, nos últimos 3 (três) anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não ter sido, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não ser fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não ser funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou

demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não ser cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição). Também serão considerados Conselheiros Independentes aqueles eleitos mediante faculdade prevista nos §§ 4º e 5º do Artigo 141 da Lei das S.A.

VIII. "Grupo de Acionistas" significa o grupo de Pessoas: (i) vinculadas por contratos ou acordos de voto de qualquer natureza, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladoras ou sob controle comum; ou (ii) entre as quais haja relação de controle; ou (iii) sob controle comum.

IX. "Novo Mercado" significa o segmento especial de negociação de valores mobiliários da BM&FBOVESPA denominado Novo Mercado.

X. "Partes Beneficiárias" significa os títulos negociáveis, sem valor nominal e estranhos ao capital social, assim caracterizados no art. 46, da Lei das S.A..

XI. "Pessoa" significa qualquer pessoa, natural ou jurídica, bem como quaisquer entes desprovidos de personalidade jurídica, organizados de acordo com a legislação brasileira ou estrangeira, tais como uma companhia, uma parceria, uma sociedade limitada, uma joint venture, uma associação, uma sociedade em conta de participação, um trust, um fundo de investimento, uma fundação uma associação não personificada ou qualquer outra entidade ou organização.

XII. "Poder de Controle" significa o poder efetivamente utilizado de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da Companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito, independentemente da participação acionária detida. Há presunção relativa de titularidade do controle em, relação à Pessoa ou Grupo de Acionistas que seja titular de ações que tenham assegurado a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas 3 últimas Assembleias Gerais da Companhia, ainda que não seja titular das ações que lhe assegurem a maioria absoluta do capital votante.

XIII. "Regulamento de Arbitragem" significa o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, inclusive suas posteriores modificações.

XIV. "Regulamento de Sanções" significa o Regulamento de Aplicação de Sanções Pecuniárias do Novo Mercado, inclusive suas posteriores modificações.

XV. "Valor Econômico" significa o valor da Companhia e de suas ações que vier a ser determinado por empresa especializada, mediante a utilização de metodologia reconhecida ou com base em outro critério que venha a ser definido pela CVM.

CAPÍTULO XIV. DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS

Artigo 47. Como, em virtude da conversão de ações preferenciais em ações ordinárias aprovada em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 30 de novembro de 2012, a Companhia deixou de ter Acionista Controlador titular de mais de 50% (cinquenta por cento) do capital social, o mandato do Conselho de Administração eleito em 28 de setembro de 2012 passou a ser de 3 anos, na forma do item 4.6.1 do Regulamento de Listagem do Novo Mercado e do item 7.8 da ata da Assembleia Geral Extraordinária realizada em 28.09.2012, encerrando-se, portanto, em 28 de setembro de 2015.

Anexo 6.4(a) AO PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DA INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA ESTÁCIO PELA KROTON

CÁLCULO DA RECEITA LÍQUIDA ANUAL DAS COMPANHIAS

A receita líquida combinada das Companhias para os fins do item 6.4(a) do Protocolo e Justificação deve ser calculada com base na soma das receitas líquidas das Companhias para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 como se as Restrições em questão já estivessem em vigor durante todo o exercício social de 2015, conforme indicadas nas demonstrações financeiras auditadas para o exercício social de 2015.

Para evitar dúvidas, a tabela abaixo contém (a) a fórmula de cálculo, bem como os critérios de classificação, e (b) um ***exemplo*** do cálculo da receita líquida combinada, utilizando os valores do ano de 2015 (i.e.: como se a Restrição em questão tivesse sido imposta em 01 de janeiro de 2015 e estivesse em vigor durante todo o exercício social de 2015). É importante esclarecer que os números que deverão ser utilizados para cálculo será a soma das receitas líquidas das Companhias constantes das demonstrações financeiras auditadas para o exercício social de 2015.

Classificação de receitas e descontos conforme DFP de Dez/15 da Estácio (em R$)		
	FÓRMULA DE CÁLCULO	**EXEMPLO 2015**
Receita bruta das atividades	A	4.330.906.000
Deduções da receita bruta	B=(C+D+E+F+G+H+I)	-1.391.484.000
Gratuidades - bolsas de estudo	C	-1.135.746.000
Devolução de mensalidades e taxas	D	-13.631.000
Descontos concedidos	E	-16.000.000
Impostos	F	-121.416.000
Ajuste a valor presente – FIES (nota 4)	G	-28.114.000
FGEDUC	H	-71.215.000
Outros	I	-5.362.000
Receita líquida	**J=(A+B)**	**2.939.422.000**

Classificação de receitas e descontos conforme DFP de Dez/15 da Kroton (em R$)		
	FÓRMULA DE CÁLCULO	**EXEMPLO 2015**
Receita bruta das atividades*	K	6.723.723.000
Deduções da receita bruta	L=(M+N+O+P)	-1.458.665.000
Impostos	M	-152.432.000
Prouni	N	-884.601.000
Descontos	O	-415.431.000
Devoluções	P	-6.201.000
Receita líquida	**Q=(K+L)**	**5.265.058.000**

*A receita bruta do ensino presencial já está líquida do valor registrado a título de ajuste a valor presente (AVP) no montante de R$ 104.250.

Receita Líquida Combinada de 2015 em R$	**R=(J+Q)**	**8.204.480.000**

Abaixo seguem exemplos das Restrições, considerando a receita líquida combinada utilizada no exemplo acima:

EXEMPLO 1 – REMÉDIO CADE SUPERIOR A 15%

	R$	**% Receita Líquida**
Receita Líquida Combinada de 2015	8.204.480.000,00	100%
Threshold	1.230.672.000,00	15%
Receita Líquida do Remédio do CADE no exercício de 2015 (cálculo *pro forma*)	1.640.896.000,00	20%

EXEMPLO 2– REMÉDIO CADE INFERIOR A 15%

	R$	% Receita Líquida
Receita Líquida Combinada de 2015	8.204.480.000,00	100%
Threshold	1.230.672.000,00	15%
Receita Líquida do Remédio do CADE no exercício de 2015 (cálculo *pro forma*)	820.448.000,00	10%

Anexo 7.1.6 – Atas das Reuniões do Conselho de Administração e Conselho Fiscal

ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.
NIRE 33.3.0028205-0 - CNPJ/MF Nº 08.807.432/0001-10
COMPANHIA ABERTA DE CAPITAL AUTORIZADO

ATA DA REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO FISCAL REALIZADA EM 05 DE JULHO DE 2016

1. Data, hora e local: Em 05.07.2016, às 10h30min, na antiga sede da Estácio Participações S.A. ("Estácio" ou "Companhia"), ainda em fase de transferência, localizada na Avenida Embaixador Abelardo Bueno, 199, 6º andar, sala 01, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro/RJ.

2. **Presenças**: os conselheiros fiscais da Companhia: Srs. Pedro Wagner Pereira Coelho, Emanuel Sotelino Schifferle e Rodrigo Magela Pereira.

3. **Convidados**: Srs. Pedro Thompson – Diretor Financeiro; Anibal José Grifo de Sousa – Diretor Jurídico; Simone Wilches Braga, Gerente Jurídica Corporativa e Secretária da reunião, Victor Gelli Cavalcanti – advogado do Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr e Quiroga Advogados, assessor jurídico da Companhia; e Bruno Prellwitz, representante do assessor financeiro da Companhia, BTG Pactual.

4. **Ordem do Dia**: Posicionamento do Conselho Fiscal face às diversas propostas de combinação de negócios e OPA relativas às ações da Companhia.

5. **Deliberações**:

5.1. Ata da reunião anterior: os senhores conselheiros firmaram a ata da reunião de 04 de maio de 2016, relativa aos assuntos que não envolviam a aprovação das contas do 1º trimestre/2016.

5.2. Posicionamento do Conselho Fiscal face às diversas propostas de combinação de negócios e OPA relativas às ações da Companhia: Apresentação para o Conselheiros a respeito do histórico e do andamento dos trabalhos que vem sendo conduzidos pela administração da Companhia na avalição das propostas de associação apresentadas à Companhia: o Diretor de Finanças apresentou aos membros do Conselho Fiscal os assessores da Companhia que vieram dar suporte ao encontro e esclarecer as dúvidas levantadas por este conselho.

O presidente do Conselho Fiscal esclareceu que convocou esta reunião extraordinária, em razão do elevado volume e do teor das notícias que vinham sendo veiculadas na mídia a respeito das diferentes propostas de associação apresentadas à Companhia.

Na sequência o representante do BTG Pactual realizou apresentação a respeito do tema, abordando assuntos como o cronograma dos fatos, o envolvimento do Comitê de Negociação do Conselho de Administração ("Comitê") na apreciação e negociação das propostas recebidas, e as condições de referidas propostas e de alternativas estudas pelo Comitê.

Finalizada a apresentação, os Conselheiros Fiscais solicitaram esclarecimentos sobre os assuntos abordados que foram pronta e satisfatoriamente prestados pelos representantes do BTG Pactual e do Mattos Filho Advogados.

6. **Encerramento, lavratura e aprovação da ata**: Nada mais havendo a ser tratado, foi a presente ata lavrada e será submetida para conferência e assinatura por todos os conselheiros presentes na próxima reunião do Conselho Fiscal.

Rio de Janeiro, 05 de julho de 2016.

Emanuel Sotelino Schifferle
Presidente do Conselho Fiscal

Pedro Wagner Pereira Coelho
Membro efetivo

Rodrigo Magela Pereira
Membro efetivo

Simone Wilches Braga
Secretária da Mesa

ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.
CNPJ/MF Nº 08.807.432/0001□10 NIRE 33.3.0028205□0
COMPANHIA ABERTA DE CAPITAL AUTORIZADO

ATA DA REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO REALIZADA EM 08.07.2016

1. **Data, Hora e Local**: 08 de julho de 2016, às 13 horas, na nova sede da Estácio Participações S.A. ("Companhia"), situada na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Rio de Janeiro/RJ.

2. **Presenças**: Totalidade dos membros do Conselho de Administração. Os Conselheiros Thamila Cefali Zaher, Maurício Luis Luchetti, Osvaldo Burgos Schirmer, Jackson Medeiros de Farias Schneider e Francisco Amauri Olsen participaram por intermédio de teleconferência, conforme previsto no artigo 17, §3º, do estatuto social da Companhia. Presentes, ainda, os Srs Pedro Wagner Pereira Coelho, Emanuel Sotelino Schifferle e Rodrigo Magela Pereira, membros efetivos do Conselho Fiscal da Companhia.

3. **Mesa**: Sr. João Cox Neto (Presidente) e o Sra. Simone Wilches Braga (Secretária).

4. **Deliberações**: Após análise e discussão da documentação suporte, arquivada na sede da Companhia, os membros do Conselho de Administração deliberaram, por unanimidade, e sem quaisquer ressalvas:

4.1. Aprovar a celebração pela Companhia do Protocolo e Justificação da Incorporação das Ações de Emissão da Estácio pela Kroton Educacional S.A ("Protocolo" e "Kroton", respectivamente).

4.2. Aprovar a convocação de assembleia geral extraordinária de acionistas da Companhia para o dia 11 de agosto de 2016, para deliberar sobre a seguinte ordem do dia: (i) aprovar a dispensa da realização, pela Kroton, da oferta pública de ações de emissão da Companhia exigida pelo artigo 37 do estatuto social da Companhia no âmbito da incorporação da totalidade das ações de emissão da Companhia pela Kroton nos termos do Protocolo ("Operação"); (ii) aprovar o Protocolo; (iii) aprovar a Operação; e (iv) autorizar a subscrição, por seus administradores, das novas ações a serem emitidas pela Kroton.

4.3. Autorizar os administradores da Companhia a praticar todos os atos necessários à implementação das matérias ora aprovadas.

5. **Encerramento**: Nada mais havendo a tratar, o Sr. Presidente deu por encerrados os trabalhos, e lavrou□se a presente ata que, após lida e aprovada, foi assinada pelos membros do Conselho de Administração da Companhia presentes. Rio de Janeiro, 08 de julho de 2016. Assinaturas: João Cox Neto, Maurício Luis Luchetti, Chaim Zaher, Thamila Cefali Zaher, Jackson Medeiros de Farias Schneider, Líbano Miranda Barroso, Osvaldo Burgos Schirmer e Francisco Amauri Olsen.

Certifico que a presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.

Simone Wilches Braga
Secretária da Mesa

ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.
NIRE 33.3.0028205-0 - CNPJ/MF Nº 08.807.432/0001-10
COMPANHIA ABERTA DE CAPITAL AUTORIZADO

ATA DA REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO FISCAL REALIZADA EM 08 DE JULHO DE 2016

1. Data, hora e local: Em 08.07.2016, às 13h., na nova sede da Estácio Participações S.A. ("Companhia"), situada na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Rio de Janeiro/RJ.

2. Presenças: Srs. Pedro Wagner Pereira Coelho, Emanuel Sotelino Schifferle e Rodrigo Magela Pereira.

3. Ordem do Dia: opinar sobre a proposta de incorporação da totalidade das ações de emissão da Companhia pela Kroton Educacional S.A. ("Kroton"), a ser submetida à assembleia geral da Companhia, conforme deliberação do Conselho de Administração da Companhia tomada nesta data.

4. Deliberações: Tendo participado da reunião do conselho de administração da Companhia que debateu e aprovou a referida proposta, os conselheiros fiscais, por unanimidade, manifestaram-se favoravelmente à proposta de incorporação da totalidade das ações de emissão da Companhia pela Kroton nos termos do 'Protocolo e Justificação da Incorporação das Ações de Emissão da Estácio pela Kroton', cuja celebração foi aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada nesta data.

5. Encerramento, lavratura e aprovação da ata: Nada mais havendo a ser tratado, foi lavrada a presente ata, que, após lida e aprovada, foi assinada por todos os conselheiros presentes.

Rio de Janeiro, 08 de julho de 2016.

Emanuel Sotelino Schifferle
Presidente do Conselho Fiscal

Pedro Wagner Pereira Coelho
Membro efetivo

Rodrigo Magela Pereira
Membro efetivo

Simone Wilches Braga

Secretária da Mesa

Anexo 7.1.8 – Projeto de Alteração do Estatuto Social

ESTATUTO SOCIAL DA
KROTON EDUCACIONAL S.A.

CAPÍTULO I. NOME, OBJETO, SEDE E DURAÇÃO

Artigo 1º. A Companhia tem a denominação social de Kroton Educacional S.A. e reger-se-á pelos acordos de acionistas arquivados em sua sede, pelo presente Estatuto Social e pelas disposições legais aplicáveis.

§ 1º. Com a admissão da Companhia no segmento especial de listagem denominado Novo Mercado, da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA"), sujeitam-se a Companhia, seus acionistas, Administradores e membros do Conselho Fiscal, quando instalado, às disposições do Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA ("Regulamento do Novo Mercado").

§ 2º. As disposições do Regulamento do Novo Mercado prevalecerão sobre as disposições estatutárias, nas hipóteses de prejuízo aos direitos dos destinatários das ofertas públicas previstas neste Estatuto.

Artigo 2º. A Companhia tem por objeto social exercer as seguintes atividades:

(a) desenvolvimento e/ou a administração de atividades e/ou instituições nas áreas de educação em todos os níveis;

(b) desenvolvimento e/ou administração de atividades de ensino, regulamentada ou não regulamentada, em todos os níveis, utilizando metodologias presenciais ou à distância;

(c) desenvolvimento e/ou administração de atividades de pesquisa e extensão;

(d) edição, produção, distribuição e comercialização de conteúdos e materiais didáticos impressos ou digitais;

(e) comércio atacadista e varejista, distribuição, importação, exportação de material didático, paradidático, revistas, jornais, livros e demais publicações dirigidas à educação de todos os níveis, bem como licenciamento para produtos escolares e de natureza pedagógica;

(f) intermediação e representação de venda de material didático, paradidático, revistas, jornais, livros e demais publicações dirigidas à educação de todos os níveis, inclusive com o recebimento de comissões pelas vendas;

(g) gestão de direitos autorais de obras literárias ou objetos de aprendizagem, impressos ou digitais;

(h) prestação de serviços educacionais e serviços de treinamento, qualificação, assessoria, avaliação e demais serviços relacionados a educação;

(i) administração de bens e negócios próprios;

(j) guarda e conservação de mercadorias e gêneros educacionais e/ou didáticos pertencentes a terceiros; e

(k) participação, na qualidade de acionista ou quotista, em outras sociedades que explorem ou exerçam as atividades acima indicadas, no Brasil ou no exterior.

Artigo 3º. A Companhia tem sede e foro na Cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, podendo, por deliberação da Diretoria, criar e extinguir filiais, agências e escritórios de representação em qualquer ponto do território nacional ou no exterior.

Artigo 4º. O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

CAPÍTULO II. DO CAPITAL SOCIAL

Artigo 5º. O capital social da Companhia é de R$ 4.249.900.783,68, totalmente subscrito e integralizado, dividido em 1.626.069.778 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

§ 1º. Cada ação ordinária dará direito a 1 voto nas deliberações das Assembleias Gerais da Companhia.

§ 2º. Poderá ser cobrada dos acionistas a remuneração de que trata o § 3°, do art. 35, da Lei n° 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("Lei das S.A.").

§ 3º. A Companhia não poderá emitir Partes Beneficiárias.

§ 4º. A Companhia não poderá emitir ações preferenciais.

Artigo 6º. A Companhia fica autorizada a aumentar o seu capital social mediante a emissão de até ~~2.000.000.000~~2.500.000.000 ações ordinárias, por deliberação do Conselho de Administração, independentemente de reforma estatutária.

§ 1º. Na hipótese prevista no caput deste Artigo, competirá ao Conselho de Administração fixar o preço de emissão e o número de ações a ser emitido, bem como o prazo e as condições de integralização.

§ 2º. Dentro do limite do capital autorizado, o Conselho de Administração poderá, ainda: (i) deliberar sobre a emissão de bônus de subscrição e de debêntures conversíveis; (ii) de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, aprovar a emissão de ações em decorrência de outorgas de opções de compra de ações a administradores e empregados da Companhia ou de sociedade sob seu controle, ou a pessoas naturais que lhes prestem serviços, sem que os acionistas tenham direito de preferência na outorga ou subscrição destas ações; e (iii) aprovar aumento do capital social mediante a capitalização de lucros ou reservas, com ou sem bonificação em ações.

§ 3º. A emissão de novas ações, debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores, subscrição pública ou permuta por ações em oferta pública de aquisição de controle nos termos dos arts. 257 a 263 da Lei das S.A., ou, ainda, nos termos de lei especial sobre incentivos fiscais, poderá se dar sem que aos acionistas seja concedido direito de preferência na subscrição ou com redução do prazo mínimo previsto em lei para o seu exercício.

Artigo 7º. A mora do acionista na integralização do capital subscrito importará a cobrança de juros de 1% ao mês, atualização monetária com base no IGP-M, na menor periodicidade legalmente aplicável, e multa de 10% sobre o valor da obrigação, sem prejuízo das demais sanções legais aplicáveis.

CAPÍTULO III. DA ASSEMBLEIA GERAL

Artigo 8º. A Assembleia Geral reunir-se-á ordinariamente dentro dos quatro primeiros meses após o encerramento do exercício social, para deliberar sobre as matérias previstas no art. 132, da Lei das S.A., e, extraordinariamente, sempre que os interesses da Companhia assim o exigirem.

§ 1º. As Assembleias Gerais deverão ser convocadas nos termos do art. 124, da Lei das S.A., com 15 dias de antecedência, no mínimo, contados da publicação do primeiro anúncio de convocação; não se realizando a Assembleia, será publicado novo anúncio, de segunda convocação, com antecedência mínima de 8 dias da realização da Assembleia.

§ 2º. A Assembleia Geral Ordinária e a Assembleia Geral Extraordinária podem ser cumulativamente convocadas e realizadas no mesmo local, data e hora, e instrumentadas em ata única.

§ 3º. A Assembleia Geral será convocada pelo Conselho de Administração mediante deliberação da maioria de seus membros ou, ainda, nas hipóteses previstas neste Estatuto e no Parágrafo único, do art. 123, da Lei das S.A.

Artigo 9º. A Assembleia Geral será presidida pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na ausência deste, pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração ou, na ausência de ambos, por qualquer outro membro do Conselho de Administração, eleito por maioria de votos dos acionistas presentes. O Presidente da Assembleia Geral convidará um dos presentes para secretariar os trabalhos.

Artigo 10. Antes de instalar-se a Assembleia Geral, os acionistas devidamente identificados assinarão o "Livro de Presença de Acionistas", informando seu nome e residência e a quantidade de ações de que forem titulares.

§ 1º. A lista dos acionistas presentes será encerrada pelo Presidente da Mesa, logo após a instalação da Assembleia Geral.

§ 2º. Os acionistas que comparecerem à Assembleia Geral após o encerramento da lista de acionistas presentes poderão participar da reunião, mas não terão direito de votar em qualquer deliberação social.

Artigo 11. Os documentos pertinentes à matéria a ser deliberada nas Assembleias Gerais deverão ser colocados à disposição dos acionistas, na sede da Companhia, na data da publicação do primeiro anúncio de convocação, ressalvadas as hipóteses em que a lei ou a regulamentação vigente exigir sua disponibilização em prazo maior.

Artigo 12. Sem prejuízo das demais competências previstas em lei e neste Estatuto Social, compete à Assembleia Geral deliberar sobre:

(a) as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;

(b) a destinação do lucro do exercício e a sua distribuição aos acionistas, com base na proposta apresentada pela administração;

(c) transformação, cisão, incorporação e fusão da Companhia, assim como sua dissolução e liquidação, eleição e destituição de liquidantes e julgamento de suas contas;

(d) alteração deste Estatuto Social;

(e) aumento, acima do limite do capital autorizado, ou redução do capital social e aprovação de avaliação de bens destinados à integralização de capital;

(f) aprovação de planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos seus administradores e empregados, bem como aos administradores e empregados de Controladas da Companhia ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia;

(g) eleição e destituição dos membros do Conselho de Administração;

(h) eleição do Conselho Fiscal, se instalado, sua destituição e a definição de sua remuneração;

(i) definição da remuneração global anual dos membros da administração, nesta incluídos os benefícios de qualquer natureza e as verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado, cabendo ao Conselho de Administração a distribuição da remuneração fixada, bem como da participação dos administradores nos lucros e resultados da Companhia, participação esta que não poderá exceder os limites do art. 152, da Lei das S.A.;

(j) a saída da Companhia do Novo Mercado;

(k) o cancelamento do registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”); e

(l) a escolha da instituição ou empresa especializada responsável pela elaboração do laudo de avaliação das ações da Companhia, em caso de cancelamento do registro de companhia aberta e/ou saída do Novo Mercado, dentre as empresas indicadas pelo Conselho de Administração.

Parágrafo Único. Qualquer deliberação da Assembleia Geral será tomada por acionistas que representem, no mínimo, a maioria das ações presentes em tal Assembleia Geral, exceto se maioria qualificada for requerida pela Lei das S.A. e observado o disposto deste Estatuto Social.

CAPÍTULO IV. DA ADMINISTRAÇÃO

Seção I. Normas Gerais

Artigo 13. A administração da Companhia compete ao Conselho de Administração, podendo ser assessorado por comitês, e à Diretoria. Parágrafo Único. Os cargos de Presidente do Conselho de Administração e de Diretor Presidente ou principal executivo da Companhia não poderão ser acumulados pela mesma pessoa.

Artigo 14. Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria serão investidos em seus cargos mediante assinatura de Termo de Posse lavrado no livro próprio, dentro dos 30 dias que se seguirem à sua eleição.

§ 1º. A posse dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria estará condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Administradores nos termos do disposto no Regulamento do Novo Mercado, à Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante, bem como à Política de Negociação de Valores Mobiliários adotadas pela Companhia nos termos da Instrução CVM nº 358, de 22 de janeiro de 2002, bem como ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis.

§ 2º. Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria estão obrigados, sem prejuízo dos deveres e responsabilidades a eles atribuídos por lei, a manter reserva sobre todos os negócios da Companhia, devendo tratar como sigilosas todas as informações a que tenham acesso e que digam respeito à Companhia, seus negócios, funcionários, administradores, acionistas ou contratados e prestadores de serviços, obrigando-se a usar tais informações no exclusivo e melhor interesse da Companhia. Os administradores, ao tomarem posse de seus cargos, deverão assinar Termo de Confidencialidade, assim como zelar para que a violação à obrigação de sigilo não ocorra por meio de subordinados ou terceiros.

Seção II. Conselho de Administração

Artigo 15. O Conselho de Administração é composto por, no mínimo, 5 e, no máximo, 13 membros efetivos, todos eleitos e destituíveis pela Assembleia Geral, com mandato unificado de 2 anos, observado o disposto no Artigo 47 abaixo, sendo permitida a reeleição.

§ 1º. O Conselho de Administração elegerá, dentre seus membros, seu Presidente e seu Vice Presidente, devendo tal eleição ocorrer na primeira reunião após a posse dos Conselheiros ou na primeira reunião seguinte à ocorrência da vacância desse cargo.

§ 2º. O Conselho de Administração poderá adotar um Regimento Interno que disporá, dentre outras matérias que forem julgadas convenientes, sobre seu próprio funcionamento, direitos e deveres dos seus membros e seu relacionamento com a Diretoria e demais órgãos sociais.

§ 3º. Dos membros do Conselho de Administração, no mínimo 20% deverão ser Conselheiros Independentes, conforme a definição do Regulamento do Novo Mercado, e expressamente declarados como tais na ata da Assembleia Geral que os eleger, sendo também considerado(s) como independente(s) o(s) conselheiro(s) eleito(s) mediante faculdade prevista pelo art. 141, §§ 4º e 5º e art. 239, da Lei das S.A.

§ 4º. Quando, em decorrência da observância do percentual referido no parágrafo acima, resultar número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento nos termos do Regulamento do Novo Mercado.

Artigo 16. O Conselho de Administração reunir-se-á ordinariamente em periodicidade trimestral e, extraordinariamente, sempre que solicitado por qualquer conselheiro, mediante convocação escrita entregue aos demais, conforme previsto no § 1° abaixo.

§ 1º. As reuniões do Conselho de Administração serão convocadas, por qualquer membro do Conselho de Administração, com antecedência mínima de 10 dias, mediante convocação escrita que fixe a data, a hora e o lugar da reunião. Com a antecedência mínima de 3 dias úteis da reunião, os conselheiros deverão receber a ordem do dia e toda documentação de apoio razoavelmente necessária que permita a adequada deliberação de todas as matérias previstas. As convocações e ordens do dia das reuniões do Conselho de Administração deverão ser enviadas pelo Presidente do Conselho de Administração, no caso das reuniões ordinárias, ou pelo conselheiro que tiver convocado a reunião extraordinária.

§ 2º. As reuniões do Conselho de Administração serão realizadas preferencialmente no escritório da Companhia localizado na Cidade de São Paulo e serão presididas pelo seu Presidente ou, na ausência deste, por seu Vice-Presidente do Conselho de Administração, ou, na ausência de ambos, por qualquer outro membro do Conselho de Administração, eleito por maioria de votos dos presentes.

Artigo 17. Atendido o prazo de convocação, as reuniões do Conselho de Administração serão instaladas com a presença da maioria dos conselheiros, pessoalmente, à distância nos termos do § 1° abaixo ou representados nos termos do § 2° abaixo.

§ 1º. Os conselheiros terão direito de votar as matérias à distância, sendo certo que poderão fazê-lo por meio de telefone, videoconferência, fac-símile, correio ou email ou mediante indicação de outro conselheiro conforme o disposto no § 2° abaixo.

§ 2º. Qualquer membro efetivo do Conselho de Administração poderá indicar outro membro do Conselho de Administração para que este possa votar em seu nome, em reunião do Conselho de Administração, as matérias especificadas na respectiva indicação. Tais indicações deverão ser arquivadas na sede da Companhia.

§ 3º. Independentemente das formalidades de convocação, será considerada regular a reunião a que comparecem todos os membros do Conselho de Administração.

Artigo 18. As deliberações do Conselho de Administração serão tomadas por maioria de votos dos presentes.

Artigo 19. Compete ao Conselho de Administração:

(a) convocar as Assembleias Gerais da Companhia;

(b) controlar e fiscalizar o desempenho dos Diretores da Companhia e de suas Controladas e examinar as contas da respectiva administração sempre que o Conselho de Administração julgar necessário, podendo para tanto examinar, a qualquer tempo, os livros, documentos, certidões e registros da Companhia e de suas Controladas, e solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração pelas mesmas;

(c) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia e de suas Controladas, aprovando as diretrizes estratégicas, políticas empresariais e objetivos para todas as áreas de atuação da Companhia e de suas Controladas;

(d) aprovar o planejamento estratégico de longo prazo e o orçamento anual da Companhia e das sociedades Controladas;

(e) eleger os Diretores da Companhia e fixar-lhes as atribuições adicionais às estatutárias e legais;

(f) deliberar sobre a criação dos comitês de assessoramento e a eleição de seus membros;

(g) destinar, do montante global da remuneração fixada pela Assembleia Geral, a remuneração de cada um dos membros do Conselho e da Diretoria da Companhia;

(h) indicar e destituir o auditor independente da Companhia e/ou de suas Controladas;

(i) deliberar sobre a distribuição de dividendos intermediários ou intercalares ou de juros sobre o capital próprio;

(j) aprovar a participação da Companhia ou de qualquer de suas Controladas no capital social de outra sociedade ou Pessoa, constituição de sociedades, associações, joint ventures envolvendo a Companhia ou qualquer de suas Controladas com terceiros, celebração de qualquer novo acordo de acionistas ou de sócios relativos às sociedades em que a Companhia participe, direta ou indiretamente, por meio de qualquer sociedade Controlada, ou alteração de qualquer dos acordos de acionistas ou de sócios existentes;

(k) opinar sobre as propostas dos órgãos de administração a serem submetidas à aprovação da Assembleia Geral;

(l) aprovar endividamentos, bem como a emissão de quaisquer instrumentos de crédito para a captação de recursos, sejam “bonds”, “commercial papers” ou outros de uso comum no mercado, que envolvam valores individuais, iguais ou superiores a R$ 40.000.000,00, deliberando, ainda, sobre suas condições de emissão, amortização e resgate;

(m) aprovar toda e qualquer aquisição e/ou alienação ou desinvestimento de ativos relevantes cujo valor individual seja superior a R$ 40.000.000,00;

(n) aprovar a aquisição, alienação ou oneração de bens integrantes do ativo não circulante da Companhia ou de suas Controladas, ou a celebração de contratos pela Companhia ou por qualquer de suas Controladas que impliquem renúncias ou alienação de direitos, cujo valor individual seja superior a R$ 40.000.000,00;

(o) aprovar a prestação de quaisquer garantias pela Companhia ou por qualquer de suas Controladas, exceto entre si;

(p) aprovar a concessão de qualquer mútuo ou financiamento pela Companhia ou por qualquer de suas Controladas, exceto entre si;

(q) aprovar a celebração de quaisquer contratos não referidos nas demais alíneas deste Artigo, pela Companhia ou por qualquer de suas Controladas, cujo valor individual seja superior a R$ 40.000.000,00;

(r) outorgar, de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, opção de compra ou subscrição de ações a administradores e empregados da Companhia ou de sociedade sob seu controle, ou a pessoas naturais que lhes prestem serviços, sem direito de preferência para os acionistas, na forma do disposto no Artigo 6º deste Estatuto, sendo certo que a competência para a aprovação das outorgas poderá ser delegada pelo Conselho de Administração para um comitê do Conselho de Administração, conforme venha a ser permitido pelo plano de opção de compra aprovado pela Assembleia Geral.

(s) manifestar-se previamente sobre as propostas de emissão de ações e/ou quaisquer valores mobiliários pela Companhia e deliberar sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição, dentro do limite do capital autorizado, se for o caso;

(t) aprovar a emissão de debêntures não conversíveis em ações, bem como de debêntures conversíveis em ações, dentro do limite do capital autorizado;

(u) autorizar a aquisição de ações da Companhia para permanência em tesouraria, cancelamento ou posterior alienação, observadas as disposições legais aplicáveis;

(v) manifestar-se favorável ou contrariamente a respeito de qualquer oferta pública de aquisição de ações que tenha por objeto as ações de emissão da Companhia, por meio de parecer prévio fundamentado, divulgado em até 15 dias da publicação do edital da oferta pública de aquisição de ações, que deverá abordar, no mínimo (i) a conveniência e oportunidade da oferta pública de aquisição de ações quanto ao interesse do conjunto dos acionistas e em relação à liquidez dos valores mobiliários de sua titularidade; (ii) as repercussões da oferta pública de aquisição de ações sobre os interesses da Companhia; (iii) os planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à Companhia; e (iv) outros pontos que o Conselho de Administração considerar pertinentes, bem como as informações exigidas pelas regras aplicáveis estabelecidas pela CVM;

(w) definir lista tríplice de empresas especializadas em avaliação econômica de empresas para a elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, nos casos de OPA para cancelamento de registro de companhia aberta ou para saída do Novo Mercado;

(x) aprovar a outorga de procuração para a prática de qualquer um dos atos contidos neste Artigo; e

(y) resolver os casos omissos neste Estatuto e exercer outras atribuições que a lei, o Regulamento do Novo Mercado ou este Estatuto não confiram a outro órgão da Companhia.

§ 1º. Os valores mencionados neste Artigo serão atualizados ao final de cada ano civil pela variação do IGP-M/FGV ou, em caso de sua extinção, por outro índice que venha legalmente a substituí-lo.

§ 2º. A diretoria da Companhia e/ou de suas Controladas não poderá praticar nenhum dos atos indicados neste Artigo exceto se previamente aprovados pelo Conselho de Administração da Companhia.

§ 3º. Sem prejuízo das demais matérias elencadas no Artigo 12 ou no Artigo 19 acima, compete ao Conselho de Administração, por maioria dos eleitos, determinar o voto a ser proferido pela Companhia ou por qualquer Controlada em Assembleias gerais, reuniões de sócios, reuniões dos órgãos de administração das Controladas ou em alterações de contratos sociais.

Artigo 20. Ocorrendo vacância no cargo de membro do Conselho de Administração, o substituto poderá ser nomeado pelos conselheiros remanescentes e, sendo eleito, completará o mandato do conselheiro sendo substituído. Ocorrendo vacância da maioria dos cargos do Conselho de Administração, deverá ser convocada, no prazo máximo de 15 dias contados do evento, Assembleia Geral para eleger os substitutos, os quais deverão completar o mandato dos substituídos.

Artigo 21. No caso de ausência ou impedimento temporário, o Conselheiro ausente ou temporariamente impedido poderá ser representado nas reuniões do Conselho de Administração por outro Conselheiro indicado por escrito por ele, o qual, além do seu próprio voto, expressará o voto do Conselheiro ausente ou temporariamente impedido. No caso de ausência ou impedimento temporário do Presidente do Conselho de

Administração, suas funções serão exercidas, em caráter temporário, pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração e na ausência ou impedimento deste, por outro membro do Conselho de Administração indicado pelo próprio órgão.

§1º. Caso o Conselheiro a ser representado seja Conselheiro Independente, o Conselheiro que o representar também deverá se enquadrar na condição de Conselheiro Independente.

Seção III. Comitês Consultivos

Artigo 22. O Conselho de Administração poderá criar comitês para o assessoramento da Administração da Companhia, com objetivos restritos e específicos, designando os seus respectivos membros e prazo de duração.

§ 1º. As atribuições de cada comitê serão definidas em Regimento Interno específico para o comitê em questão, aprovado pelo Conselho de Administração quando da criação do respectivo comitê. O Regimento Interno conterá ainda as regras de funcionamento do comitê e outras disposições que o Conselho de Administração julgar convenientes.

§ 2º. As pessoas indicadas para os comitês consultivos, administradores da Companhia ou não, deverão possuir comprovada capacitação acerca das competências e/ou atribuições do comitê em questão.

Seção IV. Diretoria

Artigo 23. A Diretoria da Companhia será composta por, no mínimo, 4 e no máximo 8 membros eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração, sendo 1 Diretor Presidente (Chief Executive Officer – CEO), (b) 1 Diretor de Relação com Investidores (Investor Relations Officer) e os demais Diretores com os cargos e atribuições a eles definidos pelo Conselho de Administração.

§ 1º. É autorizada a cumulação de até 2 cargos por Diretor.

§ 2º. Todos os Diretores devem ser residentes no País, acionistas ou não, eleitos pelo Conselho de Administração, com mandato de 2 anos, permitida a reeleição.

Artigo 24. A Diretoria não é um órgão colegiado, podendo, contudo, reunir-se sempre que necessário, a critério do Diretor Presidente, que também presidirá a reunião, para tratar de aspectos operacionais.

Parágrafo Único. A reunião da Diretoria instalar-se-á com a presença de diretores que representem a maioria dos membros da Diretoria.

Artigo 25. Compete à Diretoria as atribuições fixadas em lei e a implementação das determinações do Conselho de Administração e da Assembleia Geral, observadas as demais normas deste Estatuto Social.

§ 1º. Compete ao Diretor Presidente: (i) garantir a implementação das determinações do Conselho de Administração e da Assembleia Geral; (ii) convocar e presidir as reuniões da Diretoria; e (iii) ter a seu cargo o comando dos negócios da Companhia.

§ 2º. Compete ao Diretor de Relação com Investidores as atribuições a ele conferidas pela legislação em vigor, dentre as quais a prestação de informações aos investidores, à CVM e à BM&FBOVESPA, bem como manter atualizado o registro da Companhia em conformidade com a regulamentação aplicável da CVM.

§ 3º. As competências e atribuições específicas dos demais Diretores, bem como competências e atribuições do Diretor Presidente e do Diretor de Relação com Investidores complementares às definidas neste Estatuto poderão ser estabelecidas pelo Regimento Interno da Diretoria, caso este seja elaborado e aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia.

§ 4º. Compete ainda à Diretoria em geral:

(a) cumprir e fazer cumprir este Estatuto Social e as deliberações do Conselho de Administração, da Assembleia Geral e do Diretor-Presidente;

(b) elaborar e propor ao Conselho de Administração (i) o planejamento estratégico de longo prazo; e (ii) o orçamento anual da Companhia, e cumprir e fazer cumprir o disposto nestes documentos;

(c) propor ao Conselho de Administração o ingresso da Companhia em novos negócios;

(d) representar a Companhia, em conformidade com as atribuições, alçadas e poderes estabelecidos neste Estatuto Social, pela Assembleia Geral e pelo Conselho de Administração, conforme o caso;

(e) avaliar e deliberar a abertura, o encerramento e a alteração de endereços de filiais, sucursais, agências, escritórios ou representações da Companhia em qualquer parte do Brasil ou no exterior;

(f) submeter, anualmente, à apreciação do Conselho de Administração, o relatório da administração e as contas da Diretoria, acompanhados do relatório dos auditores independentes;

(g) propor ao Conselho de Administração a criação e a extinção de subsidiárias e controladas no Brasil e no exterior;

(h) prover e administrar o quadro de pessoal da Companhia e a Política de Recursos Humanos;

(i) aprovar quaisquer investimentos pela Companhia que não estejam previstos no orçamento anual e cujo valor, de forma isolada ou cumulativa, não exceda os limites estipulados pelo Conselho de Administração ou por este Estatuto Social;

(j) aprovar quaisquer contratos ou outras obrigações (incluindo contratos de financiamento bancário) da Companhia que não estejam previstos no orçamento anual e cujo valor não exceda, de forma isolada ou cumulativa, os limites estipulados pelo Conselho de Administração ou por este Estatuto Social, inclusive avais, fianças, ou outras garantias que sejam necessários à manutenção do giro normal das atividades mercantis da Companhia;

(k) aprovar a aquisição, alienação ou oneração de qualquer participação societária pela Companhia, incluindo controladas ou subsidiárias integrais, para as transações cujos valores envolvidos, por operação, não ultrapassem os limites estipulados pelo Conselho de Administração ou por este Estatuto Social;

(l) propor ao Conselho de Administração políticas de riscos, alçadas e investimentos aplicáveis à Companhia;

(m) cooperar com o Diretor Presidente da Companhia na implantação das determinações do Conselho de Administração e Assembleia Geral da Companhia; e

(n) cooperar com o Diretor Presidente no comando geral da Companhia e, especificamente, na área de negócios em que for designada sua atuação.

Artigo 26. Observado o disposto no Artigo 19, § 2º, acima, todos os documentos que criem obrigações para a Companhia ou desonerem terceiros de obrigações para com a Companhia deverão, sob pena de não produzirem efeitos contra a mesma, ser assinados: (a) por quaisquer 2 Diretores; (b) por 1 Diretor, nas hipóteses previstas no § 2º deste Artigo; (c) por 1 Diretor, em conjunto, com 1 procurador constituído nos termos do § 1º deste Artigo; ou (d) por 2 procuradores constituídos nos termos do § 1º deste Artigo.

§ 1º. Observado o disposto no Artigo 19, as procurações outorgadas pela Companhia deverão ser assinadas por quaisquer 2 Diretores, especificar expressamente os poderes conferidos, inclusive para a assunção das obrigações de que trata o presente Artigo, e conter prazo de validade limitado a, no máximo, 1 ano, com exceção daquelas outorgadas a advogados para representação da Companhia em processos judiciais ou administrativos.

§ 2º. Poderá, ainda, a Companhia ser representada validamente por 1 Diretor qualquer na contratação de empregados, em assuntos de rotina perante os órgãos públicos federais, estaduais e municipais, autarquias e sociedades de economia mista.

Artigo 27. É vedado aos Diretores e aos procuradores da Companhia obrigá-la em negócios estranhos ao objeto social, bem como praticar atos de liberalidade em nome da mesma ou conceder avais, fianças e outras garantias que não sejam necessárias à consecução do objeto social.

CAPÍTULO V. DO CONSELHO FISCAL

Artigo 28. A Companhia poderá ter um Conselho Fiscal, de funcionamento não permanente, integrado por 3 a 5 membros efetivos e igual número de suplentes, eleitos pela Assembleia Geral, ao qual competirão as atribuições previstas em lei.

§ 1º. A posse dos membros do Conselho Fiscal estará condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal nos termos do disposto no Regulamento do Novo Mercado, bem como ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis.

§ 2º. Cada período de funcionamento do Conselho Fiscal terminará na data da primeira Assembleia Geral Ordinária que se realizar após a sua instalação.

§ 3º. Os membros do Conselho Fiscal terão os deveres e responsabilidades estabelecidos pela legislação societária em vigor e no Regulamento do Novo Mercado.

CAPÍTULO VI. DA ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO

Artigo 29. A Alienação de Controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o Adquirente se obrigue a efetivar oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas da Companhia, observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento do Novo Mercado, de forma a assegurar-lhes tratamento igualitário àquele dado ao Acionista Controlador Alienante.

§ 1º. A Companhia não registrará qualquer transferência de ações para o Adquirente ou para aquele(s) que vier(em) a deter o Poder de Controle, enquanto este(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores a que se refere o Regulamento do Novo Mercado.

§ 2º. Nenhum acordo de acionistas que disponha sobre o exercício do Poder de Controle poderá ser registrado na sede da Companhia enquanto os seus signatários não tenham subscrito o Termo de Anuência dos Controladores a que se refere o Regulamento do Novo Mercado.

Artigo 30. A oferta pública referida no Artigo anterior será exigida ainda: (i) quando houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, que venha a resultar na Alienação do Controle da Companhia; ou (ii) em caso de alienação do controle de sociedade que detenha o Poder de Controle da Companhia, sendo que, nesse caso, o Acionista Controlador Alienante ficará obrigado a declarar à BM&FBOVESPA o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que comprove esse valor.

Artigo 31. Aquele que adquirir o Poder de Controle, em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o Acionista Controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

(a) efetivar a oferta pública de aquisição referida no Artigo 29 acima;

(b) pagar, nos termos a seguir indicados, quantia equivalente à diferença entre o preço da oferta pública e o valor pago por ação eventualmente adquirida em bolsa nos 6 meses anteriores à data de aquisição do Poder de Controle, devidamente atualizado até a data do pagamento. Referida quantia deverá ser distribuída entre todas as pessoas que venderam ações da Companhia nos pregões em que o Adquirente realizou as aquisições, proporcionalmente ao saldo líquido vendedor diário de cada uma, cabendo à BM&FBOVESPA operacionalizar a distribuição, nos termos de seus regulamentos; e

(c) tomar medidas cabíveis para recompor o percentual mínimo de 25% do total das ações da Companhia em circulação, dentro dos 6 meses subsequentes à aquisição do Poder de Controle, conforme for o caso.

CAPÍTULO VII. CANCELAMENTO DO REGISTRO DE COMPANHIA ABERTA

Artigo 32. Na oferta pública de aquisição de ações, a ser feita pelo Acionista Controlador ou pela Companhia, para o cancelamento do registro de companhia aberta, o preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao Valor Econômico apurado no laudo de avaliação elaborado nos termos dos §§ 1° e 2° abaixo, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

§ 1º. O laudo de avaliação referido no caput deste Artigo deverá ser elaborado por instituição ou empresa especializada, com experiência comprovada e independência quanto ao poder de decisão da Companhia,

dos seus Administradores e/ou do(s) Acionista(s) Controlador(es), além de satisfazer os requisitos do §1º do art. 8º, da Lei das S.A., e conter a responsabilidade prevista no §6º do mesmo Artigo.

§ 2º. A escolha de instituição ou empresa especializada responsável pela determinação do Valor Econômico da Companhia é de competência privativa da Assembleia Geral, a partir da apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplice, devendo a respectiva deliberação, não se computando os votos em branco, ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes das Ações em Circulação presentes naquela Assembleia, que, se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% do total de Ações em Circulação, ou que, se instalada em segunda convocação, poderá contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das Ações em Circulação.

§ 3º. Os custos de elaboração do laudo de avaliação serão arcados integralmente pelo ofertante.

Artigo 33. Quando for informada ao mercado a decisão de se proceder ao cancelamento de registro de companhia aberta, o ofertante deverá divulgar o valor máximo por ação pelo qual formulará a oferta pública.

§ 1º. A oferta pública ficará condicionada a que o valor apurado no laudo de avaliação não seja superior ao valor divulgado pelo ofertante, conforme disposto no caput deste artigo.

§ 2º. Se o Valor Econômico das ações for superior ao valor informado pelo ofertante, a decisão de se proceder ao cancelamento do registro de companhia aberta ficará revogada, exceto se o ofertante concordar expressamente em formular oferta pública pelo Valor Econômico apurado, devendo o ofertante divulgar ao mercado a decisão que tiver adotado.

§ 3º. O cancelamento do registro de companhia aberta seguirá os procedimentos e atenderá as demais exigências estabelecidas nas normas aplicáveis por força da legislação vigente, especialmente aquelas constantes das normas editadas pela CVM sobre a matéria, e respeitados os preceitos constantes do Regulamento do Novo Mercado.

CAPÍTULO VIII. SAÍDA DO NOVO MERCADO

Artigo 34. A saída da Companhia do Novo Mercado será aprovada em Assembleia Geral e comunicada à BM&FBOVESPA por escrito com antecedência prévia mínima de 30 dias.

Artigo 35. Caso seja deliberada a saída da Companhia do Novo Mercado para que os valores mobiliários por ela emitidos passem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, ou em virtude de operação de reorganização societária, na qual a sociedade resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado no prazo de 120 dias contados da data da Assembleia Geral que aprovou a referida operação, o Acionista Controlador deverá efetivar oferta pública de aquisição das ações pertencentes aos demais acionistas da Companhia, no mínimo, pelo respectivo Valor Econômico, a ser apurado em laudo de avaliação elaborado nos termos do § 1º e do § 2º do Artigo 32, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Artigo 36. Na hipótese de não haver Acionista Controlador, caso seja deliberada a saída da Companhia do Novo Mercado para que os valores mobiliários por ela emitidos passem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, ou em virtude de operação de reorganização societária, na qual a sociedade resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado no prazo de 120 dias contados da data da Assembleia Geral que aprovou a referida operação, a saída estará condicionada à realização de oferta pública de aquisição de ações nas mesmas condições previstas no Artigo 35 acima.

§ 1º. A referida Assembleia Geral deverá definir o(s) responsável(is) pela realização da oferta pública de aquisição de ações, o(s) qual(is), presente(s) na Assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a oferta.

§ 2º. Na ausência de definição dos responsáveis pela realização da oferta pública de aquisição de ações, no caso de operação de reorganização societária, na qual a companhia resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado, caberá aos acionistas que votaram favoravelmente à reorganização societária realizar a referida oferta.

Artigo 37. A Alienação de Controle da Companhia que ocorrer nos 12 meses subsequentes à sua saída do Novo Mercado obrigará o Acionista Controlador Alienante e o Adquirente, conjunta e solidariamente, a

oferecer aos demais acionistas a aquisição de suas ações pelo preço e nas condições obtidas pelo Acionista Controlador Alienante na alienação de suas próprias ações, devidamente atualizado, observando-se as mesmas regras aplicáveis às Alienações de Controle da Companhia previstas no Regulamento do Novo Mercado.

Parágrafo Único. Se o preço obtido pelo Acionista Controlador Alienante na alienação de suas próprias ações for superior ao valor da oferta pública de saída realizada de acordo com as demais disposições do Regulamento do Novo Mercado, o Acionista Controlador Alienante e o Adquirente ficarão conjunta e solidariamente obrigados a pagar a diferença de valor apurada aos aceitantes da respectiva oferta pública, nas mesmas condições previstas neste Artigo.

Artigo 38. Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a BM&FBOVESPA determinar que as cotações dos valores mobiliários de emissão da Companhia sejam divulgadas em separado ou que os valores mobiliários emitidos pela Companhia tenham a sua negociação suspensa no Novo Mercado em razão do descumprimento de obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado, deverá ser convocada, em até 2 dias da determinação, computados apenas os dias em que houver circulação dos jornais habitualmente utilizados pela Companhia, uma Assembleia Geral Extraordinária para substituição de todo o Conselho de Administração

§ 1º. Caso a Assembleia Geral Extraordinária referida no caput deste Artigo não seja convocada no prazo acima estabelecido, a mesma poderá ser convocada por qualquer acionista da Companhia, observados os termos da lei.

§ 2º. O novo Conselho de Administração eleito na Assembleia Geral Extraordinária referida no caput e no § 1º deste Artigo deverá sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado no menor prazo possível ou em novo prazo concedido pela BM&FBOVESPA para esse fim, o que for menor.

Artigo 39. A saída da Companhia do Novo Mercado em razão de descumprimento de obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado está condicionada à efetivação de oferta pública de aquisição de ações, no mínimo, pelo Valor Econômico das ações, a ser apurado em laudo de avaliação de que trata o Artigo 32 deste Estatuto, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

§ 1º. O Acionista Controlador deverá efetivar a oferta pública de aquisição de ações prevista no caput desse Artigo.

§ 2º. Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída do Novo Mercado referida no caput decorrer de deliberação da Assembleia Geral, os acionistas que tenham votado a favor da deliberação que implicou o respectivo descumprimento deverão efetivar a oferta pública de aquisição de ações prevista no caput.

§ 3º. Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída do Novo Mercado referida no caput ocorrer em razão de ato ou fato da administração, os Administradores da Companhia deverão convocar Assembleia Geral de acionistas cuja ordem do dia será a deliberação sobre como sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado ou, se for o caso, deliberar pela saída da Companhia do Novo Mercado.

§ 4º. Caso a Assembleia Geral mencionada no § 3º acima delibere pela saída da Companhia do Novo Mercado, a referida Assembleia Geral deverá definir o(s) responsável(is) pela realização da oferta pública de aquisição de ações prevista no caput, o(s) qual(is), presente(s) na Assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a oferta.

CAPÍTULO IX. DO EXERCÍCIO SOCIAL, DOS LUCROS E SUA DISTRIBUIÇÃO

Artigo 40. O exercício social terminará no dia 31 de dezembro de cada ano, data em que serão levantados o balanço geral e os demais demonstrativos exigidos por lei.

§ 1º. A Companhia, por deliberação do Conselho de Administração, poderá levantar balanços semestrais, trimestrais ou mensais, bem como declarar dividendos à conta de lucros apurados nesses balanços, respeitando o disposto no art. 204 da Lei das S.A.

§ 2º. A Companhia, por deliberação do Conselho de Administração, poderá ainda declarar dividendos intermediários à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

§ 3º. Observados os limites legais, o Conselho de Administração ad referendum da Assembleia Geral, poderá declarar o pagamento de juros sobre capital próprio, com base no último balanço anual ou semestral levantado pela Companhia.

§ 4º. Os dividendos intermediários ou intercalares distribuídos e os juros sobre o capital próprio serão sempre imputados ao dividendo mínimo obrigatório previsto no Artigo 41, (b) abaixo.

Artigo 41. Dos resultados apurados serão inicialmente deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e as provisões para o Imposto de Renda e para a Contribuição Social sobre o Lucro. O lucro remanescente terá a seguinte destinação:

(a) 5% para a constituição da reserva legal; e

(b) 25% do lucro líquido ajustado nos termos do art. 202, da Lei das S.A., serão distribuídos aos acionistas como dividendo mínimo obrigatório.

§ 1º. Os dividendos atribuídos aos acionistas serão pagos nos prazos da lei, somente incidindo correção monetária e/ou juros se assim for determinado pela Assembleia Geral.

§ 2º. Os dividendos não recebidos ou reclamados prescreverão no prazo de 3 anos, contando da data em que tenham sido postos à disposição do acionista, e reverterão em favor da Companhia.

Artigo 42. Poderá ser atribuído à reserva para investimentos importância não superior a 75% do lucro líquido do exercício, ajustado na forma do art. 202, da Lei nº 6.404/76, com a finalidade de financiar a expansão de suas atividades e de suas sociedades Controladas, inclusive através da subscrição de aumentos de capital, aquisição de sociedades e/ou ativos, ou criação e desenvolvimento de novos projetos e/ou empreendimentos. O saldo desta reserva, somado aos saldos das demais reservas de lucros, excetuadas as reservas de lucros a realizar, as reservas para contingências e a reserva de incentivos fiscais, não poderá ultrapassar o valor do capital social.

Parágrafo Único. O Conselho de Administração poderá, caso considere o montante da reserva estatutária definida no parágrafo anterior, suficiente para o atendimento de suas finalidades: (i) propor à Assembleia Geral que seja destinado à formação da aludida reserva estatutária, em determinado exercício social, percentual do lucro líquido inferior ao estabelecido no acima; e/ou (ii) propor que parte dos valores integrantes da aludida reserva estatutária sejam revertidos para a distribuição aos acionistas da Companhia.

CAPÍTULO X. DOS ACORDOS DE ACIONISTAS

Artigo 43. Os eventuais acordos de acionistas que estabeleçam as condições de compra e venda de suas ações, ou o direito de preferência na compra destas, ou o exercício do direito de voto, serão sempre observados pela Companhia, desde que tenham sido arquivados na sede social, cabendo à respectiva administração abster-se de computar os votos lançados contra os termos de tais acordos.

Parágrafo Único. As obrigações ou ônus resultantes de tais acordos somente serão oponíveis a terceiros depois de averbados nos livros de registro de ações da Companhia e nos certificados ou comprovantes das ações, se emitidos.

CAPÍTULO XI. JUÍZO ARBITRAL

Artigo 44. A Companhia, seus acionistas, Administradores e os membros do Conselho Fiscal, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada com ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no estatuto social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento do Novo Mercado, do Regulamento de Arbitragem, do Regulamento de Sanções e do Contrato de Participação no Novo Mercado.

CAPÍTULO XII. LIQUIDAÇÃO

Artigo 45. A Companhia entrará em liquidação nos casos previstos em lei, ou por deliberação da Assembleia Geral, que estabelecerá a forma da liquidação, elegerá o liquidante e, se for o caso, instalará o Conselho Fiscal, para o período da liquidação, elegendo seus membros e fixando-lhes as respectivas remunerações.

CAPÍTULO XIII. TERMOS DEFINIDOS

Artigo 46. Além dos demais termos definidos neste Estatuto Social, os termos abaixo indicados, quando aqui utilizados com iniciais em letra maiúscula, tanto no singular como no plural, terão o seguinte significado:

I. "Acionista Controlador" significa o(s) acionista(s) ou Grupo de Acionistas que exerça(m) o Poder de Controle da Companhia.

II. "Acionista Controlador Alienante" significa o Acionista Controlador quando este promove a Alienação de Controle da Companhia.

III. "Ações de Controle" significa o bloco de ações que assegura, de forma direta ou indireta, ao(s) seu(s) titular(es), o exercício individual e/ou compartilhado do Poder de Controle da Companhia.

IV. "Ações em Circulação" significa todas as ações emitidas pela Companhia, excetuadas as ações detidas pelo Acionista Controlador, por pessoas a ele vinculadas, por Administradores da Companhia, aquelas em tesouraria e preferenciais de classe especial que tenham por fim garantir direitos políticos diferenciados, sejam intransferíveis e de propriedade exclusiva do ente desestatizante.

V. "Adquirente" significa aquele para quem o Acionista Controlador Alienante transfere as Ações de Controle em uma Alienação de Controle da Companhia.

VI. "Alienação de Controle da Companhia" significa a transferência a terceiro, a título oneroso, das Ações de Controle.

VII. "Conselheiro Independente" caracteriza-se por (i) não ter qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não ser Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não ser ou não ter sido, nos últimos 3 (três) anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não ter sido, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não ser fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não ser funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (vi) não ser cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além daquela relativa ao cargo de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição). Também serão considerados Conselheiros Independentes aqueles eleitos mediante faculdade prevista nos §§ 4º e 5º do Artigo 141 da Lei das S.A.

VIII. "Grupo de Acionistas" significa o grupo de Pessoas: (i) vinculadas por contratos ou acordos de voto de qualquer natureza, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladoras ou sob controle comum; ou (ii) entre as quais haja relação de controle; ou (iii) sob controle comum.

IX. "Novo Mercado" significa o segmento especial de negociação de valores mobiliários da BM&FBOVESPA denominado Novo Mercado.

X. "Partes Beneficiárias" significa os títulos negociáveis, sem valor nominal e estranhos ao capital social, assim caracterizados no art. 46, da Lei das S.A..

XI. "Pessoa" significa qualquer pessoa, natural ou jurídica, bem como quaisquer entes desprovidos de personalidade jurídica, organizados de acordo com a legislação brasileira ou estrangeira, tais como uma companhia, uma parceria, uma sociedade limitada, uma joint venture, uma associação, uma sociedade em conta de participação, um trust, um fundo de investimento, uma fundação uma associação não personificada ou qualquer outra entidade ou organização.

XII. "Poder de Controle" significa o poder efetivamente utilizado de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da Companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito, independentemente da participação acionária detida. Há presunção relativa de titularidade do controle em, relação à Pessoa ou Grupo de Acionistas que seja titular de ações que tenham assegurado a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas 3 últimas Assembleias Gerais da Companhia, ainda que não seja titular das ações que lhe assegurem a maioria absoluta do capital votante.

XIII. "Regulamento de Arbitragem" significa o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, inclusive suas posteriores modificações.

XIV. "Regulamento de Sanções" significa o Regulamento de Aplicação de Sanções Pecuniárias do Novo Mercado, inclusive suas posteriores modificações.

XV. "Valor Econômico" significa o valor da Companhia e de suas ações que vier a ser determinado por empresa especializada, mediante a utilização de metodologia reconhecida ou com base em outro critério que venha a ser definido pela CVM.

CAPÍTULO XIV. DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS

Artigo 47. Como, em virtude da conversão de ações preferenciais em ações ordinárias aprovada em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 30 de novembro de 2012, a Companhia deixou de ter Acionista Controlador titular de mais de 50% (cinquenta por cento) do capital social, o mandato do Conselho de Administração eleito em 28 de setembro de 2012 passou a ser de 3 anos, na forma do item 4.6.1 do Regulamento de Listagem do Novo Mercado e do item 7.8 da ata da Assembleia Geral Extraordinária realizada em 28.09.2012, encerrando-se, portanto, em 28 de setembro de 2015.

Anexo 7.1.9 – Demonstrações financeiras usadas para os fins da operação

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital 1

Proventos em Dinheiro 2

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo 3

Balanço Patrimonial Passivo 4

Demonstração do Resultado 5

Demonstração do Resultado Abrangente 6

Demonstração do Fluxo de Caixa 7

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2016 à 31/03/2016 8

DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015 9

Demonstração do Valor Adicionado 10

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo 11

Balanço Patrimonial Passivo 12

Demonstração do Resultado 13

Demonstração do Resultado Abrangente 14

Demonstração do Fluxo de Caixa 15

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2016 à 31/03/2016 17

DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015 18

Demonstração do Valor Adicionado 19

Comentário do Desempenho 20

Notas Explicativas 34

Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva 72

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Trimestre Atual 31/03/2016
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	1.616.720
Preferenciais	0
Total	1.616.720
Em Tesouraria	
Ordinárias	9.350
Preferenciais	0
Total	9.350

Dados da Empresa / Proventos em Dinheiro

Evento	Aprovação	Provento	Início Pagamento	Espécie de Ação	Classe de Ação	Provento por Ação (Reais / Ação)
Assembléia Geral Extraordinária	15/03/2016	Dividendo	28/03/2016	Ordinária		0,04343

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
1	Ativo Total	14.135.306	13.651.618
1.01	Ativo Circulante	4.737	6.088
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	3.472	4.899
1.01.06	Tributos a Recuperar	1.263	1.187
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	1.263	1.187
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	2	2
1.01.08.03	Outros	2	2
1.02	Ativo Não Circulante	14.130.569	13.645.530
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	68.741	69.716
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	86	86
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	68.655	69.630
1.02.01.09.03	Depósitos Judiciais	174	174
1.02.01.09.04	Garantias para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	68.481	69.456
1.02.02	Investimentos	14.004.767	13.518.753
1.02.02.01	Participações Societárias	14.004.767	13.518.753
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	14.004.767	13.518.753
1.02.04	Intangível	57.061	57.061
1.02.04.01	Intangíveis	57.061	57.061

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
2	Passivo Total	14.135.306	13.651.618
2.01	Passivo Circulante	61.286	173.818
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	60.227	102.626
2.01.02	Fornecedores	46	14
2.01.03	Obrigações Fiscais	939	938
2.01.05	Outras Obrigações	74	70.240
2.01.05.02	Outros	74	70.240
2.01.05.02.04	Dividendos a pagar	7	70.175
2.01.05.02.05	Demais contas a pagar	67	65
2.02	Passivo Não Circulante	997.008	1.018.112
2.02.03	Tributos Diferidos	782.841	795.488
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	782.841	795.488
2.02.04	Provisões	214.167	222.624
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	214.167	222.624
2.03	Patrimônio Líquido	13.077.012	12.459.688
2.03.01	Capital Social Realizado	4.249.901	4.249.901
2.03.02	Reservas de Capital	6.188.329	6.170.360
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-81.620	-96.139
2.03.02.07	Instrumentos patrimoniais decorrentes da combinação de negócios	6.152.187	6.152.187
2.03.02.08	Reservas de capital	117.762	114.312
2.03.04	Reservas de Lucros	2.039.427	2.039.427
2.03.04.01	Reserva Legal	155.098	155.098
2.03.04.10	Reservas para investimento e orçamento de capital	1.884.329	1.884.329
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	599.355	0

DFs Individuais / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	591.938	358.652
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	3.294	-18.443
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	588.644	377.095
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	591.938	358.652
3.06	Resultado Financeiro	-5.229	383
3.06.01	Receitas Financeiras	92	393
3.06.02	Despesas Financeiras	-5.321	-10
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	586.709	359.035
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	12.646	12.708
3.08.02	Diferido	12.646	12.708
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	599.355	371.743
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	599.355	371.743
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,37000	0,23000
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,37000	0,23000

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
4.01	Lucro Líquido do Período	599.355	371.743
4.03	Resultado Abrangente do Período	599.355	371.743

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-354	-2.254
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	42.231	10.901
6.01.01.01	Resultado antes do Imposto de Renda e Contribuição Socal	586.709	359.035
6.01.01.02	Depreciação e Amortização	37.209	37.379
6.01.01.03	Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Civeis	-7.337	-20.218
6.01.01.04	Opções Outorgadas Reconhecidas	14.390	12.192
6.01.01.05	Rendimento de títulos e valores mobiliários	-96	-393
6.01.01.06	Equivalencia Patrimonial	-588.644	-377.094
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-42.524	-13.155
6.01.02.01	(Aumento) Redução em Tributos a Recuperar	-15	-54
6.01.02.02	(Aumento) Redução em Outros Ativos	0	-927
6.01.02.03	Aumento (Redução em Fornecedores	31	-108
6.01.02.04	Aumenro (Redução) em Obrigações Sociais e Trabalhistas	-42.399	-11.184
6.01.02.05	Aumento (Redução) em Obrigações Fiscais	1	-18
6.01.02.06	Aumento (Redução) em Demais Contas a Pagar	-142	-864
6.01.03	Outros	-61	0
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	65.515	-29.133
6.02.01	Resgate de Títulos e Valores Mobiliários	96	393
6.02.02	Adiantamento para Aumento de Capital em Controlada	0	-3.051
6.02.03	Aumento de Capital em Controlada	0	-26.475
6.02.04	Recebimento de Dividendos de Controlada	65.419	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-66.588	-19.187
6.03.01	Alienações (Aquisições) de Ações em Tesouraria	3.580	-24.565
6.03.02	Aumento de capital líquido dos custos de emissão	0	5.378
6.03.03	Pagamento de dividendos aos acionistas	-70.168	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-1.427	-50.574
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	4.899	55.177
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	3.472	4.603

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2016 à 31/03/2016

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	4.249.901	6.170.360	2.039.427	0	0	12.459.688
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	4.249.901	6.170.360	2.039.427	0	0	12.459.688
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	17.969	0	0	0	17.969
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	14.390	0	0	0	14.390
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-6.701	0	0	0	-6.701
5.04.05	Ações em Tesouraria Vendidas	0	10.280	0	0	0	10.280
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	599.355	0	599.355
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	599.355	0	599.355
5.07	Saldos Finais	4.249.901	6.188.329	2.039.427	599.355	0	13.077.012

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	4.239.757	6.231.776	974.875	0	0	11.446.408
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	4.239.757	6.231.776	974.875	0	0	11.446.408
5.04	Transações de Capital com os Sócios	5.378	-12.373	0	0	0	-6.995
5.04.01	Aumentos de Capital	5.378	0	0	0	0	5.378
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	12.192	0	0	0	12.192
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-24.884	0	0	0	-24.884
5.04.05	Ações em Tesouraria Vendidas	0	319	0	0	0	319
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	371.743	0	371.743
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	371.743	0	0
5.06.04	Reserva para Investimentos	0	0	-186.000	0	0	0
5.06.05	Reserva para orçamento de capital	0	0	186.000	0	0	0
5.07	Saldos Finais	4.245.135	6.219.403	974.875	371.743	0	11.811.156

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	12.494	20.007
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	12.494	20.007
7.03	Valor Adicionado Bruto	12.494	20.007
7.04	Retenções	-37.209	-37.379
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-37.209	-37.379
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-24.715	-17.372
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	588.736	377.488
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	588.644	377.095
7.06.02	Receitas Financeiras	92	393
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	564.021	360.116
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	564.021	360.116
7.08.01	Pessoal	-31.153	-933
7.08.01.01	Remuneração Direta	-32.114	-2.611
7.08.01.02	Benefícios	0	1.084
7.08.01.03	F.G.T.S.	961	594
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	-9.502	-10.704
7.08.02.01	Federais	-9.502	-10.705
7.08.02.02	Estaduais	0	1
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	5.321	10
7.08.03.01	Juros	5.321	10
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	599.355	371.743
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	599.355	371.743

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
1	Ativo Total	16.961.492	16.638.854
1.01	Ativo Circulante	2.214.933	1.641.615
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	569.292	398.232
1.01.03	Contas a Receber	1.335.782	1.009.807
1.01.03.01	Clientes	1.335.782	1.009.807
1.01.04	Estoques	43.639	31.536
1.01.06	Tributos a Recuperar	95.931	43.384
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	170.289	158.656
1.01.08.03	Outros	170.289	158.656
1.01.08.03.01	Adiantamentos	40.445	50.081
1.01.08.03.02	Demais Contas a Receber	129.844	108.575
1.02	Ativo Não Circulante	14.746.559	14.997.239
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.769.220	1.407.115
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	5.140	5.351
1.02.01.03	Contas a Receber	587.310	599.947
1.02.01.03.01	Clientes	587.310	599.947
1.02.01.06	Tributos Diferidos	509.582	513.722
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	509.582	513.722
1.02.01.07	Despesas Antecipadas	1.645	1.680
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	665.543	286.415
1.02.01.09.03	Garantia para Perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	230.881	230.299
1.02.01.09.04	Depósitos Judiciais	41.513	40.409
1.02.01.09.05	Tributos a Recuperar	5.307	6.969
1.02.01.09.06	Contas a Receber pela Venda Uniasselvi	376.937	0
1.02.01.09.07	Demais Contas a Receber	10.905	8.738
1.02.02	Investimentos	0	1.600
1.02.03	Imobilizado	1.580.928	1.622.148
1.02.04	Intangível	11.396.411	11.966.376

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
2	Passivo Total	16.961.492	16.638.854
2.01	Passivo Circulante	1.040.816	1.173.525
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	291.574	345.677
2.01.02	Fornecedores	171.338	222.604
2.01.03	Obrigações Fiscais	147.291	99.845
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	147.291	99.845
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	66.452	24.137
2.01.03.01.02	Tributos a pagar	69.710	64.618
2.01.03.01.03	Impostos e contribuições parcelados	11.129	11.090
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	227.788	195.965
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	2.329	2.378
2.01.04.02	Debêntures	225.459	193.587
2.01.05	Outras Obrigações	202.825	309.434
2.01.05.02	Outros	202.825	309.434
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	7	70.175
2.01.05.02.04	Contas a pagar por aquisições	77.902	95.481
2.01.05.02.05	Adiantamento de clientes	115.516	131.592
2.01.05.02.06	Demais contas a pagar	9.400	12.186
2.02	Passivo Não Circulante	2.843.664	3.005.641
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	483.862	562.439
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	37.842	38.430
2.02.01.02	Debêntures	446.020	524.009
2.02.02	Outras Obrigações	192.912	201.328
2.02.02.02	Outros	192.912	201.328
2.02.02.02.03	Contas a pagar por aquisições	119.046	125.587
2.02.02.02.04	Impostos e contribuições parcelados	45.003	46.523
2.02.02.02.05	Demais contas a pagar	28.863	29.218
2.02.03	Tributos Diferidos	1.209.140	1.257.029
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	1.209.140	1.257.029
2.02.04	Provisões	957.750	984.845
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	957.750	984.845
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	13.077.012	12.459.688
2.03.01	Capital Social Realizado	4.249.901	4.249.901
2.03.02	Reservas de Capital	6.188.329	6.170.360
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-81.620	-96.139
2.03.02.07	Instrumentos Patrimoniais decorrentes de combinações de negócios	6.152.187	6.152.187
2.03.02.08	Reservas de Capital	117.762	114.312
2.03.04	Reservas de Lucros	2.039.427	2.039.427
2.03.04.01	Reserva Legal	155.098	155.098
2.03.04.10	Reservas para Investimento e Orçamento de Capital	1.884.329	1.884.329
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	599.355	0

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1.268.139	1.287.875
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-480.973	-535.516
3.03	Resultado Bruto	787.166	752.359
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-193.382	-367.736
3.04.01	Despesas com Vendas	-165.773	-158.244
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-193.717	-208.268
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	166.108	0
3.04.04.01	Resultado na venda da Uniasselvi	162.255	0
3.04.04.02	Outras receitas operacionais	3.853	0
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	0	-1.224
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	593.784	384.623
3.06	Resultado Financeiro	9.928	-10.917
3.06.01	Receitas Financeiras	58.963	41.684
3.06.02	Despesas Financeiras	-49.035	-52.601
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	603.712	373.706
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-4.357	-1.963
3.08.01	Corrente	-48.495	-16.775
3.08.02	Diferido	44.138	14.812
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	599.355	371.743
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	599.355	371.743
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	599.355	371.743
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,37000	0,23000
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,37000	0,23000

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	599.355	599.355
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	599.355	599.355
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	599.355	599.355

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-37.319	62.589
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	621.109	560.185
6.01.01.01	Resultado antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	603.712	373.706
6.01.01.02	Depreciação e Amortização	97.647	100.959
6.01.01.03	Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	63.940	67.070
6.01.01.04	Provisão para Perdas Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	-9.615	-21.990
6.01.01.05	Provisão (Reversão) para Perdas dos Estoques	238	-3.939
6.01.01.06	Encargos Financeiros de Empréstimos e Debentures	27.922	34.778
6.01.01.07	Encargos Financeiros de Aquisições	5.375	6.039
6.01.01.08	Opções Outorgadas Reconhecidas	14.390	12.192
6.01.01.09	Rendimento de Títulos e Valores Mobiliários	-16.608	-9.854
6.01.01.10	Resultado na Venda ou Baixa de Ativos Não Circulantes	-165.892	1.224
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-584.767	-462.322
6.01.02.01	(Aumento) em contas a receber	-377.278	-462.444
6.01.02.02	(Aumento) redução nos estoques	-12.341	12.910
6.01.02.03	(Aumento) redução em adiantamentos	9.671	21.447
6.01.02.04	(Aumento) redução em tributos a recuperar	-261	8.343
6.01.02.05	(Aumento) redução em depósitos judiciais	-1.104	-4.235
6.01.02.06	(Aumento) redução nos demais ativos	4.442	-19.748
6.01.02.07	Aumento (redução) em fornecedores	-51.267	-18.800
6.01.02.08	Aumento (redução) em obrigações trabalhistas	-54.103	16.607
6.01.02.09	Aumento (redução) em obrigações fiscais	-63.769	-994
6.01.02.10	Aumento (redução) em adiantamentos de clientes	-16.076	-18.207
6.01.02.11	(Redução) em impostos e contribuições parcelados	-1.481	-4.796
6.01.02.12	(Redução) em provisão para perdas tributárias, trabalhistas e civeis	-18.062	6.486
6.01.02.13	Aumento (redução) nas demais contas a pagar	-3.138	1.109
6.01.03	Outros	-73.661	-35.274
6.01.03.01	Imposto de renda e contribuição social pagos	-50.624	-4.029
6.01.03.02	Juros de empréstimos e debentures pagos	-23.037	-31.245
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	326.607	-115.536
6.02.01	Resgate de Títulos e Valores Mobiliários	16.819	9.839
6.02.02	Adições de Imobilizado	-46.140	-102.167
6.02.03	Adições de Intangível	-26.971	-23.615
6.02.04	Aquisições de Controle Líquidas dos Caixas Adquiridos	-1.513	-6.082
6.02.05	Recebimento pela Alienação de Ativo Não Circulante	3.164	6.489
6.02.06	Recebimento pela venda da Uniasselvi	400.000	0
6.02.07	Caixa entregue na venda da Uniasselvi	-18.752	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-118.228	-70.604
6.03.01	Alienações de Ações em Tesouraria	3.580	-24.565
6.03.02	Aumento de Capital Líquido dos Custos de Emissão	0	5.378
6.03.03	Contratação de Empréstimos e Financiamentos	0	569.785
6.03.04	Pagamento de Empréstimos e Financiamentos	-51.640	-621.202
6.03.05	Pagamento de Dividendos aos Acionistas	-70.168	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	171.060	-123.551

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	398.232	450.764
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	569.292	327.213

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2016 à 31/03/2016

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	4.249.901	6.170.360	2.039.427	0	0	12.459.688	0	12.459.688
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	4.249.901	6.170.360	2.039.427	0	0	12.459.688	0	12.459.688
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	17.969	0	0	0	17.969	0	17.969
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	14.390	0	0	0	14.390	0	14.390
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-6.701	0	0	0	-6.701	0	-6.701
5.04.05	Ações em Tesouraria Vendidas	0	10.280	0	0	0	10.280	0	10.280
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	599.355	0	599.355	0	599.355
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	599.355	0	599.355	0	599.355
5.07	Saldos Finais	4.249.901	6.188.329	2.039.427	599.355	0	13.077.012	0	13.077.012

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	4.239.757	6.231.776	974.875	0	0	11.446.408	0	11.446.408
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	4.239.757	6.231.776	974.875	0	0	11.446.408	0	11.446.408
5.04	Transações de Capital com os Sócios	5.378	-12.373	0	0	0	-6.995	0	-6.995
5.04.01	Aumentos de Capital	5.378	0	0	0	0	5.378	0	5.378
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	12.192	0	0	0	12.192	0	12.192
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-24.884	0	0	0	-24.884	0	-24.884
5.04.05	Ações em Tesouraria Vendidas	0	319	0	0	0	319	0	319
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	371.743	0	371.743	0	371.743
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	371.743	0	371.743	0	371.743
5.06.04	Reserva para Investimentos	0	0	-186.000	0	0	-186.000	0	-186.000
5.06.05	Reserva para Orçamento de Capital	0	0	186.000	0	0	186.000	0	186.000
5.07	Saldos Finais	4.245.135	6.219.403	974.875	371.743	0	11.811.156	0	11.811.156

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
7.01	Receitas	1.409.369	1.259.358
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	1.307.201	1.325.990
7.01.02	Outras Receitas	166.108	438
7.01.02.01	Resultado na venda da Uniasselvi	162.255	0
7.01.02.02	Outras receitas, líquidas	3.853	0
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-63.940	-67.070
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-122.524	-196.881
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-8.401	-15.360
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-114.123	-181.521
7.03	Valor Adicionado Bruto	1.286.845	1.062.477
7.04	Retenções	-97.647	-100.960
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-97.647	-100.960
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	1.189.198	961.517
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	58.963	41.664
7.06.02	Receitas Financeiras	58.963	41.664
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	1.248.161	1.003.181
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	1.248.161	1.003.181
7.08.01	Pessoal	309.625	364.845
7.08.01.01	Remuneração Direta	269.549	313.573
7.08.01.02	Benefícios	20.727	21.376
7.08.01.03	F.G.T.S.	19.349	29.896
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	189.940	123.222
7.08.02.01	Federais	151.575	93.244
7.08.02.02	Estaduais	255	81
7.08.02.03	Municipais	38.110	29.897
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	149.241	143.371
7.08.03.01	Juros	49.035	52.581
7.08.03.02	Aluguéis	98.012	88.199
7.08.03.03	Outras	2.194	2.591
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	599.355	371.743
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	599.355	371.743

Comentário do Desempenho

Belo Horizonte, 12 de maio de 2016, **Kroton Educacional S.A.** (BM&FBovespa: **KROT3;** OTCQX: **KROTY**) – "Kroton" ou "Companhia" anuncia hoje os resultados referentes ao primeiro trimestre de 2016 (1T16). As informações financeiras da Companhia são apresentadas com base nos números consolidados, em reais, conforme a Legislação Societária Brasileira e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP), já em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS), exceto quando indicado de outra forma.

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

É realmente desnecessário já nessa altura dos acontecimentos debater sobre como as crises econômica e política estão impactando os diferentes setores, inclusive o segmento educacional. Entretanto, cabe ressaltar a forma diferenciada com que a Kroton, uma vez mais, vem se posicionando e enfrentando esses desafios.

Começando pela evolução dos dados operacionais, observamos a consistência da nossa base total de alunos de Ensino Superior, que cresceu aproximadamente 1% em relação ao mesmo período de 2015. No Ensino Presencial o destaque foi o expressivo crescimento de 44% na captação de pagantes (sem nenhum tipo de financiamento público ou privado), ratificando que a demanda por uma graduação de qualidade continua latente. No EAD, a captação de alunos de graduação pagantes cresceu 3%. E mais importante é que esses bons resultados tanto do presencial quanto do EAD vieram acompanhados de uma forte disciplina nas políticas de precificação.

Também optamos por manter práticas rígidas de provisionamento e renegociação com os alunos, garantindo a qualidade do Contas a Receber e, mesmo atuando dessa forma, nossos níveis de evasão continuaram controlados e inferiores aos de anos anteriores.

Em relação aos indicadores financeiros, continuamos entregando ganhos de eficiência nas operações, maximizando nossas principais linhas do resultado. Essa afirmação fica comprovada de forma inequívoca quando analisamos a margem EBITDA ajustada (ex-Uniasselvi) que alcançou o patamar de 48,0% no 1T16. Temos reafirmado constantemente que, mesmo no atual cenário de FIES restrito e instabilidade macroeconômica, não vemos espaço para queda de nossa margem EBITDA, e o *guidance* para 2016 anunciado hoje deixa isso claro: crescimento de 180 *basis points* atingindo 43,4% (análise pro forma).

Não obstante a todas essas conquistas, estamos sempre reforçando nossas iniciativas para buscar também incrementar nossos indicadores de qualidade de forma sólida, com o suporte do nosso modelo acadêmico (KLS 2.0) e inovando para criar novas ferramentas de aprendizagem que apoiem nossos alunos com o uso de tecnologia aplicada à educação. Além disso, estamos observando uma excelente aceitação do Canal Conecta, nosso projeto de empregabilidade, tanto entre as mais de 2 mil empresas, quanto entre os quase 100 mil alunos que estão utilizando a plataforma atualmente nos estados de São Paulo, Minas Gerais e Mato Grosso.

Para além dos resultados de curto prazo, todos os investimentos para geração de valor sustentável no longo prazo foram mantidos, como mais de 500 novos cursos em unidades atuais, 100 unidades presenciais (*greenfields*) em 5 anos e 300 novos polos EAD em trâmite no Ministério de Educação (MEC), além dos 232 que estão sendo implementados em 2016.

Tudo isso reforça como a Kroton está superando as adversidades com muita consistência, melhorando a vida das pessoas por meio da educação responsável e de qualidade, formando cidadãos e preparando profissionais para o mercado. Afinal, contribuímos para que nossos alunos desenvolvam seus projetos de vida, especialmente durante esse importante momento vivenciado pelo Brasil. Essa é nossa Missão!

Comentário do Desempenho

DESEMPENHO OPERACIONAL

ENSINO SUPERIOR

Evolução do Número de Alunos

A seguir, é apresentada a evolução de alunos do Ensino Superior entre 4T15 e 1T16, de acordo com o produto (Graduação e Pós-graduação) e a modalidade de ensino (Presencial e a Distância).

Os resultados dos processos de captação e rematrícula do segundo semestre do ano foram concluídos com resultados expressivos considerado o menor número de vagas de FIES disponibilizadas e a piora do cenário econômico observada ao longo dos últimos meses.

No total, foram adicionados 282,3 mil novos alunos de Graduação, montante 2,8% inferior ao do mesmo período de 2015. Cabe salientar que os números não consideram a base de alunos da Uniasselvi tanto para o 1T16 quanto para o 1T15. Esse desempenho é resultante do reconhecimento da qualidade de ensino oferecido e ao intenso trabalho da força de vendas e ações de marketing e comerciais, inclusive relacionados ao Programa Estudantil de Parcelamento (PEP).

O processo de rematrícula (matrículas de alunos do segundo ao último semestre letivo) também obteve resultados significativos, superando em 1,7% o resultado do 1T15, com 684,2 mil alunos de Graduação.

Analisando somente o negócio de Pós-graduação, verificou-se um total de 13,6 mil novos alunos, advindos, principalmente, da modalidade EAD. Destaca-se, ainda, que a LFG também oferece cursos de Pós-graduação, os quais estão considerados na tabela acima.

Ao final do 1T16, mesmo após a alienação da Uniasselvi, o número de alunos de Ensino Superior (Graduação e Pós-graduação), considerando as modalidades Presencial e EAD, continuou superior a 1,0 milhão de alunos, um aumento de 10,0% sobre o trimestre anterior e de 0,3% sobre o 1T15. Entre essas modalidades, a Presencial encerrou o trimestre representando uma participação de 44,5% do número total de alunos, enquanto a modalidade de EAD foi responsável por 55,5% da base total de alunos.

Formaturas

Durante o 1T15, foram verificadas 99.265 formaturas dos alunos de Graduação, o que significou 11,3% da base total de alunos desse produto. No produto de Pós-graduação, o número de formaturas ficou em 7.674.

Evasão

Analisando somente os alunos de Graduação, o número de evasões foi de 93.995, representando 12,1% da base de alunos "rematriculáveis" (base inicial "menos" formaturas). Na Pós-graduação, a evasão foi de 2.887 alunos

FIES

Ao final do 1T16, a Companhia registrou 219.528 alunos matriculados com contratos do FIES, número 7,8% inferior em relação ao trimestre anterior. Com isso, a penetração de alunos com o financiamento ficou em 50,3% da base de alunos de Graduação Presencial, ou 22,7% da base total de alunos de Graduação.

Parcelamento Estudantil Privado (PEP)

Ao final do 1T16, um total de 35,5 mil alunos estavam matriculados em programas do PEP, dos quais 21,3 mil estão vinculados ao PEP30 e 14,2 mil ao PEP50, uma vez que os alunos antes matriculados no PEP10 durante 2015 foram migrados para essas outras modalidades de PEP ou para outras formas como FIES,

Comentário do Desempenho

pagantes e ProUni. Nesse contexto, vale lembrar que o PEP10 foi oferecido somente no primeiro semestre de 2015 com a validade de 1 ano e que o PEP30 e PEP50 começaram a ser oferecidos a partir do 2S15. Adicionalmente, durante o processo de captação do 2S16, a Companhia continuará oferecendo os produtos de parcelamento com as mesmas características comerciais do processo de matrículas do primeiro semestre do ano e também com o mesmo conservadorismo contábil.

Avaliações do Ministério da Educação (MEC)

Ao final do 1T16, 97,9% dos cursos e 99,0% das instituições que compõem a Kroton estavam avaliados com conceitos entre satisfatório e excelente, reforçando o compromisso com a qualidade do ensino em todos os serviços educacionais prestados aos alunos.

Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego (Pronatec)

No contexto do Pronatec (Bolsa Formação), a Kroton (incluindo as instituições da Anhanguera) encerrou o trimestre oferecendo 39 diferentes cursos, com duração entre 12 e 18 meses, em 37 de nossas instituições de Ensino Presencial.

Considerando todos os ciclos de captação realizados até agora, a base média (média de alunos com receita reconhecida) observada no trimestre situou-se em 6.836 alunos (não considerado no número de alunos de Ensino Superior informado anteriormente). Destes, 40,5% estão no turno matutino, 20,7% no turno vespertino e 38,5% no turno noturno. Assim como em trimestres anteriores, a receita do Pronatec continuou sendo reconhecida de acordo com a confirmação da presença do aluno em sala de aula.

Cursos Livres e Idiomas

A Kroton disponibiliza os Cursos Livres ofertados por unidades presenciais e polos de EAD das diferentes marcas. Tais cursos são de curta duração e permitem ao aluno aumentar seus conhecimentos em diferentes áreas de concentração, como Gestão, Educação, Exatas e Idiomas. No acumulado do trimestre, a Companhia ofereceu esses cursos a 17.109 alunos (da mesma forma que nos cursos preparatórios, estes não foram considerados no número de alunos de Ensino Superior), representando um crescimento de 10% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.

Cursos Preparatórios (LFG)

Por meio da marca LFG, a Companhia oferta cursos preparatórios focados no exame da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB) e em concursos para carreiras públicas. Sempre posicionada como referência em cursos preparatórios, a LFG registrou uma média de 28.565 alunos ao longo do 1T16, representando um crescimento de 59,9% em relação ao trimestre anterior.

EDUCAÇÃO BÁSICA

No segmento de Educação Básica, o principal negócio da Kroton é a oferta, por meio da Rede Pitágoras, de seu Sistema de Ensino, composto de coleções didáticas, treinamento de professores, avaliação educacional e outros serviços para escolas privadas de Educação Infantil, Ensino Fundamental e Ensino Médio. Adicionalmente o segmento também realiza a gestão de escolas, notadamente para grandes empresas, além de possuir uma escola própria em Belo Horizonte (MG).

Em 2016, a Companhia está atendendo um total de 669 Escolas Associadas e aproximadamente 228 mil alunos no setor privado, número 7% inferior em relação ao ano anterior. Atualmente todos os esforços estão sendo direcionados em projetos de eficiência para que seja possível mitigar os efeitos da redução do volume ocorrida pela piora do cenário macroeconômico.

Comentário do Desempenho

DESEMPENHO FINANCEIRO

Nota: os dados financeiros societários contemplam dois meses (janeiro e fevereiro) no 1T16 e três meses no 1T15 das operações da Uniasselvi nos diferentes segmentos de atuação (Ensino Presencial e EAD). Já os dados financeiros pro forma excluem as operações da Uniasselvi nos diferentes segmentos de atuação (Ensino Presencial e EAD) em todos os períodos.

DESEMPENHO FINANCEIRO SOCIETÁRIO – ENSINO PRESENCIAL

RESULTADO SOCIETÁRIO

Receita e Deduções

Deduções

As deduções em relação à receita bruta apresentaram crescimento de 1,2 p.p. no 1T16, ao se comparar com o mesmo período do ano passado, como consequência do aumento da linha de descontos totais, refletindo as estratégias comerciais adotadas para fazer frente à piora do cenário macroeconômico, além do maior nível de deduções relacionadas ao ProUni.

Receita Líquida

A receita líquida da Companhia no 1T16 foi de R$ 928,3 milhões, um desempenho 3,2% superior ao se comparar com o 1T15, como consequência do aumento no número de alunos pagantes advindos dos processos de captação e rematrículas realizados nesse início de ano, além do impacto positivo do maior *ticket* médio verificado no período. Esse desempenho mais do que compensou a relevante redução do programa Pronatec (que nesse trimestre registrou receita de apenas R$ 9,0 milhões contra R$ 42,4 milhões no 1T15) e o impacto negativo referente à venda da Uniasselvi que está contabilizada em apenas dois meses do trimestre. No 1T16, observou-se também um aumento na receita proveniente do PEP, que somou R$ 37,5 milhões (líquido do Ajuste a Valor Presente – AVP), ou 4,0% do total da receita do segmento. Quando adicionado o AVP (não contabilizado no *P&L*), a receita dos alunos do PEP totaliza aproximadamente R$ 64,1 milhões no 1T16. Excluindo somente os valores do Pronatec em ambos os períodos, o aumento da receita seria de 7,3% na variação anual. Na comparação com o trimestre anterior, além dos mesmos fatores comentados acima (menor Pronatec e um mês a menos da Uniasselvi), a queda de 7,7% da receita líquida é decorrente, especialmente, da sazonalidade que provoca impactos positivos nos trimestres pares, com o reconhecimento de 6 meses das mensalidades FIES em um único trimestre, em virtude das rematrículas tardias.

Ticket Médio Líquido[1]

Para uma melhor compreensão, o cálculo do *ticket* médio da Kroton utiliza o número de alunos efetivamente faturados no período (excluindo aqueles do Pronatec, mas incluindo aqueles do ProUni), uma vez que, devido aos aditamentos retroativos, um aluno pode ter mais de uma fatura em um determinado mês. Dessa forma, o *ticket* médio líquido do Presencial no 1T16 foi de R$ 744,34, o que significou uma alta de 7,1% em relação ao mesmo período do ano anterior, refletindo o ajuste anual nas mensalidades e a participação de cursos com *tickets* maiores na composição da base. Esse desempenho só não foi maior, em virtude das campanhas comerciais pontuais que contaram com uma maior intensidade de oferta de descontos e isenções de matrículas para os alunos ingressantes do processo seletivo desse início do ano. Excluindo unicamente esse efeito, o *ticket* médio do 1T16 seria de R$ 782,53, ou 12,6% de aumento. Nesse sentido, conforme já comentado no trimestre anterior, a análise mais apropriada acaba sendo sobre a evolução do *ticket* médio do semestre, pois ela neutraliza efeitos sazonais entre os trimestres.

Comentário do Desempenho

Custos

No 1T16, os custos de serviços prestados em relação à receita líquida apresentaram queda expressiva de 4,6 p.p. quando comparados com o mesmo período de 2015. A principal causa que gerou essa evolução é a implantação do *software* de pesquisa operacional (PO) nas unidades da Kroton a partir do segundo semestre de 2015, que resultou em uma redução significativa na linha de custos com professores, quadro técnico e serviços de terceiros. Embora ainda seja o estágio inicial da implementação e abrangência da nova ferramenta, fica nítido o potencial agregado para a qualidade e a eficiência das operações do Ensino Presencial. Outros pontos que contribuíram positivamente são relacionados às iniciativas de *strategic sourcing,* a reestruturação dentro das unidades para otimizar os níveis de ocupação, além do menor volume de gastos pela redução de Pronatec que impactou a linha de materiais. Quando comparada com o trimestre anterior, a relação entre o total de custos e a receita líquida apresentou queda ainda maior, de 5,8 p.p., demonstrando a consistência dos ganhos de eficiência.

Lucro Bruto

O lucro bruto do Ensino Presencial atingiu R$ 655,7 milhões no 1T16 e apresentou crescimento de 10,4% em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse resultado é consequência da combinação entre o crescimento de receita observado no período, decorrente do maior volume de alunos e o contínuo ganho de eficiência dentro das instituições que permitiu um ganho de margem bruta de 4,6 p.p. Na comparação com o trimestre imediatamente anterior a alta foi de 5,8 p.p. na margem bruta.

Despesas Operacionais

Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas
Ao analisar o total das despesas de pessoal, gerais e administrativas em relação à receita líquida, verificou-se uma redução de 2,3 p.p. em relação ao mesmo trimestre do ano passado, decorrente, principalmente, dos ganhos de escala, captura de sinergias e dos esforços realizados no controle das despesas operacionais. Em comparação com o trimestre anterior, verifica-se uma redução de 3,2 p.p. desse indicador graças aos menores gastos com utilidades decorrentes da sazonalidade natural do segmento.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)

O PCLD total do Ensino Presencial sobre a receita líquida apresentou uma redução de 0,3 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior, atingindo 4,6% da receita líquida seguindo praticamente o mesmo nível do final do ano passado. Entretanto, a Companhia promoveu nesse trimestre um aumento de 0,2 p.p. tanto na comparação anual como na trimestral no PCLD ex-FIES e ex-PEP sobre a receita líquida, para melhor refletir as expectativas de inadimplência frente a deterioração do cenário macroeconômico.

Contas a Receber

O total do Contas a Receber líquido de PCLD apresentou alta de 25,4% entre o 1T16 e o 4T15, como consequência do aumento no Contas a Receber do PEP e do impacto negativo que as recompras do FIES tiveram nesse início de ano, pois além calendário imposto pela PN23, o 1T16 reconheceu apenas as parcelas de janeiro que sazonalmente é mais baixa. A expectativa é que o o saldo do FIES apresente uma significativa redução dentro do 2T16 com o recebimento das competências de março (já efetivado com a compensação de impostos em abril e entrada de recursos em caixa em maio) e de abril (já efetivado o repasse em maio com previsão de compensação de impostos em maio e entrada de recursos em caixa em junho). Sobre a linha FIES de longo prazo, assim como já explicado no trimestre anterior, são contemplados os 75% das parcelas não pagas em 2015 e que serão recompradas em 2017 e 2018 (ajustadas a valor presente), conforme oficializado pelo Governo no começo de 2016. O crescimento verificado na linha do PEP / Carteira de Longo Prazo deve-se ao avanço da base de alunos PEP durante o processo de captação.

Comentário do Desempenho

Prazo Médio do Contas a Receber

Em relação ao prazo médio do Contas a Receber do Ensino Superior, a Kroton apresenta três análises distintas:

1. Contas a Receber Total

No 1T16, o prazo médio registrou alta de 64 dias em relação ao mesmo período do ano passado, especialmente em virtude do aumento do contas a receber do PEP e das particularidades do cronograma de recebimento do FIES observada no início do ano (e mencionado anteriormente). Esses mesmos argumentos são verdadeiros para explicar o aumento de 30 dias no prazo médio quando comparado com o 4T15.

2. Contas a Receber, excluindo saldos de recebíveis do FIES e receitas do FIES

No 1T16, o prazo médio apresentou aumento de 14 dias em relação ao mesmo período de 2015, refletindo, principalmente, o impacto do maior prazo médio de alunos PEP. Excluindo esse efeito nos dois períodos, o prazo médio de recebimento (ex-FIES e ex-PEP) seria de 67 dias no 1T16, patamar 7 dias inferior ao registrado no 1T15 (74 dias), o que reforça a efetividade das práticas de renegociação e cobrança adotadas. Na comparação com o trimestre anterior, observa-se um aumento de 10 dias, devido basicamente à maior incidência de alunos PEP no processo de captação desse início de ano.

3. Contas a Receber do FIES

No 1T16, o prazo médio do Contas a Receber do FIES foi de 184 dias, 85 dias acima do mesmo período de 2015 e com um aumento de 37 dias quando comparado com o 4T15. Conforme comentado anteriormente, essa alta já era esperada como consequência da PN23, considerando ainda o impacto adicional dos limites impostos às recompras do final de 2015, que impactou o caixa que entraria no início do ano. Entretanto, é importante ressaltar que, em função da normalização do fluxo de pagamento do FIES a partir de 2016, espera-se que o prazo médio retorne a patamares históricos nos próximos anos.

Resultado Operacional

O resultado operacional (antes de despesas com *marketing*) do 1T16 alcançou R$ 538,2 milhões, o que representa uma margem operacional de 58,0%, um expressivo aumento de 8,3 p.p. sobre o mesmo período do ano anterior, refletindo, principalmente, os ganhos de eficiência e a captura de sinergias alcançados com a fusão da Anhanguera e com a evolução da pesquisa operacional no processo de formação de turmas. Em comparação com o 4T15, a margem operacional apresentou uma expansão de 10,0 p.p. Assim como comentado no último trimestre, o resultado operacional considera o impacto relativo ao acordo celebrado de recebimento das parcelas do FIES que gera o efeito positivo do reconhecimento da correção monetária (regime de competência), na linha de juros e mora sobre mensalidade no valor de R$ 16,6 milhões no 1T16.

RESULTADO PRO FORMA

São apresentadas as principais linhas, excluindo os dados da Uniasselvi tanto para o 1T16, como para o mesmo período do ano passado.

Nessa análise, a receita líquida apresentou crescimento de 4,8%, suportado pelo aumento do *ticket* que compensou a menor contribuição do Pronatec.

O lucro bruto apresentou uma evolução anual de 12,3% com uma margem 4,7 p.p. superior, e o resultado operacional atingiu R$ 533,7 milhões no 1T16, com uma margem operacional de 58,3%, crescimentos de 22,5% e de 8,4 p.p. na comparação anual, respectivamente.

Comentário do Desempenho

DESEMPENHO FINANCEIRO SOCIETÁRIO – ENSINO A DISTÂNCIA (EAD)

RESULTADO SOCIETÁRIO

Receita e Deduções

Deduções
No EAD, os principais itens das deduções são os descontos concedidos e o ProUni que, juntos, representaram 21,1% do total da receita bruta no 1T16, praticamente estável ao patamar apresentado no mesmo período do ano passado. A linha de descontos totais contribuiu para a redução das deduções no período, resultado de uma estratégia de precificação que procurou adequar os preços de forma geral antes mesmo da aplicação de descontos. Quando comparado com o trimestre anterior, observa-se uma redução ainda maior, de 1,8 p.p.

Receita Líquida
A receita líquida totalizou R$ 284,9 milhões no 1T16, um desempenho 11,7% inferior quando comparado com o mesmo período de 2015, resultado da venda da Uniasselvi, da menor receita com LFG, além da retração no *ticket* do segmento.

***Ticket* Médio Líquido**

Para fins de comparabilidade, a Kroton divulga somente o *ticket* efetivamente pago pelo aluno, sem descontar os repasses aos proprietários dos polos. Para uma melhor compreensão, o cálculo do *ticket* médio da Kroton utiliza o número de faturas efetivamente reconhecidas na receita do período, mantendo as faturas do ProUni. Dessa forma, considerando a integralidade (100%) da receita e a combinação dos negócios de Graduação EAD, Pós-graduação EAD e LFG, o *ticket* médio foi de R$ 232,70, 6,9% inferior ao verificado no trimestre anterior, devido aos seguintes fatores: (i) piora do resultado da LFG decorrente da reestruturação do portfólio de cursos; (ii) diferença no *mix* das captações realizadas, inclusive relacionadas à expansão dos cursos na modalidade 100% EAD, que possuem um nível de preços inferior quando comparados com a modalidade semipresencial; e (iii) efeito pontual das campanhas de descontos e isenção nas matrículas de novos alunos realizadas com mais intensidade nesse início de ano, mas que não têm efeito no *ticket* do aluno ao longo do curso. Excluindo somente o efeito das ações comerciais pontuais, o *ticket* do 1T16 seria de R$ 246,14, patamar praticamente estável na comparação com o trimestre anterior e o 1T15.

Custos

No 1T16, os custos com serviços prestados (CSP) totalizaram R$ 42,1 milhões, queda de 4,1 p.p. em relação à receita líquida quando comparados aos do mesmo período de 2015. Essa redução é decorrente, principalmente, ao aproveitamento dos ganhos de eficiência decorrentes do aumento da base de alunos obtido nos últimos anos, além das iniciativas que estão sendo realizadas para otimizar o desempenho do EAD da Anhanguera, com destaque para a migração do modelo de ensino para um encontro presencial semanal (em vez de dois) e dos menores custos com materiais, consequência de um melhor aproveitamento dos estoques. Em comparação com o trimestre anterior, o percentual dos custos em relação à receita apresentou queda ainda maior, de 5,0 p.p., principalmente, pela queda nos custos com professores e quadro técnico.

Lucro Bruto

O lucro bruto do1T16 atingiu R$ 242,8 milhões, com uma margem bruta de 85,2%, aumento de 4,1 p.p. em relação ao mesmo período do ano passado, em razão dos menores custos com folha apresentados no período.

Despesas Operacionais

Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas
No trimestre, as despesas com pessoal em relação à receita líquida do segmento apresentaram queda de 1,2 p.p. em comparação com o 1T15, como resultado dos ganhos de escala e iniciativas de otimização de pessoal realizadas desde o ano passado. Já as despesas gerais e administrativas

Comentário do Desempenho

apresentaram uma alta também de 1,2 p.p. na comparação com o mesmo período de 2015, resultado de maiores despesas com serviços de terceiros.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)

O nível de provisionamento para o negócio de EAD situou-se em 7,4% no 1T16, estável em relação ao patamar no trimestre anterior, o que reforça a efetividade das práticas de cobrança e recuperação, mesmo em um cenário econômico mais desafiador.

Contas a Receber

O contas a receber líquido do EAD totalizou R$ 190,7 milhões no 1T16, representando uma elevação de 1,0% em relação ao mesmo período de 2015, motivado, basicamente, pelo aumento da base de alunos geradora de recebíveis e pelo aumento do prazo médio de recebimento. Já a redução em relação ao 4T15 é consequência das rígidas políticas de renegociação praticadas pela Companhia durante o processo de rematrículas do início do ano.

Prazo Médio do Contas a Receber

O prazo médio de recebimento do negócio de EAD ficou praticamente inalterado, subindo 2 dias na comparação anual, como consequência do aumento do prazo médio dos recebíveis da LFG. Excluindo esse efeito da LFG, o prazo médio do semento ficaria estável na análise anual. Já a queda de 9 dias em relação ao 4T15 foi motivada pelas rígidas políticas de negociação praticadas durante o processo de rematrículas.

Resultado Operacional

O resultado operacional (antes de despesas de *marketing*) do EAD totalizou R$ 206,4 milhões no 1T16, desempenho 7,1% inferior ao mesmo período de 2015, como consequência da queda do faturamento em razão da venda das operações da Uniasselvi, do desempenho mais fraco observado nas operações da LFG, além do menor *ticket* médio verificado no período. Entretanto, observa-se um aumento de 3,6 p.p. na margem operacional, que no 1T16 atingiu 72,4%, refletindo os expressivos ganhos de sinergia e a maior eficiência operacional obtidos no segmento. Na comparação com o trimestre anterior, o resultado foi ainda melhor, com a margem operacional subindo 7,7 p.p., demonstrando a sazonalidade natural do segmento.

RESULTADO PRO FORMA

São apresentadas as principais linhas excluindo os dados da Uniasselvi tanto para o 1T16 como para o mesmo período do ano passado.

A receita líquida pro forma do trimestre situou-se em R$ 255,7 milhões, 3,2% inferior ao 1T15, decorrente da menor contribuição da LFG e da queda do *ticket* médio.

Por sua vez, lucro bruto foi de R$ 222,8 milhões, com margem bruta de 87,1%, representando crescimentos de 0,6% e 3,3 p.p. em relação ao 1T15, respectivamente. E o resultado operacional do trimestre foi de R$ 189,2 milhões, com uma margem operacional de 74,0%, elevação de 2,4 p.p. sobre o percentual observado no 1T15, devido aos esforços na otimização de custos e despesas do segmento.

DESEMPENHO FINANCEIRO SOCIETÁRIO – EDUCAÇÃO BÁSICA

Receita e Deduções

Deduções
No 1T16, as deduções sobre o montante da receita bruta ficaram estáveis ao se comparar com o mesmo período de 2015. Com a evolução operacional do novo sistema de logística do segmento, houve uma

Comentário do Desempenho

melhora considerável na linha de devoluções, que tem mantido o nível de deduções em um patamar relativamente constante tanto na comparação anual como quando comparado com o trimestre anterior.

Receita Líquida
Já a receita líquida apresentou queda de 16,3% em relação ao 1T15, devido à maior eficiência nas entregas das coleções didáticas referentes ao primeiro semestre de 2016, o que permitiu que parte da receita desse trimestre fosse reconhecida no trimestre anterior. Esse evento, que já havia acontecido no início de 2015, foi ainda mais relevante nesse começo de ano e impactou todas as linhas do resultado, em um movimento que também será verificado entre o 4T16 e o 1T17. Portanto, é esperado não apenas que a receita adicional do 4T16 neutralize a redução da receita do 1T16, como já ocorreu em 2015, mas também um aumento da receita entre os dois anos.

***Ticket* Médio Líquido**
Na Educação Básica, o valor anual médio cobrado na venda de material didático às Escolas Associadas em 2016 foi de R$ 485,00 por aluno, 5,0% superior ao de 2015.

Custos

No 4T15, os custos dos produtos vendidos em relação à receita líquida do negócio apresentaram queda anual de 1,8 p.p., explicada pela antecipação da distribuição de material didático no trimestre anterior, além dos ganhos de eficiência decorrentes do projeto de *strategic sourcing* na operação logística, com a redução do custo dos materiais e da operação logística (operação gráfica, transporte e armazenagem). Já o aumento de 0,6 p.p. nos custos dos serviços prestados em relação ao 1T15 é resultado do diferente cronograma de reconhecimento de receita. Esse mesmo desempenho foi observado quando comparado com o trimestre anterior.

Lucro Bruto

No 1T16, o lucro bruto foi 14,6% inferior ao mesmo período do ano anterior, mas com uma margem bruta de 1,3 p.p. maior, devido aos esforços no controle de custos apresentados no trimestre.

Despesas Operacionais

Despesas de Pessoal, Gerais e Administrativas
As despesas com pessoal, gerais e administrativas, quando comparadas com a receita, ficaram praticamente estáveis em relação ao mesmo período de 2015, especialmente devido às iniciativas de otimização das despesas gerais e administrativas do segmento.

Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD)

A PCLD alcançou 0,8% da receita líquida no 1T16, um desempenho inferior tanto na comparação com o 1T15 como na comparação com o trimestre anterior, devido ao controle mais rígido das políticas de cobrança.

Contas a Receber

No 1T16, a redução do Contas a Receber entre o 1T16 e o 1T15 é explicada pela antecipação do calendário de vendas de coleções para o trimestre anterior. Quando comparado com o 4T15, o aumento reflete a sazonalidade do período.

Prazo Médio do Contas a Receber

Base de cálculo: saldo do Contas a Receber líquido de curto prazo da Educação Básica, dividido pela receita líquida da Educação Básica dos últimos 12 meses e multiplicado por 360 dias.
Assim como no contas a receber, a queda de 2 dias no prazo médio da Educação Básica, entre o 1T16 e o 1T15, também está relacionada à menor atividade de vendas no período.

Comentário do Desempenho

Resultado Operacional

O resultado operacional (antes de despesas com *marketing*) do 1T16 atingiu R$ 30,2 milhões, com margem de 54,9%, um aumento de 2,0 p.p. em relação ao verificado no mesmo período do ano passado, mesmo observando uma menor receita no período, o que evidencia o sucesso dos programas de eficiência operacional com uma rígida gestão de custos e despesas para as operações de Educação Básica.

DESEMPENHO FINANCEIRO SOCIETÁRIO – KROTON

DESPESAS COM VENDAS E *MARKETING*

As despesas com vendas e *marketing* em relação à receita líquida apresentaram aumento de 1,1 p.p. quando comparadas com as do mesmo período do ano passado, refletindo um maior nível de ações comerciais realizadas para o processo seletivo do início de ano que apresentou um expressivo aumento do número de alunos pagantes, além de contratações antecipadas relacionadas ao processo de captação do segundo semestre. Com isso, a Companhia entende que o percentual dessas despesas sobre a receita líquida retorne, ao longo do ano, para um patamar similar ao de 2015 refletindo todo o processo de otimização de custos junto às agências e mídias, o qual vem sendo implantado desde o ano passado.

DESPESAS CORPORATIVAS

A relação da linha de despesas de pessoal sobre a receita líquida dentro das despesas corporativas observou alta de 0,3 p.p. na comparação anual, em virtude de novas outorgas de planos de opções de ações e do reajuste salarial observado no período, parcialmente compensados pelos efeitos positivos das sinergias com a fusão e da adequação do quadro corporativo. Em comparação com o trimestre anterior, a queda de 0,8 p.p. reflete despesas verificadas no 4T15 advindas do ajuste retroativo nos planos de remuneração variável a partir da superação das metas estabelecidas para 2015. Analisando isoladamente as despesas gerais e administrativas em relação à receita líquida, observou-se uma estabilidade em relação ao 1T15. Já na análise contra o trimestre anterior, a queda de 0,7 p.p. nas despesas gerais e administrativas em relação à receita líquida deveu-se ao fato de que no 4T15 foi observado um maior volume de provisões para contingências.

ITENS NÃO RECORRENTES

Durante o 1T16, os itens não recorrentes foram divididos em dois grupos referidos na tabela acima: (1) eventos extraordinários que geraram custos e despesas não recorrentes e (2) o ganho de capital auferido com a venda da Uniasselvi. Os eventos extraordinários do primeiro grupo totalizaram R$ 38,3 milhões, dos quais destacam-se (i) as rescisões, especialmente, relacionadas a redução da carga horária gerada a partir das iniciativas para aumento de eficiência, como com o *software* de pesquisa operacional, (ii) a integração com a Anhanguera, que no 1T16 já foram substancialmente inferiores ao patamar dos últimos trimestres, (iii) a reestruturação de unidades presenciais que focaram o aumento dos níveis de ocupação e, (iv) outros custos e despesas, como por exemplo, os vinculadas aos *greenfields* e também à alienação da Uniasselvi. Por sua vez, o ganho de capital advindo da alienação da Uniasselvi impactou positivamente o resultado em R$ 225,3 milhões. No total, o montante de não-recorrentes do trimestre foi positivo em R$ 187,0 milhões.

RESULTADO FINANCEIRO

O resultado financeiro foi negativo em R$ 29,4 milhões no 1T16, valor inferior ao 1T15 e ao 4T15, impactado positivamente pela redução do endividamento. Assim como explicado nos trimestres anteriores, a abertura da linha "Atualização de Contingências" que também impactou negativamente o resultado financeiro desse trimestre fez-se necessária pelo maior montante verificado após a realização do Balanço de Abertura oriundo da fusão com a Anhanguera.

Comentário do Desempenho

LUCRO LÍQUIDO

O lucro líquido ajustado (pela amortização de intangível, itens não recorrentes e impostos relacionados à alienação da Uniasselvi) atingiu R$ 505,9 milhões, gerando uma margem líquida ajustada de 39,9%, alta de 4,5 p.p. em relação ao mesmo período de 2015. Esse resultado é consequência dos ganhos de sinergias e do aumento de eficiência conquistados pela Companhia, além dos projetos executados com sucesso ao longo dos últimos anos, que têm permitido uma maior rentabilidade mesmo em um cenário de crise econômica. Quando se analisa o resultado pro forma, ou seja, excluindo a Uniasselvi de ambos os períodos (1T16 e 1T15), o lucro líquido ajustado do 1T16 foi de R$ 490,5 milhões (+16,9% em relação ao 1T15), com uma margem líquida ainda maior (+5,1 p.p. frente ao mesmo período do ano passado). Cabe ressaltar também que a variação da linha de IR/CS Diferido ocorre devido às diferenças tributárias temporárias (mais detalhes podem ser obtidos na Nota Explicativa 9 das Demonstrações Financeiras).

O lucro líquido, sem considerar os ajustes de itens não recorrentes, a amortização do intangível e os impostos relativos à venda da Uniasselvi, foi de R$ 599,4 milhões no 1T16. Em função do alto impacto de tais ajustes nesse trimestre, a Companhia recomenda a análise do resultado ajustado como uma melhor métrica de acompanhamento do desempenho financeiro.

EBITDA

[1] Não considera juros e mora sobre mensalidades.

O EBITDA ajustado totalizou R$ 606,8 milhões no trimestre, crescimento de 10,0% ao se comparar com o mesmo período de 2015 e com uma margem 5,0 p.p. superior. Esse desempenho é decorrente dos esforços que vêm sendo conduzidos para aumentar a eficiência operacional e gerenciar de maneira rígida custos e despesas. O aumento de rentabilidade em um cenário econômico bastante desafiador e com pressões negativas sobre o faturamento (como a venda da Uniasselvi, a diminuição do Pronatec e o menor volume de FIES) é um sinal extremamente importante e reforça a condição da Companhia em continuar agregando valor aos seus acionistas. Na análise pro forma, na qual se exclui os números da Uniasselvi tanto no 1T16 como no 1T15, o EBITDA ajustado ficou em R$ 588,7 milhões (+15,1%), com uma margem de 48,0%, um resultado 5,5 p.p. superior ao mesmo período do ano anterior.

Desconsiderando o ajuste de eventos não recorrentes, a Companhia alcançou um EBITDA de R$ 793,8 milhões no 1T16, crescimento de 53,9% quando comparado com o mesmo período de 2015 e margem EBITDA de 62,6%.

INVESTIMENTOS (CAPEX)

A Kroton investiu R$ 61,8 milhões no 1T16, distribuídos da seguinte forma:

(i) equipamentos de informática e biblioteca: R$ 6,4 milhões (10%);
(ii) desenvolvimento de conteúdo, desenvolvimento de sistemas e licenças de *softwares*: R$ 27,0 milhões (44%);
(iii) equipamentos de laboratório e similares: R$ 13,5 milhões (22%);
(iv) ampliações – obras e benfeitorias: R$ 15,0 milhões (24%).

Durante o 1T16, o volume de investimentos sobre a receita líquida representou 4,9%, sendo que a maior parte foi destinada aos projetos de desenvolvimento de conteúdo e de desenvolvimento de sistemas e licenças de *software*, além de ampliações com obras e benfeitorias nas unidades existentes.

A Kroton também vem realizando investimentos em projetos especiais relacionados às ampliações das estruturas físicas e à implementação de *greenfields*, que totalizaram R$ 11,4 milhões no 1T16. Portanto, o volume total de investimentos sobre a receita líquida representou 5,8% no trimestre. Apesar do menor volume observado no período, é importante frisar que se espera uma aceleração ao longo do ano que deve levar o nível do percentual de capex sobre a receita líquida para patamares similares ao verificado no consolidado de 2015.

Comentário do Desempenho

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Ao final do 1T16, o total entre caixa e aplicações financeiras somava R$ 574,4 milhões, nível 42,3% superior ao trimestre imediatamente anterior, refletindo, principalmente, o recebimento da primeira parcela da venda da Uniasselvi, que mais do que compensou o pagamento de dividendos referentes ao 4T15 e de parte das debêntures da Companhia, no valor de R$ 50 milhões (R$73 milhões incluindo também juros e taxas). Com isso, o nível de endividamento somou R$ 137,2 milhões ao final do período, apresentando uma redução de 61,3% em relação ao 4T15. Quando adicionadas todas as demais obrigações e recebíveis de curto e longo prazos, que incluem impostos e contribuições parcelados, além das obrigações e direitos relacionados às aquisições e alienações realizadas, a Kroton praticamente passou à condição de caixa líquido no período, registrando uma dívida líquida de apenas R$ 13,4 milhões. Nesse sentido, é importante lembrar que o montante total das obrigações de longo prazo compreende quantias relativas a parcelamentos de aquisições, especialmente da Uniasselvi, a qual está sendo paga em seis vencimentos anuais desde 2013. Por outro lado, o contas a receber de longo prazo compreende a segunda parte do pagamento referente à alienação da Uniassselvi ajustada por AVP (excluindo os valores de *earn-out*), que será realizado em 5 parcelas anuais, entre 2018 e 2022.

GERAÇÃO DE CAIXA

Geração de Caixa Real

O fluxo de caixa livre da Companhia é obtido pelo fluxo de caixa das atividades operacionais – que parte do lucro líquido ajustado por todos os efeitos não caixa do resultado e compreende todas as variações no capital de giro, os impostos pagos (IR e Contribuição Social) e os investimentos realizados (ex-aquisições) – e pelo fluxo de caixa das atividades não operacionais, que abrange toda a movimentação financeira não relacionada à operação. Todas as informações da tabela acima não contemplam nenhum ajuste ou análise pro forma, demonstrando, assim, apenas a geração de caixa efetiva dos períodos.

Dessa forma, a geração de caixa operacional antes do capex somou R$ 9,1 milhões no 1T16, 90,6% inferior ao montante apresentado no 1T15, como consequência dos efeitos do ciclo de recebimento das mensalidades dos alunos FIES observado em decorrência da Portaria Normativa 23 (PN23) anunciada em dezembro de 2014. É importante ressaltar que, embora o fluxo de pagamento tenha sido normalizado em 2016, o reflexo só será observado a partir do 2T16, pois as parcelas recebidas até o momento são sazonalmente mais baixas, devido ao fluxo das rematrículas de alunos FIES. Adicionando os desembolsos realizados com capex, a geração de caixa operacional foi negativa em R$ 39,5 milhões no 1T16. Somando também o capex e os projetos especiais, a geração de caixa operacional foi negativa em R$ 60,8 milhões, patamar inferior ao verificado nos últimos trimestres em virtude das particularidades do calendário de recompras do FIES verificado nesse início de ano. Dessa forma, é importante destacar que essa situação é pontual e a geração de caixa deve voltar aos patamares mais próximos ao observado em 2014 ao longo de 2016. Para comprovar essa tendência, a Kroton receberá durante o 2T16 um total de aproximadamente R$ 900 milhões referentes apenas às recompras de março e abril (incluindo as compensações de tributos). Já o fluxo de caixa livre da Companhia foi de R$ 171,1 milhões no período, positivamente impactado pelo recebimento da primeira parcela da venda da Uniasselvi.

Como consequência da geração de caixa operacional após capex ter sido negativa nesse trimestre, a análise de conversão de caixa para o EBITDA fica prejudicada no período.

MERCADO DE CAPITAIS E EVENTOS SUBSEQUENTES

DESEMPENHO DAS AÇÕES

As ações da Kroton (KROT3) integram o Ibovespa, o Índice de Governança Corporativa Diferenciada (IGC), o Índice de Ações com *Tag Along* Diferenciado (ITAG), o Índice de Consumo (ICON) e *MSCI Brazil.*

Comentário do Desempenho

As ações estiveram presentes em 100% dos pregões no 1T16, atingindo um volume negociado de R$ 8,0 bilhões, em 1.250.081 negócios, com volume médio diário negociado de R$ 133,9 milhões. No dia 31 de março de 2016, o valor de mercado da Kroton era de R$ 18,7 bilhões.

No primeiro trimestre de 2016, as ações da Kroton apresentaram crescimento de 20,5%, enquanto o Ibovespa subiu 15,5%. No mesmo período, o ICON, o IGC e o ITAG valorizaram 7,0%, 11,6% e 13,8%, respectivamente. Atualmente, as ações da Kroton são acompanhadas por 16 diferentes corretoras (*research*) locais e internacionais.

RECOMPRA DE AÇÕES

No dia 08 de julho de 2015, a Companhia aprovou o seu 5.º programa de recompra com duração de 365 dias e um limite a ser adquirido de 54.007.297 ações, o equivalente a 4% das ações em circulação naquela data.

Durante o primeiro trimestre de 2016, foram recompradas a um preço médio de R$ 7,88 por ação, 845.100 ações ordinárias de emissão da Companhia. Desde o início do 5.º programa já foram recomprados um total de 11.717.600 ações, o que representa 21,7% do montante total estabelecido no programa.

COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA

Após os aumentos de capital aprovados em 2015, o capital social da Kroton passou a ser constituído por 1.626.069.778 ações ordinárias

DIVIDENDOS

Em Reunião do Conselho de Administração, realizada em 12 de maio de 2016, foi aprovada a distribuição de dividendos referentes ao resultado do primeiro trimestre de 2016 no montante de R$ 199.285.434,25 a serem imputados ao dividendo mínimo obrigatório de 2016, equivalente a R$ 0,1232147129078030/ação ordinária e a 35% do lucro líquido ajustado, após deduzida a reserva legal. Farão jus ao recebimento os acionistas presentes em nossa base acionária no fechamento do pregão do dia 12/05/2016.

ALIENAÇÃO DA UNIASSELVI

No dia 29 de fevereiro de 2016, a Kroton celebrou a conclusão da venda à Treviso Empreendimentos e Participações S.A. da totalidade das participações societárias detidas por subsidiárias da Kroton na Uniasselvi. O valor da venda pode chegar a um total de R$ 1,1 bilhão, seguindo a seguinte forma de pagamento: (i) R$ 400 milhões foram pagos à vista na data de fechamento; (ii) R$ 450 milhões serão pagos em 5 parcelas anuais, de 2018 a 2022, corrigidas pela variação do IPCA; e (iii) até R$ 255 milhões serão pagos na forma de preço adicional, em valor variável a ser calculado com base em metas financeiras e operacionais preestabelecidas, em parcelas anuais, de 2018 a 2022, também corrigidas pela variação do IPCA.

Com relação ao preço adicional, a Kroton veio a público no dia 11 de abril de 2016, para informar que cumpriu parte das metas financeiras e operacionais estabelecidas em contrato e assegurou o recebimento de pelo menos R$ 86 milhões dos R$ 255 possíveis. Nesse sentido, a Companhia continua empenhada em buscar o cumprimento do restante das metas.

SOBRE A KROTON EDUCACIONAL

A Kroton Educacional S.A. (BM&FBovespa: KROT3) é uma das maiores organizações educacionais privadas do mundo. Com atuação há mais de 45 anos, a Companhia está presente em todos os estados do Brasil. Após a alienação da Uniasselvi, em 31 de março de 2016, a Kroton contava com mais de 1,0 milhão de alunos no Ensino Superior Presencial e a Distância, por meio de suas 120 unidades de Ensino Superior e 910 polos credenciados de Graduação de Ensino a Distância, além de oferecer Ensino

Comentário do Desempenho

Técnico, por meio do Pronatec, e Ensino Preparatório, por meio da LFG. Na Educação Básica, seu principal negócio é a oferta de Sistemas de Ensino que, em 2016, está atendendo a 669 escolas privadas de todo o país.

AVISO LEGAL

Este documento contém declarações e informações prospectivas. Tais declarações e informações são, unicamente, previsões e não garantias do desempenho futuro. Advertimos a todos os *stakeholders* que as referidas declarações e informações prospectivas estão e estarão, conforme o caso, sujeitas a riscos, incertezas e fatores relativos às operações e aos ambientes de negócios da Kroton e de suas controladas, em virtude dos quais os resultados reais de tais sociedades podem, de maneira relevante, diferir de resultados futuros expressos ou implícitos nas declarações e informações prospectivas.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS LEVANTADOS EM 31 DE MARÇO DE 2016 E EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015
(Em milhares de reais - R$)

	Nota	Controladora		Consolidado	
ATIVO	explicativa	31/03/2016	31/12/2015	31/03/2016	31/12/2015
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa:	7	3.472	4.899	569.292	398.232
Caixa e bancos		1.846	195	10.214	15.593
Aplicações financeiras		1.626	4.704	559.078	382.639
Contas a receber	8	-	-	1.335.782	1.009.807
Estoques		-	-	43.639	31.536
Adiantamentos		2	2	40.445	50.081
Tributos a recuperar		1.263	1.187	95.931	43.384
Demais contas a receber	10	-	-	129.844	108.575
Total do ativo circulante		4.737	6.088	2.214.933	1.641.615
NÃO CIRCULANTE					
Títulos e valores mobiliários	7	-	-	5.140	5.351
Contas a receber	8	-	-	587.310	599.947
Imposto de renda e contribuição social diferidos	9	-	-	509.582	513.722
Garantia para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	16	68.481	69.456	230.881	230.299
Depósitos judiciais	16	174	174	41.513	40.409
Adiantamentos		-	-	1.645	1.680
Tributos a recuperar		-	-	5.307	6.969
Contas a receber pela venda Uniasselvi	3	-	-	376.937	-
Demais contas a receber	10	-	-	10.905	8.738
Partes Relacionadas		86	86	-	-
Investimentos:	25	14.004.767	13.518.753	-	1.600
Em controladas				-	-
Outros		-	-	-	
Imobilizado	11	-	-	1.580.928	1.622.148
Intangível	12	57.061	57.061	11.396.411	11.966.376
Total do ativo não circulante		14.130.569	13.645.530	14.746.559	14.997.239
TOTAL DO ATIVO		14.135.306	13.651.618	16.961.492	16.638.854

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS LEVANTADOS EM 31 DE MARÇO DE 2016 E EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015
(Em milhares de reais - R$)

	Nota	Controladora		Consolidado	
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	explicativa	31/03/2016	31/12/2015	31/03/2016	31/12/2015
CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos		-	-	2.329	2.378
Debêntures	13	-	-	225.459	193.587
Fornecedores		46	14	171.338	222.604
Salários e encargos sociais	14	60.227	102.626	291.574	345.677
Imposto de renda e contribuição social a pagar		557	557	66.452	24.137
Tributos a pagar		382	381	69.710	64.618
Adiantamentos de clientes		-	-	115.516	131.592
Impostos e contribuições parcelados		-	-	11.129	11.090
Contas a pagar - aquisições	15	-	-	77.902	95.481
Dividendos a pagar		7	70.175	7	70.175
Demais contas a pagar		67	65	9.400	12.186
Total do passivo circulante		61.286	173.818	1.040.816	1.173.525
NÃO CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos		-	-	37.842	38.430
Debêntures	13	-	-	446.020	524.009
Provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	16	214.167	222.624	957.750	984.845
Impostos e contribuições parcelados		-	-	45.003	46.523
Contas a pagar - aquisições	15	-	-	119.046	125.587
Tributos diferidos	9	782.841	795.488	1.209.140	1.257.029
Demais contas a pagar		-	-	28.863	29.218
Total do passivo não circulante		997.008	1.018.112	2.843.664	3.005.641
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	17				
Capital social		4.249.901	4.249.901	4.249.901	4.249.901
Reservas de capital		6.269.949	6.266.499	6.269.949	6.266.499
Ações em tesouraria		(81.620)	(96.139)	(81.620)	(96.139)
Reservas de lucros		2.039.427	2.039.427	2.039.427	2.039.427
Lucros acumulados		599.355	-	599.355	-
Total do patrimônio líquido		13.077.012	12.459.688	13.077.012	12.459.688
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		14.135.306	13.651.618	16.961.492	16.638.854

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS
PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO
(Em milhares de reais - R$, exceto o lucro por ação)

	Nota explicativa	Controladora 31/03/2016	Controladora 31/03/2015	Consolidado 31/03/2016	Consolidado 31/03/2015
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS					
Ensino superior	20	-	-	1.213.209	1.222.283
Educação básica	20	-	-	54.930	65.592
		-	-	1.268.139	1.287.875
CUSTO DAS VENDAS E DOS SERVIÇOS					
Custo dos produtos vendidos	21	-	-	(8.401)	(9.768)
Custo dos serviços prestados	21	-	-	(472.572)	(525.748)
		-	-	(480.973)	(535.516)
LUCRO BRUTO		-	-	787.166	752.359
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS					
Com vendas	21		-	(165.773)	(158.244)
Gerais e administrativas	21	3.294	(18.443)	(193.717)	(208.268)
Outras receitas (despesas) operacionais		-	-	3.853	(1.224)
Resultado de participações societárias:					
Equivalência patrimonial	25	588.644	377.095	-	-
Resultado na venda da Uniasselvi	3	-	-	162.255	-
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO		591.938	358.652	593.784	384.623
RESULTADO FINANCEIRO					
Receitas financeiras	22	92	393	58.963	41.684
Despesas financeiras	22	(5.321)	(10)	(49.035)	(52.601)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL		586.709	359.035	603.712	373.706
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO					
Correntes	9	-	-	(48.495)	(16.775)
Diferidos	9	12.646	12.708	44.138	14.812
		12.646	12.708	(4.357)	(1.963)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		599.355	371.743	599.355	371.743
ATRIBUÍDO A					
Acionistas da Companhia		599.355	371.743	599.355	371.743
Lucro básico por ação ON - R$	23	0,37	0,23	0,37	0,23
Lucro diluído por ação ON - R$	23	0,37	0,23	0,37	0,23

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS ABRANGENTES
PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO
(Em milhares de reais - R$)

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2016	31/03/2015
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	599.355	371.743	599.355	371.743
OUTROS RESULTADOS ABRANGENTES	-	-	-	-
RESULTADO ABRANGENTE DO EXERCÍCIO	599.355	371.743	599.355	371.743

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA
PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO
(Em milhares de reais - R$)

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2016	31/03/2015
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS				
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	586.709	359.035	603.712	373.706
Ajustes para conciliar o lucro antes do imposto de renda e da contribuição social com o caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades operacionais:				
Depreciação e amortização	37.209	37.379	97.647	100.959
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	-	63.940	67.070
Provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	(7.337)	(20.218)	(9.615)	(21.990)
Provisão para perdas dos estoques	-	-	238	(3.939)
Encargos financeiros de empréstimos e debêntures	-	-	27.922	34.778
Encargos financeiros de aquisições	-	-	5.375	6.039
Rendimento de títulos e valores mobiliários	(96)	(393)	(16.608)	(9.854)
Outorga de opções de ações	14.390	12.192	14.390	12.192
Resultado na venda da Uniasselvi	-	-	(162.255)	-
Resultado na venda ou baixa de ativos e outros investimentos	-	-	(3.637)	1.224
Equivalência patrimonial	(588.644)	(377.094)	-	-
Variações nos ativos e passivos operacionais:				
(Aumento) em contas a receber	-	-	(377.278)	(462.444)
(Aumento) redução nos estoques	-	-	(12.341)	12.910
(Aumento) em adiantamentos	-	-	9.671	21.447
(Aumento) redução em tributos a recuperar	(15)	(54)	(261)	8.343
(Aumento) redução em depósitos judiciais	-	-	(1.104)	(4.235)
(Aumento) redução nos demais ativos	-	(927)	4.442	(19.748)
Aumento (redução) em fornecedores	31	(108)	(51.267)	(18.800)
Aumento (redução) em obrigações sociais e trabalhistas	(42.399)	(11.184)	(54.103)	16.607
Aumento (redução) em obrigações fiscais	1	(18)	(63.769)	(994)
Aumento (redução) em adiantamento de clientes	-	-	(16.076)	(18.207)
(Redução) em impostos e contribuições parcelados	-	-	(1.481)	(4.796)
Aumento (Redução) em provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	(145)	-	(18.062)	6.486
Aumento (redução) aumento nas demais contas a pagar	3	(864)	(3.138)	1.109
Caixa (aplicado nas) gerado pelas operações	**(293)**	**(2.254)**	**36.342**	**97.863**
Imposto de renda e contribuição social pagos	(61)	-	(50.624)	(4.029)
Juros de empréstimos e debêntures pagos	-	-	(23.037)	(31.245)
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades operacionais	**(354)**	**(2.254)**	**(37.319)**	**62.589**
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO				
Resgate (aplicação) de títulos e valores mobiliários	96	393	16.819	9.839
Adições de imobilizado	-	-	(46.140)	(102.167)
Adições de intangível	-	-	(26.971)	(23.615)
Aquisições de controle líquidas dos caixas adquiridos	-	-	(1.513)	(6.082)
Adiantamento para aumento de capital em controlada	-	(3.051)	-	-
Recebimento pela venda da Uniasselvi	-	-	400.000	-
Caixa entregue na venda da Uniasselvi			(18.752)	
Aumento de Capital em Controlada	-	(26.475)	-	-
Recebimento de dividendos de Controlada	65.419	-	-	-
Recebimento pela Alienação de Ativo não Circulante	-	-	3.164	6.489
Caixa líquido (aplicado nas) gerado pelas atividades de investimento	**65.515**	**(29.133)**	**326.607**	**(115.536)**
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO				
Aumento de Capital	-	5.378	-	5.378
Alienações (aquisições) de ações em tesouraria	3.580	(24.565)	3.580	(24.565)
Aumento (Redução) em Debentures	-	-	(50.000)	(51.417)
Pagamentos de empréstimos e financiamentos	-	-	(1.640)	-
Pagamento de dividendos aos acionistas	(70.168)	-	(70.168)	-
Caixa líquido aplicado pelas atividades de financiamento	**(66.588)**	**(19.187)**	**(118.228)**	**(70.604)**
(REDUÇÃO) AUMENTO LÍQUIDA(O) DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(1.427)	(50.574)	171.060	(123.551)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	4.899	55.177	398.232	450.764
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	3.472	4.603	569.292	327.213
(REDUÇÃO) AUMENTO LÍQUIDA(O) DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	(1.427)	(50.574)	171.060	(123.551)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (CONTROLADORA E CONSOLIDADO)
PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO
(Em milhares de reais - R$)

	Atribuível aos acionistas da Controladora							
	Capital social	Reserva de capital e opções outorgadas	Reservas de lucros	Ações em tesouraria	Lucros acumulados	Total	Participação dos não controladores	Total do patrimônio líquido
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014	4.239.757	6.237.379	974.875	(5.603)	-	11.446.408	-	11.446.408
Total do resultado abrangente do exercício								
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	371.743	371.743	-	371.743
Total do resultado abrangente do exercício	-	-	-	-	371.743	371.743	-	371.743
Total de contribuições de acionistas e distribuições aos acionistas								
Plano de opção de ações dos empregados								
Valor dos serviços dos empregados	-	12.192	-	-	-	12.192	-	12.192
Ações emitidas	5.378	-	-	-	-	5.378	-	5.378
Compra de ações em tesouraria	-	-	-	(24.884)	-	(24.884)	-	(24.884)
Alienação de ações em tesouraria	-	-	-	319	-	319	-	319
Total de contribuições de acionistas e distribuições aos acionistas	5.378	12.192	-	(24.565)	-	(6.995)	-	(6.995)
SALDOS EM 31 DE MARÇO 2015	4.245.135	6.249.571	974.875	(30.168)	371.743	11.811.156	-	11.811.156

	Atribuível aos acionistas da Controladora							
	Capital social	Reserva de capital e opções outorgadas	Reservas de lucros	Ações em tesouraria	Lucros acumulados	Total	Participação dos não controladores	Total do patrimônio líquido
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015	4.249.901	6.266.499	2.039.427	(96.139)	-	12.459.688	-	12.459.688
Total do resultado abrangente do exercício								
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	599.355	599.355	-	599.355
Total do resultado abrangente do exercício	-	-	-	-	599.355	599.355	-	599.355
Total de contribuições de acionistas e distribuições aos acionistas								
Plano de opção de ações dos empregados								
Valor dos serviços dos empregados	-	14.390	-	-	-	14.390	-	14.390
Compra de ações em tesouraria	-	-	-	(6.701)	-	(6.701)	-	(6.701)
Alienação de ações em tesouraria	-	(10.940)	-	21.220	-	10.280	-	10.280
Total de contribuições de acionistas e distribuições aos acionistas	-	3.450	-	14.519	-	17.969	-	17.969
SALDOS EM 31 DE MARÇO 2016	4.249.901	6.269.949	2.039.427	(81.620)	599.355	13.077.012	-	13.077.012

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DOS VALORES ADICIONADOS
PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE MARÇO
(Em milhares de reais - R$)

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2016	31/03/2015
RECEITA				
Receita de vendas e serviços	-	-	1.307.201	1.325.990
Ensino superior	-	-	1.249.808	1.248.727
Educação básica	-	-	57.393	77.263
Resultado na venda da Uniasselvi			162.255	-
Outras receitas	-	-	3.853	438
Constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	-	(63.940)	(67.070)
INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS				
Custo dos produtos e serviços	-	-	(8.401)	(15.360)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	12.494	20.007	(114.123)	(181.521)
VALOR ADICIONADO BRUTO	12.494	20.007	1.286.845	1.062.477
Depreciação e amortização	(37.209)	(37.379)	(97.647)	(100.960)
VALOR ADICIONADO LÍQUIDO	(24.715)	(17.372)	1.189.198	961.517
	-	-	-	-
VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA	-	-	-	-
Resultado de equivalência patrimonial	588.644	377.095	-	-
Receitas financeiras	92	393	58.963	41.664
VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR	564.021	360.116	1.248.161	1.003.181
	-	-	-	-
VALOR ADICIONADO DISTRIBUÍDO	564.021	360.116	1.248.161	1.003.181
Pessoal:	-	-	-	-
Remuneração direta	(32.114)	(2.611)	269.549	313.573
Benefícios	-	1.084	20.727	21.376
FGTS	961	594	19.349	29.896
	-	-	-	-
Impostos, taxas e contribuições:	-	-	-	-
Federais	(9.502)	(10.705)	151.575	93.244
Estaduais	(0)	1	255	81
Municipais	-	-	38.110	29.897
	-	-	-	-
Remuneração de capitais de terceiros:	-	-	-	-
Juros	5.321	10	49.035	52.581
Aluguéis	-	-	98.012	88.199
Direitos autorais	-	-	2.194	2.591
	-	-	-	-
Remuneração de capitais próprios	599.355	371.743	599.355	371.743
	599.355	371.743	599.355	371.743

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

1. INFORMAÇÕES GERAIS

A Kroton Educacional S.A., com sede na Rua Santa Madalena Sofia, 25, na cidade de Belo Horizonte - MG, e suas controladas ("Companhia", "Kroton" ou "Grupo") têm como principais atividades a oferta de cursos de ensino superior e pós-graduação presencial e à distância; a administração de atividades de ensino infantil, fundamental e médio; o comércio de livros didáticos e apostilas, licenciamento para produtos escolares e de natureza pedagógica; a oferta de cursos técnicos; a oferta de cursos preparatórios para concursos e para OAB; assessorar e/ou viabilizar a possibilidade de financiamento direto e indireto de alunos em relação às suas respectivas modalidades escolares e o desenvolvimento de *software* para ensino adaptativo e otimização de gestão acadêmica.

2. BASE DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

A Companhia apresenta as informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas de acordo com o CPC 21 Demonstração Intermediária, emitido pelo CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis e com o IAS 34 – Relatório Financeiro Intermediário, emitido pelo IASB – International Accounting Standards Board, e normas estabelecidas pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários.

Não ocorreram mudanças significativas nas políticas contábeis das informações trimestrais de 31 de março de 2016, bem como nos métodos de cálculos utilizados, em relação àqueles apresentados nas demonstrações contábeis do exercício findo em 31 de dezembro de 2015. Essas informações trimestrais devem ser lidas em conjunto com aquelas demonstrações financeiras anuais.

Foram aprovadas e emitidas as seguintes novas normas pelo IASB: IFRS 15 - Receita de Contratos com Clientes, IFRS 9 - Instrumentos Financeiros, IFRS 16 – Operações de Arrendamento Mercantil, as quais ainda não estão em vigência e não foram adotadas pela Companhia. Dessa forma, a sua adoção antecipada não está permitida no Brasil. A administração está avaliando eventuais impactos da sua adoção.

As informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas da Companhia foram aprovadas para emissão pelo Conselho de Administração em reunião ocorrida em 12 de maio de 2016.

3. VENDA DA UNIASSELVI

Após o cumprimento das condições suspensivas previstas no Contrato de Compra e Venda de Quotas e Outras Avenças, foi concluída em 29 de fevereiro de 2016, a venda à Treviso Empreendimentos e Participações S.A. da totalidade das participações societárias detidas por

subsidiárias da Kroton nas seguintes sociedades: Sociedade Educacional Leonardo da Vinci S/S Ltda.; Sociedade Educacional do Vale do Itajaí Mirim Ltda.; Instituto Educacional do Alto Vale do Itajaí Ltda.; Sociedade Educacional do Vale do Itapocu S.S. Ltda.; e Sociedade Educacional do Planalto Serrano Ltda. (em conjunto "Uniasselvi").

A Compradora se comprometeu a pagar à Companhia o preço global de até R$1.105.000, sendo: R$400.000 recebidos à vista em 29 de fevereiro de 2016; R$450.000 em 5 parcelas anuais, de 2018 a 2022, corrigidas pela variação do IPCA até a data de pagamento da respectiva parcela; e R$255.000 na forma de preço adicional, em valor variável a ser calculado com base em metas financeiras e operacionais pré-estabelecidas.

Em 11 de abril de 2016 a Kroton cumpriu parte destas metas que lhe asseguram o recebimento de parcela do preço adicional no valor aproximado de R$ 86.000, a ser pago em parcelas anuais de 2018 a 2022, corrigidas pela variação do IPCA até a data de pagamento da respectiva parcela. A Kroton está empenhada em buscar o cumprimento do restante das metas e manterá seus acionistas e o mercado em geral informados acerca dos assuntos ora divulgados.

O resultado líquido da referida venda está demonstrado abaixo:

QUADRO 1 – Resultado Líquido da venda da Uniasselvi

	29/02/2016
Receita na venda de investimento	850.000
Ajuste a valor presente	(64.272)
Saldo do investimento baixado (inclui ágio)	(623.473)
Resultado da venda	162.255
IR/CS sobre ágio alocado existente	63.070
Subtotal	225.325
IR/CS sobre a venda	(47.146)
Resultado líquido	178.179

4. GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO

A administração da Companhia avalia a gestão de riscos financeiros no âmbito de Grupo, motivo pelo qual são apresentadas apenas as informações trimestrais consolidadas.

4.1.Fatores de risco financeiro

As atividades da Companhia estão expostas a riscos financeiros de mercado, de crédito e de liquidez.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

A Administração da Companhia supervisiona a gestão desses riscos em alinhamento com os objetivos na gestão de capital, e conta com suporte, acompanhamento e supervisão do Conselho de Administração nas decisões relacionadas à gestão de capital e a seu alinhamento com os objetivos e riscos.

a) Política de utilização de instrumentos financeiros

A Companhia não possui nenhuma transação com derivativos.

b) Risco de mercado – risco de fluxo de caixa associado à taxa de juros

Esse risco é oriundo da possibilidade do Grupo incorrer em perdas por causa de flutuações nas taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos, financiamentos e debêntures captados no mercado e contas a pagar a terceiros por aquisições parceladas. A Companhia monitora continuamente as taxas de juros de mercado, com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de operações para proteger-se do risco de volatilidade dessas taxas.

As taxas de juros contratadas no passivo circulante e não circulante são demonstradas a seguir:

QUADRO 2 – Taxas de juros contratadas – Consolidado

	31/03/2016	31/12/2015	Taxas de Juros
Empréstimos e financiamentos			
Arrendamento mercantil – Aluguel	39.330	39.776	IPCA
Arrendamento mercantil – Equipamentos e Outros	841	1.032	6,7%
Debêntures	671.479	717.596	100%CDI + juros 1,5% a 2% a.a.
Contas a pagar por aquisições	120.580	132.928	CDI
Contas a pagar por aquisições	42.370	42.582	IPCA
Contas a pagar por aquisições	33.998	45.558	Outros (i)
Total	908.598	979.472	

(i) Refere-se principalmente à aquisições atualizadas pela taxa SELIC.

c) Risco de crédito

É o risco de a contraparte de um negócio não cumprir uma obrigação prevista em um instrumento financeiro ou contrato com cliente, o que levaria ao prejuízo financeiro. A Companhia está exposta ao risco de crédito em suas atividades operacionais (principalmente com relação a contas a receber) e de financiamento, incluindo depósitos

em bancos e instituições financeiras, e outros instrumentos financeiros. A Companhia mantém provisões adequadas no balanço para fazer face a esses riscos.

Contas a receber

A política de vendas do Grupo acompanha o risco inerente a seu segmento de atuação e é limitado pelas regras do Governo Federal (Lei nº 9.870/99, que dispõe sobre o valor total das anuidades escolares). A matrícula para o período letivo seguinte é bloqueada sempre que o aluno fica inadimplente com a instituição. A diversificação de sua carteira de recebíveis e a seletividade de seus alunos, assim como o acompanhamento dos prazos, são procedimentos adotados a fim de minimizar eventuais problemas de inadimplência em seu contas a receber.

No segmento de ensino superior presencial para os alunos contemplados pelo Programa de Financiamento ao Estudante de Ensino Superior - FIES, a Companhia tem parte substancial dos créditos garantidos pelo FIES. Para a parcela de crédito não garantida pelo programa, a Companhia estima o potencial de inadimplência e constitui a respectiva provisão.

Adicionalmente, a Companhia mantém provisão para créditos de liquidação duvidosa do saldo bruto das contas a receber também de terceiros em aberto para fazer face ao risco de crédito.

Durante o primeiro processo de captação de 2015 a Companhia passou a oferecer um novo produto exclusivamente para os alunos ingressantes - o Parcelamento Especial Privado (PEP) - o objetivo principal foi oferecer uma alternativa de pagamento para que o aluno ingressante que não obteve o FIES conseguisse prosseguir com seus estudos em uma de nossas instituições. O produto inicial oferecido no primeiro trimestre de 2015 foi o PEP 10, o qual financiava, sem correção monetária, 90% das primeiras 12 mensalidades a serem pagas em até dezoito parcelas após a conclusão do curso. No segundo semestre do mesmo ano, o produto evoluiu para o PEP 30 e PEP 50, o qual financiam respectivamente 70% e 50% de todo o curso, com atualização do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), a serem pagos com o mesmo prazo de duração do curso escolhido, após sua conclusão.

Os saldos pendentes de longo prazo a receber referentes ao FIES devido a PN23 e saldo de longo prazo dos alunos beneficiados pelo PEP são ajustados a valor presente.

Instrumentos financeiros e depósitos em dinheiro

A Companhia restringe sua exposição a riscos de crédito associados a instrumentos financeiros e depósitos em bancos e aplicações financeiras realizando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha e de acordo com limites previamente estabelecidos.

Notas Explicativas

d) Risco de liquidez

Consiste na eventualidade de a Companhia não dispor de recursos suficientes para cumprir seus compromissos em virtude dos diferentes prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

Os principais passivos financeiros da Companhia referem-se a empréstimos, debêntures, contas a pagar a fornecedores, contas a pagar por aquisições e outras contas a pagar. O principal propósito desses passivos financeiros é captar recursos para as operações da Companhia. A Companhia possui depósitos à vista e a curto prazo, contas a receber de clientes, outras contas a receber e outros créditos que resultam diretamente de suas operações.

Na tabela a seguir estão analisados os passivos financeiros da Companhia, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente do título ou passivo.

QUADRO 3.1 – Passivos financeiros por faixa de vencimento

	Menos de 1 ano	Entre 1 e 2 anos	Acima de 2 anos	Total
Em 31 de março de 2016				
Empréstimos e financiamentos	2.329	1.839	36.003	40.171
Debêntures	225.459	235.636	210.384	671.479
Contas a pagar por aquisições	77.902	45.642	73.404	196.948
	305.690	283.117	319.791	908.598

QUADRO 3.2 – Passivos financeiros por faixa de vencimento - Projetado

	Menos de 1 ano	Entre 1 e 2 anos	Acima de 2 anos	Total
Em 31 de março de 2016				
Empréstimos e financiamentos	7.312	7.632	92.095	107.039
Debêntures	306.395	296.552	245.030	847.977
Contas a pagar por aquisições	88.890	64.014	91.161	244.065
	402.597	368.198	428.286	1.199.081

Os saldos refletem os saldos a pagar de principal e juros até sua última parcela não atualizado a valor presente, logo não refletem os saldos demonstrados nas respectivas notas explicativas no período findo em 31 de março de 2016.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

4.2. Gestão de capital

Os objetivos principais da gestão de capital da Companhia são os de salvaguardar sua capacidade de continuidade, oferecer bons retornos aos acionistas e confiabilidade às outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal com foco na redução desse custo, maximizando o retorno ao acionista.

Para manter ou ajustar a estrutura do capital, a Companhia pode rever a política de pagamento de dividendos e de devolução de capital aos acionistas ou ainda emitir novas ações ou recomprar ações.

Em 31 de março de 2016, a Companhia apresentava estrutura de capital destinada a viabilizar a estratégia de crescimento, seja organicamente, seja por meio de aquisições. As decisões de investimento levam em consideração o potencial de retorno esperado.

Os índices de alavancagem financeira estão demonstrados a seguir:

QUADRO 4 – Cálculo dos índices de alavancagem financeira

	31/03/2016	31/12/2015
Dívida (i)	908.598	979.472
Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários - circulante e não circulante	(574.432)	(403.583)
Dívida líquida	334.166	575.889
Patrimônio líquido	13.077.012	12.459.688
Índice de alavancagem financeira	2,56%	4,62%

(i) Vide composição demonstrada no Quadro 1

4.3. Análise de sensibilidade

A seguir apresentamos um quadro demonstrativo com a análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos relevantes à Companhia, segundo a avaliação feita pela Administração, considerando como cenário base mais provável em um horizonte de 12 meses, as taxas projetadas: CDI – 14,00% e IPCA – 6,48% ao ano. Adicionalmente, demonstramos cenários com 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

QUADRO 5 – Análise de Sensibilidade - Consolidado

Indexador	Exposição base 31/03/2016	Risco	Cenário Provável	Cenário Possível (25%)	Cenário Remoto (50%)
Aplicações Financeiras	564.218	Alta do CDI	79.006	98.757	118.508
Debentures e Contas a pagar atreladas ao CDI	(792.059)	Alta do CDI	(110.909)	(138.637)	(166.364)
Contas a pagar atreladas ao IPCA	(42.370)	Alta do IPCA	(2.746)	(7.416)	(8.899)
	(270.211)		(34.649)	(47.296)	(56.755)

Fonte: IPCA do relatório Focus do Banco Central do Brasil - BACEN, e CDI conforme taxas referenciais BM&F, ambos disponibilizados nos websites das respectivas instituições.

5. INSTRUMENTOS FINANCEIROS POR CATEGORIA

Os valores de mercado dos ativos e passivos financeiros foram determinados com base em informações de mercado disponíveis e metodologias de valorização apropriadas para cada situação. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor de realização mais adequada. Como consequência, as estimativas aqui apresentadas não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado de troca corrente. O uso de diferentes informações de mercado e/ou metodologias de avaliação poderá ter um efeito relevante no montante do valor de mercado.

Os instrumentos financeiros ativos e passivos da Companhia em 31 de março de 2016 estão registrados nas contas patrimoniais por valores compatíveis com aqueles praticados no mercado.

Os valores contábeis e de mercado dos instrumentos financeiros são os mesmos, com exceção das debêntures. No período findo em 31 de março de 2016 o valor contábil total das Debentures é R$671.479 e seu valor justo R$669.152.

O cálculo a valor justo das debêntures é realizado projetando o saldo da dívida até o último pagamento previsto, considerando a curva futura do CDI mais o “spread” atual contratado, sobre este montante é realizado o cálculo do valor do presente utilizando como taxa de desconto a taxa CDI e “spread” atual de mercado.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

6. QUALIDADE DO CRÉDITO DOS ATIVOS FINANCEIROS

A qualidade do crédito dos ativos financeiros pode ser avaliada mediante referência às classificações externas de crédito (se houver) ou às informações históricas sobre os índices de inadimplência de contrapartes:

QUADRO 6 – Qualidade do crédito dos ativos financeiros

	Consolidado	
	31/03/2016	31/12/2015
Contas a receber de clientes		
Grupo 1 - ensino superior	2.469.003	2.144.375
Grupo 2 - educação básica	54.634	51.177
	2.523.637	2.195.552
Conta-corrente e depósitos bancários de curto prazo: (i)		
AAA	225	1.140
AA-	9.169	13.190
A+	9	11
BBB-	31	101
BB	525	941
BB-	255	210
	10.214	15.593
Aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários circulantes e não circulantes: (i)		
AA+	-	128.751
AA-	262.163	-
BB+	-	235.031
BBB-	-	24.208
BB	302.055	-
	564.218	387.990

(i) "Rating" atribuído pelas agências de classificação de risco Fitch Ratings e Standard & Poor's (S&P).

Ressaltamos que a Companhia não alterou a política de gerenciamento de seus recursos financeiros, sempre considerando bancos de primeira linha para suas aplicações e de acordo com os limites estabelecidos pela Administração. A deterioração do "rating" apresentado é resultado dos cortes do grau de investimento recentes atribuídos a este tipo de instituição no Brasil por agências especializadas.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

7. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

QUADRO 7 – Composição de Caixa e Equivalentes de Caixa - Consolidado

	31/03/2016	31/12/2015
Conta corrente	10.214	15.593
Aplicações financeiras	564.218	387.990
Fundo de renda fixa	947	1.225
Fundo exclusivo Banco do Brasil	280.596	230.396
LTN - Letras do Tesouro Nacional	*244.927*	*200.951*
CDB - Certificado de Depósitos Bancários	*551*	*533*
LF - Letras Financeiras	*35.118*	*28.912*
Fundo exclusivo Itaú	249.470	121.491
LFT - Letra Financeira do Tesouro	*89.435*	*46.882*
LTN - Letras do Tesouro Nacional	*123.392*	*7.639*
CDB - Certificado de Depósitos Bancários	*24.331*	*8.967*
LF - Letras Financeiras	*12.312*	*58.003*
CDB (i)	12.152	12.030
Notas e letras do tesouro	21.053	22.848
	574.432	403.583
Circulante	569.292	398.232
Não Circulante	5.140	5.351

(i) Refere-se a aplicações financeiras em CDB, com rendimentos atrelados ao CDI. A rentabilidade média foi de 100% do CDI.

A rentabilidade média das aplicações financeiras do trimestre findo em 31 de março de 2016 foi de 1,12% ao mês.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

8. CONTAS A RECEBER

QUADRO 8 – Composição de contas a receber

	31/03/2016	31/12/2015
Ensino superior (i)	2.469.003	2.144.375
Educação básica	54.634	51.177
	2.523.637	2.195.552
Provisão para créditos de liquidação duvidosa		
Ensino superior	(470.112)	(463.078)
Educação básica	(5.600)	(6.370)
	(475.712)	(469.448)
Contas a receber de clientes, líquidas	2.047.925	1.726.104
Ajuste a valor presente (ii)	(124.833)	(116.350)
	1.923.092	1.609.754
Circulante	1.335.782	1.009.807
Não circulante (iii)	587.310	599.947

(i) No segmento de ensino superior presencial, a Companhia possui alunos contemplados pelo FIES.

Em dezembro de 2014, o Ministério da Educação e Cultura - MEC definiu as portarias normativas nº 21 e nº 23 que modificam principalmente o fluxo de pagamentos às instituições educacionais reduzindo a quantidade anual de repasses pelo MEC, além de impor novas regras de pontuação mínima sobre o Exame Nacional do Ensino Médio – ENEM para os alunos ingressantes a partir de março de 2015

Os impactos da alteração na legislação ocorreram a partir de 2015 e conforme portaria nº 02 do Ministério da Educação e Cultura - MEC de 20 fevereiro de 2015, os impactos de repasse ocorrerão somente no ano de 2015 e serão regularizados a partir de 2016, inclusive com os repasses atrasados.

Conforme Termo de Acordo Judicial celebrado entre a ABRAES - Associação Brasileira para o Desenvolvimento Do Ensino Superior, a União Federal, a SESU - Secretaria de Educação Superior do Ministério da Educação e o FNDE - Fundo Nacional do Desenvolvimento da Educação, as Instituições de Ensino Superior associadas da ABRAES receberão os créditos do FIES não quitados pelo FNDE durante o ano de 2015 nos exercícios de 2016, 2017 e 2018, sendo 25% do saldo em 2016; 25% em 2017 e 50% em 2018. A quitação dar-se-á até junho de cada ano e as parcelas serão corrigidas pela variação do IPCA desde a data de seu respectivo vencimento no ano de 2015 até o efetivo pagamento.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

Conforme a legislação que instituiu esse Programa, a Companhia recebe do Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação - FNDE repasses correspondentes (98% sem Fundo garantidor e 94,2% com fundo garantidor) ao montante financiado por seus alunos. Adicionalmente, a Companhia pode também compensar tributos federais com os montantes a serem repassados pelo FNDE

Em 31 de março de 2016, o recebível do FIES, líquido da provisão para crédito de liquidação duvidosa é de R$ 1.390.631 (R$ 1.075.022 em 31 de dezembro de 2015).

Em 2015, a Companhia instituiu um programa de parcelamento de mensalidades PEP – Parcelamento Especial Privado, para facilitar ingresso do aluno que não conseguiu o FIES, devido às alterações ocorridas.

(ii) O ajuste a valor presente é calculado sobre os saldos de contas a receber com vencimentos futuros, de forma a refletir o valor presente do saldo já atualizado com correção monetária e descontado pelos juros. O cálculo é realizado por meio do fluxo de caixa descontado. A taxa média utilizada foi de 4,93% ao ano que inclui os alunos beneficiados pelo PEP-Parcelamento Especial Privado e o saldo pendente FIES devido a PN23.

(iii) Refere-se à contas a receber de FIES referente aos recebimentos previstos para junho/2017 e junho/2018 e aos contas a receber do PEP e de renegociações de mensalidades de ensino superior com vencimento acima de 365 dias contados a partir de 31/03/2016.

A análise de vencimentos de contas a receber está apresentada a seguir:

	31/03/2016	31/12/2015
Valores a vencer (i)	2.070.881	1.638.398
Vencidos		
Até 30 dias	106.998	121.268
Entre 31 e 60 dias	49.634	82.749
Entre 61 e 90 dias	18.848	67.168
Entre 91 e 365 dias	277.276	285.969
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(475.712)	(469.448)
Ajuste a valor presente	(124.833)	(116.350)
	1.923.092	1.609.754

(i) Os valores a receber do FIES estão classificados nesta rubrica.

A Companhia constitui mensalmente a provisão para créditos de liquidação duvidosa analisando as “safras” mensais de recebíveis e as respectivas aberturas por faixas de atraso, calculando a “performance” de recuperação. Nessa metodologia, a cada faixa de atraso é atribuído um percentual de probabilidade de perda que é recorrentemente provisionado.

Quando o atraso atinge uma faixa superior a 365 dias o título é baixado. Mesmo para os títulos baixados, os esforços de cobrança continuam e os respectivos recebimentos são reconhecidos

Notas Explicativas

diretamente ao resultado quando de sua ocorrência.

A Companhia constitui provisão para créditos de liquidação duvidosa para os valores gerados no âmbito do FIES de acordo com as estimativas de perda associadas aos alunos contemplados pelo Programa. A Companhia é responsável por uma parcela de eventual inadimplência do aluno para com o FNDE de acordo com a modalidade de contrato celebrado. Para os contratos sem fundo garantidor, a Companhia é responsável por 15% de uma eventual inadimplência do aluno. Para contratos com fundo garantidor a Companhia é responsável por 1,5% de uma eventual inadimplência do aluno.

A Companhia adotou, como metodologia de probabilidade de perda para o PEP – Parcelamento Especial Privado, a constituição de 50% da parte parcelada, como provisão para crédito de liquidação duvidosa, o que reflete um posicionamento conservador da Companhia.

As movimentações na provisão para perdas de contas a receber da Companhia são as seguintes:

QUADRO 9 – Movimentação na provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD)

	31/03/2016	31/12/2015
Saldo inicial	(469.448)	(359.776)
Baixa contra contas a receber	57.676	158.486
Constituição	(63.940)	(268.158)
Saldo final	(475.712)	(469.448)

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

9. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL - CORRENTES E DIFERIDOS

a) Imposto de renda e contribuição social no resultado

O imposto de renda e a contribuição social diferem do valor teórico que seria obtido com o uso das alíquotas nominais de imposto de renda e contribuição social, aplicável ao lucro das entidades consolidadas, como segue:

QUADRO 10 – Reconciliação de Imposto de renda e Contribuição Social

	Consolidado	
	31/03/2016	31/03/2015
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social do exercício	603.712	373.706
Alíquota nominal combinada do imposto de renda e da contribuição social - %	34	34
IRPJ e CSLL às alíquotas nominais	(205.262)	(127.060)
Incentivo fiscal em controlada sujeita ao benefício ProUni	142.348	126.746
Adições (exclusões) líquidas (i)	10.708	(4.622)
Compensações de prejuízos fiscais e base negativa de exercícios anteriores	16.661	3.052
Diferença de alíquota de lucro presumido de controlada	544	1.333
IRPJ e CSLL diferidos não constituídos sobre o prejuízo do exercício de controladas	(13.494)	(16.224)
Baixa de IR/CS diferido sobre ágio alocado na venda Uniasselvi (ii)	63.070	-
IRPJ e CSLL diferidos demais movimentações	(18.932)	14.812
Total IRPJ e CSLL	(4.357)	(1.963)
IRPJ e CSLL correntes no resultado	(48.495)	(16.775)
IRPJ e CSLL diferidos no resultado	44.138	14.812

(i) As principais adições e exclusões são: provisão para créditos de liquidação duvidosa, provisão para participação de funcionários nos lucros e provisão para perdas fiscais, trabalhistas e cíveis, amortização do ágio alocado em participações societárias, além do Ajuste a Valor Presente, diferença entre as taxas de depreciação fiscal e contábil e o Deemed Cost dos Ativos.

(ii) Movimentações foram resultados da venda Uniasselvi.

b) Imposto de renda e contribuição social diferidos

Os saldos de ativos diferidos em 31 de março de 2016 estão registrados em diversas empresas do grupo, assim como em dezembro de 2015.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

QUADRO 11 – Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos

	Consolidado	
	31/03/2016	31/12/2015
Prejuízos fiscais / Base Negativa CSLL	198.387	198.387
Diferenças Temporárias do Lucro Real	311.195	315.335
	509.582	513.722

QUADRO 12 – Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos por faixa de vencimento

	31/03/2016
2016	79.164
2017	121.877
2018	110.747
2019	64.434
2020 a 2023	133.360
	509.582

Os saldos e a movimentação do imposto de renda e da contribuição social diferidos ativos e passivos são demonstrados conforme segue:

QUADRO 13 – Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos – efeito no resultado

Consolidado		Efeito no resultado		
	31/12/2015	Amortização do ágio	Outros	31/03/2016
No ativo				
Imposto de renda / Contribuição Social:				
Prejuízos fiscais / Base Negativa CSLL	198.387	-	-	198.387
Diferenças Temporárias do Lucro Real	315.335	-	(4.140)	311.195
Ativo não circulante	513.722	-	(4.140)	509.582
No passivo				
Ágio sobre combinação de negócios	(1.231.597)	66.597	(18.708)	(1.183.708)
Outros Ajustes	(25.432)	-	-	(25.432)
Passivo não circulante líquido	(1.257.029)	66.597	(18.708)	(1.209.140)

O imposto de renda e a contribuição social diferidos passivos são provenientes de ativos intangíveis decorrentes de aquisições e o imposto de renda e contribuição social diferidos ativos são provenientes de prejuízos fiscais e saldos de adições ao Lucro Real de exercícios anteriores e atual, primordialmente.

Notas Explicativas

c) Incentivos fiscais

O ProUni estabelece por meio da Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005, isenção de determinados impostos federais a instituições de ensino superior que concedam bolsas de estudo integrais e parciais a alunos de baixa renda, matriculados em cursos de graduação tradicional e graduação tecnológica. As empresas de ensino superior controladas da Companhia estão inseridas nesse programa.

Os créditos tributários não constituídos em virtude do ProUni no período findo em 31 de março de 2016 é de R$185.079

10. DEMAIS CONTAS A RECEBER

QUADRO 14 – Composição de demais contas a receber

	Consolidado	
	31/03/2016	31/12/2015
Operações de cartão de crédito	20.636	17.106
Direitos sobre cessão de bens	4.548	4.471
Despesas antecipadas	16.356	2.733
Crédito com adquiridas	77.313	79.727
Venda de imóveis e outras controladas (i)	20.801	11.492
Outros	1.095	1.784
	140.749	117.313
Circulante	129.844	108.575
Não circulante	10.905	8.738

(i) Refere-se principalmente à venda de um imóvel situado em Belo Horizonte pelo montante total de R$12.400, dos quais R$6.200 já foram recebidos. O saldo restante vem sendo corrigido pelo IGP-M. e seu recebimento se dará em 4 parcelas, de abril a julho de 2016.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

11. IMOBILIZADO

QUADRO 15 – Movimentação de Imobilizado

	Equipamentos de informática	Móveis, equipamentos e utensílios	Biblioteca	Edificações e benfeitorias	Imobilizado em andamento	Terrenos	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2015	82.652	285.739	115.536	950.840	76.176	111.205	1.622.148
Adições	5.900	14.693	3.073	566	21.908	-	46.140
Baixas	-	(1)	(9)	(1.837)	(7.865)	(10.988)	(20.700)
Outras baixas (i)	(2.035)	(8.977)	(9.057)	(12.385)	(711)	(439)	(33.604)
Depreciações	(7.082)	(11.935)	(4.702)	(9.337)	-	-	(33.056)
Transferências	-	-	-	34.860	(34.860)	-	-
Saldos em 31 de março de 2016	79.435	279.519	104.841	962.707	54.648	99.778	1.580.928
Taxa média anual de depreciação	30%	11%	10%	4%	-	-	

(i) Refere-se principalmente aos ativos contabilizados nos balanços das empresas vendidas – Uniasselvi, conforme nota explicativa 3.

A Companhia arrenda equipamentos de informática por meio de contratos sujeitos a encargos médios de 6,7% ao ano, contendo cláusula de opção de compra, cuja duração varia de 24 a 36 meses. Os equipamentos são de propriedade da Companhia. A garantia são os próprios equipamentos.

12. INTANGÍVEL

QUADRO 16 – Movimentação de Intangível

	Softwares	Projetos internos	Ágios e intangíveis alocados	Outros intangíveis	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2015	137.264	145.421	11.546.958	136.733	11.966.376
Adições	15.834	11.137	-	-	26.971
Baixas (i)	(1.711)	-	(525.687)	-	(527.398)
Outras baixas	(921)	(4.026)	-	-	(4.947)
Amortizações	(6.380)	(12.196)	(41.282)	(4.733)	(64.591)
Saldos em 31 de março de 2016	144.086	140.336	10.979.989	132.000	11.396.411
Taxa média anual de amortização	20%	10%		5%	

(i) Refere-se à baixa do ágio na operação Uniasselvi.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

13. DEBÊNTURES

QUADRO 17 – Composição do saldo de debêntures por emissão:

	Remuneração	31/03/2016	31/12/2015
1ª emissão debêntures	CDI + 2,00% a.a.	246.774	237.654
2ª emissão debêntures 1ª série	CDI + 1,95% a.a.	247.046	308.538
2ª emissão debêntures 2ª série	CDI + 1,50% a.a.	88.804	85.698
2ª emissão debêntures 3ª série	CDI + 1,70% a.a.	88.855	85.706
Total		671.479	717.596
Passivo circulante		225.459	193.587
Passivo não circulante		446.020	524.009

QUADRO 18 – Movimentação de Debêntures

	31/03/2016	31/12/2015
Saldo inicial	717.596	893.984
Juros provisionados	26.567	123.350
2ª Emissão de Debêntures	-	570.000
Adição de custos a apropriar	-	(215)
Apropriação dos custos	344	5.163
Pagamento de juros	(23.028)	(124.686)
Pagamento de principal	(50.000)	(750.000)
Saldo final	671.479	717.596

QUADRO 19 – Saldo de Debêntures Longo Prazo por faixa de vencimento

	31/03/2016
2017	185.636
2018	221.141
2019	39.243
	446.020

Os contratos requerem a manutenção de índices financeiros "covenants", calculados sobre as demonstrações financeiras da Companhia, que é garantidora da emissão. De acordo com o contrato os cálculos são exigidos a partir de 2012 até 2019, data do vencimento final.

Os índices financeiros da 1ª emissão, cujos cálculos são realizados semestralmente, são:

(i) Resultado do quociente da divisão da dívida líquida pelo "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - EBITDA" ajustado. Em 2015 o valor resultante deve ser igual ou inferior a 3,5, e no exercício 2016 deverá ser igual ou inferior a 3,0.

Notas Explicativas

(ii) Resultado do quociente da divisão do EBITDA ajustado pelo resultado financeiro ajustado. O valor não deve ser inferior a 1,2.

O índice financeiro da 2ª emissão, cujo cálculo é realizado anualmente, é:

(i) Resultado do quociente da divisão da dívida líquida pelo "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - EBITDA" ajustado. O valor resultante não deve ser superior a 3.

Em 31 de março de 2016, os índices financeiros de ambas as emissões foram atendidos

14. OBRIGAÇÕES SOCIAIS E TRABALHISTAS

QUADRO 20 – Composição de obrigações sociais e trabalhistas

	31/03/2016	31/12/2015
Salários a pagar	51.639	56.261
INSS a recolher	39.725	52.440
FGTS a recolher	7.119	12.344
IRRF a recolher	26.975	22.381
Provisão de férias e 13º salário	75.540	67.369
Encargos sobre provisões	25.137	22.568
Outros (i)	65.439	112.314
	291.574	345.677

(i) Refere-se principalmente ao pagamento do PRV no 1º trimestre de 2016.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

15. CONTAS A PAGAR POR AQUISIÇÕES

QUADRO 21 – Composição de contas a pagar por aquisições

	31/03/2016	31/12/2015
Ítala	119.831	130.884
Uniabc	24.933	25.194
Sorocaba	18.693	29.595
LFG	6.319	6.444
Unipli	9.851	9.941
Unirondon	6.436	6.530
Iesville Educar	3.228	3.077
Intesc	1.575	1.575
Outras	6.082	7.828
Total	196.948	221.068
Circulante	77.902	95.481
Não circulante	119.046	125.587

A movimentação do saldo é demonstrada a seguir:

QUADRO 22 - Movimentação de contas a pagar de aquisições

	31/03/2016	31/12/2015
Saldo inicial	221.068	245.522
Adição	-	4.135
Atualização de juros	5.375	24.519
Baixas	(16.806)	(934)
Ajuste a valor presente	(11.176)	-
Pagamentos	(1.513)	(52.174)
Saldo final	196.948	221.068

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

16. PROVISÃO PARA PERDAS TRIBUTÁRIAS, TRABALHISTAS E CÍVEIS, E DEPÓSITOS JUDICIAIS.

Processos Perdas Prováveis:

A administração da Companhia, com base na opinião de seus assessores legais, classificou os processos judiciais/administrativos em que figura como ré de acordo com o grau de risco de perda, conforme segue:

QUADRO 23 – Movimentação de contingências - Consolidado

	31/12/2015	Adições	Reversões	Pagamentos	31/03/2016
Tributárias	334.787	1.846	(6.894)	(22)	329.717
Cíveis	178.772	11.196	(12.030)	(7.964)	169.974
Trabalhistas	471.286	23.537	(26.688)	(10.076)	458.059
Total	984.845	36.579	(45.612)	(18.062)	957.750

Em 31 de março de 2016, os principais processos judiciais/administrativos com classificação de risco de perda provável da Companhia são:

(a) Processos Tributários: a controlada Anhanguera (ex-Uniban) é parte em execuções fiscais de tributos municipais no montante de R$ 127.000 em que a responsabilidade é compartilhada, sendo R$ 118.000 de responsabilidade do ex-mantenedor e R$ 9.000 de responsabilidade da Companhia.

(b) Processos cíveis:

(i) Ação de revisão do contrato de aluguel em Anhanguera de São Caetano do Sul/SP. Foi provisionado R$ 9.307 (R$ 9.307 em 31 de dezembro de 2015).

(ii) Ações em que se discute a rescisão de contratos e indenização em Anhanguera de Curitiba/PR. Foi provisionado R$ 10.771 (R$ 10.555 em 31 de dezembro de 2015).

(c) Processos trabalhistas: Ação na Anhanguera de Santo André/SP movida pelo sindicato, cujos pedidos são: diferença de DSR sobre adicional noturno e reflexos nos quinquênios, hora atividade e demais verbas salariais. Foi provisionado R$ 18.517 (R$ 18.517 em 31 de dezembro de 2015).

Processos como Perda Possível: os quais não são provisionados nas demonstrações financeiras da Companhia. Os valores são calculados com base na lista individual de processos classificados como sendo possível por seus consultores jurídicos. As demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2015 relacionam os principais temas em discussão.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

QUADRO 24 – Composição de processos perda possível

	31/03/2016	31/12/2015
Tributárias	221.485	211.776
Cíveis	145.907	134.849
Trabalhistas	26.614	26.957
Total	394.006	373.582

A Companhia possui depósitos judiciais conforme demonstrado abaixo.

QUADRO 25 – Composição de depósitos judiciais

	31/03/2016	31/12/2015
Tributárias	9.215	9.215
Cíveis	2.384	2.130
Trabalhistas	29.914	29.064
Total	41.513	40.409

Garantias de provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis:

Abaixo a composição dos processos judiciais/administrativos provisionados, cuja responsabilidade é garantida, contratualmente, pelo ex-mantenedor:

QUADRO 26 – Composição dos processos judiciais de responsabilidade de ex-mantenedores

	31/03/2016	31/12/2015
Tributárias	147.833	149.538
Cíveis	24.712	24.632
Trabalhistas	58.336	56.129
Total	230.881	230.299

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

17. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

a) Capital social

Em 31 de março de 2016 o capital social subscrito e integralizado da Companhia totalizava R$4.249.901 (R$4.249.901 em 31 de dezembro de 2015).

QUADRO 27 – Composição do capital social

	31/03/2016	31/12/2015
Total de ações ex-tesouraria	1.616.719.900	1.614.706.419
Total de ações em tesouraria	9.349.878	11.363.359
Total de ações	1.626.069.778	1.626.069.778

b) Ações em tesouraria

QUADRO 28 – Movimentação de ações em tesouraria

	Quantidade de ações
Saldo em 31 de dezembro de 2015	11.363.359
Recompra de ações em tesouraria	845.100
Alienação de ações	(2.858.581)
Saldo em 31 de março de 2016	9.349.878

18. PLANO DE REMUNERAÇÃO DE OPÇÃO DE AÇÕES

Planos mantidos Kroton Educacional S.A.

Os planos de opções de ações da Companhia têm como objetivo reter e incentivar seus executivos, buscando o alinhamento dos interesses destes com os interesses dos acionistas e da Companhia. São elegíveis para participar do plano os conselheiros independentes, diretores estatutários e executivos seniores.

Os preços definidos nos contratos de outorga vigentes, inclusive para o novo plano descrito acima, até 31 de março de 2016, variam de R$0,70 a R$5,70.

Movimentação dos Planos de opções de ações

As variações na quantidade de opções de compra de ações em aberto e seus correspondentes preços médios ponderados, considerando o desdobramento de forma retrospectiva, estão apresentados a seguir:

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

QUADRO 29 – Movimentação dos planos de opções de ações

	31/03/2016		31/12/2015	
	Preço médio de exercício por ação em R$	Opções	Preço médio de exercício por ação em R$	Opções
Saldo inicial		73.266.363		52.237.365
Concedidas		-	2,99	25.232.510
Exercidas	5,07	(2.938.581)	5,32	(4.203.512)
Saldo final		70.327.782		73.266.363

Os planos estão dentro dos limites aprovados no exercício findo em 31 de março de 2016.

Cálculo do valor justo e despesa no resultado

A volatilidade foi mensurada pelo desvio-padrão de retornos de ações continuamente compostos com base na análise estatística dos preços diários das ações.

O valor justo das opções de ações concedidas é reconhecido como despesa. A contrapartida é registrada a crédito na rubrica "Reservas de capital - outorga de opções de ações", no patrimônio líquido.

No período findo em 31 de março de 2016, foram exercidas 2.546.251 opções, sendo 2.274.219 via aumento de capital social com objetivo específico de entregar estas novas ações ao beneficiário e 1.929.293 em contrapartida à alienação de ações em tesouraria. Foram reconhecidos R$14.390 de prêmio de valor justo de opções (R$12.192 em 31 março de 2015).

O contrato de opções com vencimento mais longo tem como última data de "vesting" 16 de outubro de 2019 e poderá ser exercido em até 12 meses após essa data.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

19. INFORMAÇÕES POR SEGMENTO DE NEGÓCIOS

A Companhia utiliza três segmentos operacionais para diferenciação de seus produtos oferecidos: Ensino Superior Presencial, Ensino Superior à Distância – EAD e Educação Básica.

QUADRO 30 – Informação por Segmento 2016 - Consolidado

	Período findo em 31/03/2016				
	Ensino Superior Presencial	Ensino Superior EAD	Educação Básica	Parcela não alocada	Total
Receita líquida	928.280	284.929	54.930		1.268.139
Custo das vendas e dos serviços prestados	(401.634)	(54.986)	(24.353)	-	(480.973)
	526.646	229.943	30.577	-	787.166
Despesas operacionais:					
Despesas com vendas	(108.473)	(53.187)	(4.113)	-	(165.773)
Despesas gerais e administrativas	(72.522)	(12.996)	(1.729)	(106.470)	(193.717)
Resultado na venda da Uniasselvi				162.255	162.255
Outras despesas, líquidas	-	-	-	3.853	3.853
Lucro (prejuízo) operacional e antes do resultado financeiro	345.651	163.760	24.735	59.638	593.784
Ativos	4.568.684	4.139.985	93.358	8.159.465	16.961.492
Passivos circulante e não circulante	1.625.460	901.792	34.650	1.322.578	3.884.480

As vendas entre os segmentos foram realizadas como vendas entre partes independentes. A receita de partes externas informadas foi mensurada de maneira condizente com aquela apresentada nas demonstrações do resultado.

QUADRO 31 – Informação por Segmento 2015 – Consolidado

	Período findo em 31/03/2015				
	Ensino Superior Presencial	Ensino Superior EAD	Educação Básica	Parcela não alocada	Total
Receita líquida	899.437	322.846	65.592		1.287.875
Custo das vendas e dos serviços prestados	(424.185)	(86.328)	(25.003)	-	(535.516)
	475.252	236.518	40.589	-	752.359
Despesas operacionais:					
Despesas com vendas	(93.191)	(57.880)	(7.173)	-	(158.244)
Despesas gerais e administrativas	(98.932)	(13.933)	(3.293)	(92.110)	(208.268)
Outras despesas, líquidas	-			(1.224)	(1.224)
Lucro (prejuízo) operacional e antes do resultado financeiro	283.129	164.705	30.123	(93.334)	384.623
Ativos	3.751.490	4.004.897	111.193	7.921.599	15.789.179
Passivos circulante e não circulante	1.636.629	1.011.846	73.350	1.256.198	3.978.023

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

20. RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS

QUADRO 32 – Composição da Receita Líquida - Consolidado

	31/03/2016	31/03/2015
Ensino superior presencial		
Receita bruta (i)	1.189.240	1.134.217
Deduções da receita bruta:		
Impostos	(29.000)	(28.076)
ProUni	(166.058)	(153.734)
Descontos	(65.902)	(52.970)
Receita líquida	928.280	899.437
Ensino superior EAD		
Receita bruta	371.769	420.764
Deduções da receita bruta:		
Impostos	(8.294)	(8.786)
ProUni	(56.859)	(61.639)
Descontos	(21.687)	(27.493)
Receita líquida	284.929	322.846
Educação básica		
Receita bruta	57.535	68.681
Deduções da receita bruta:		
Impostos	(1.768)	(1.332)
Devoluções	(837)	(1.757)
Receita líquida	54.930	65.592
Total		
Receita Bruta	1.618.544	1.623.662
Deduções da receita bruta:		
Impostos	(39.062)	(38.194)
Prouni	(222.917)	(215.373)
Descontos	(87.589)	(80.463)
Devoluções	(837)	(1.757)
Receita líquida	1.268.139	1.287.875

(i) A receita bruta do ensino presencial já está líquida do valor registrado a título de ajuste a valor presente (AVP) no montante de R$25.502.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

21. CUSTOS E DESPESAS POR NATUREZA

QUADRO 33 – Composição dos Custos e Despesas por Natureza - Consolidado

	31/03/2016	31/03/2015
Salários e encargos sociais	(386.608)	(440.048)
Depreciação e amortização	(97.647)	(100.960)
Aluguel e condomínio	(92.997)	(88.199)
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	(63.940)	(67.070)
Utilidades, limpeza e segurança	(52.152)	(55.201)
Publicidade e propaganda	(90.204)	(64.273)
Serviços de terceiros	(5.211)	(6.194)
Consultorias e assessorias	(19.659)	(35.292)
Custo dos produtos vendidos	(8.401)	(15.360)
Jurídico e Contingências (líquido de reversão e provisão)	19.246	11.000
Viagens	(7.091)	(5.428)
Direitos autorais	(2.194)	(2.591)
Taxas e contribuições	(6.470)	(7.861)
Ganho de capital Uniasselvi	162.255	-
Outros custos e despesas	(23.282)	(25.775)
	(674.355)	(903.252)
Custo das vendas e serviços	(480.973)	(535.516)
Despesas com vendas	(165.773)	(158.244)
Despesas gerais e administrativas	(193.717)	(208.268)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	166.108	(1.224)
	(674.355)	(903.252)

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

22. RESULTADO FINANCEIRO

QUADRO 34 – Composição do Resultado Financeiro - Consolidado

	31/03/2016	31/03/2015
Receitas financeiras		
Juros sobre mensalidades	39.378	30.089
Rendimentos sobre aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários	14.734	9.854
Descontos obtidos	528	378
Outras	4.323	1.363
	58.963	41.684
Despesas financeiras		
Juros e custos das debêntures (i)	(22.156)	(30.070)
Atualização de obrigações por aquisições de controladas	(5.375)	(5.968)
Tarifas bancárias e de cobrança	(2.780)	(2.241)
Juros e mora comercial	(2.822)	(702)
Juros e mora fiscal	(204)	(451)
Juros sobre empréstimos e financiamentos	(9)	(544)
Atualização de contingências	(12.848)	(9.834)
Outras	(2.841)	(2.791)
	(49.035)	(52.601)
Resultado financeiro	(9.928)	(10.917)

(i) Refere-se aos juros de debêntures de R$26.911 (Vide Nota 13 - Debêntures), reduzidos pela capitalização de juros de (R$4.755) registrados no ativo imobilizado e intangíveis em andamento segundo a pronunciamento técnico CPC 20 - Custos de Empréstimos.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

23. LUCRO POR AÇÃO

a) Básico

O lucro básico por ação é calculado mediante a divisão do resultado atribuível aos titulares de ações ordinárias da Companhia pelo número médio ponderado de ações ordinárias em poder dos acionistas (excluídas as mantidas em tesouraria) durante o período.

QUADRO 35 – Resultado básico por ação

	31/03/2016	31/03/2015
Lucro atribuível aos acionistas da Companhia	599.355	371.743
Quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação (em milhares)	1.615.316	1.622.381
Lucro básico por ação ordinária	0,37	0,23

b) Diluído

Para efeitos de diluição, a Companhia possui plano de opção de ações outorgadas aos beneficiários, pelo qual é permitida a emissão de ações no momento de exercício da opção. Em 31 de março de 2016, existem ações com potencial de diluição, uma vez que seu preço médio de exercício é inferior ao preço médio da ação da Companhia no mercado.

QUADRO 36 – Resultado diluído por ação

	31/03/2016	31/03/2015
Lucro atribuível aos acionistas da Companhia	599.355	371.743
Quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação (em milhares)	1.615.316	1.622.381
Potencial incremento de ações ordinárias (em milhares)	1.765	1.172
Lucro diluído por ação ordinária	0,37	0,23

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

24. PARTES RELACIONADAS

Os saldos e transações da Companhia e de suas controladas com partes relacionadas são os seguintes:

(i) As controladas Unic Educacional, Unime LF e Iuni utilizam imóveis alugados da Vertia Empreendimentos Imobiliários Ltda (sociedade controlada por acionista e membro do Conselho de Administração da Companhia):

Controlada	Término do contrato	Valor mensal	Índice de reajuste
Unic Educacional	Março/2020	181	IPCA
Unime LF	Março/2020	612	IPCA
Iuni	Março/2020	1.076	IPCA

(ii) A controlada EDE utiliza imóveis alugados da Creare Administração de Bens Móveis e Imóveis Ltda. (sociedade controlada por membros do Conselho de Administração da Companhia). Os contratos estão vigentes até janeiro de 2032, com valor fixo mensal de R$1.165 (R$ 1.057 em março de 2015). O índice de reajuste utilizado é o IPCA.

(iii) A controlada Iuni possui contrato de cessão de uso com o Hospital Geral Universitário ("HGU") (sociedade controlada por acionista e membro do Conselho de Administração da Companhia) de Cuiabá - MT, destinado à operação universitária, com valor fixo mensal de R$255 e com valor variável por aluno de R$3, referente à Bolsa Residente.

(iv) A controlada Unirondon também possui contrato de cessão de uso com o Hospital Geral Universitário ("HGU") (sociedade controlada por acionista e membro do Conselho de Administração da Companhia) de Cuiabá - MT, destinado à operação universitária, com valor variável por aluno de R$1, referente à Bolsa de Estágio.

(v) A Anhanguera Educacional Ltda. utiliza imóveis alugados da HK Campinas Participações Ltda. (a empresa tem como sócia a empresa AFZ Participações Ltda., sociedade controlada por um familiar de um dos membros do Conselho de Administração da Companhia). O contrato tem vigência até dezembro de 2024, com valor fixo mensal de R$314 (R$ 267 em março 2015). O índice de reajuste utilizado é o IPCA.

(vi) A controlada Anhanguera Educacional Ltda. utiliza imóveis alugados da controladora Anhanguera Educacional Participações S/A. O contrato tem vigência até dezembro de 2020, com valor fixo mensal de R$ 105 (R$ 89 em março de 2015). O índice de reajuste utilizado é o IPCA.

a) Remuneração do pessoal-chave da Administração

O pessoal-chave da Administração inclui os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, o presidente, os vice-presidentes e os diretores estatutários.

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

Em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária, foi definida a remuneração global anual dos administradores da Companhia para o exercício a findar em 31 de dezembro de 2016, no patamar estimado de R$ 66.688. A remuneração dos administradores nos está demonstrada a seguir:

QUADRO 37 – Remuneração dos administradores

	31/03/2016	31/03/2015
Salários	2.162	1.632
Benefícios	73	39
Encargos	510	326
Remuneração variável (i)	1.951	1.371
Plano de opção de compra de ações	6.031	6.603
	10.727	9.971

(i) Remuneração variável definida em contrato com diretores estatutários.

25. INVESTIMENTOS

QUADRO 38– Composição dos investimentos em controladas

	31/03/2016	31/12/2015
EDE	3.970.893	3.587.622
Anhanguera	2.226.920	2.086.967
Subtotal	6.197.814	5.674.589
Ágio, inclusive alocado da Anhanguera	7.806.953	7.844.164
Total	14.004.767	13.518.753

QUADRO 39 – Informação sobre as controladas diretas

Editora e Distribuidora Educacional S.A.	31/03/2016	31/12/2015
Quantidade de ações possuídas	2.549.437.961	2.549.437.961
Participação no Patrimônio Líquido - %	100	100
Capital social	2.549.438	2.549.438
Patrimônio líquido	3.970.893	3.584.321
Lucro do exercício	448.691	1.039.489
Saldo contábil do investimento	3.970.893	3.587.622
Equivalência patrimonial	448.691	1.039.489

Anhanguera Educacional Participações S.A.	31/03/2016	31/12/2015
Quantidade de ações possuídas	437.228.783	437.228.783
Participação no Patrimônio Líquido - %	74%	73,6%
Capital social	2.497.593	2.497.593
Patrimônio líquido	3.019.509	2.832.056
Lucro do exercício	187.453	594.067
Saldo contábil do investimento	2.226.920	2.086.967
Equivalência patrimonial	139.953	502.902

Notas Explicativas

KROTON EDUCACIONAL S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS INTERMEDIÁRIAS INDIVIDUAIS E CONSOLIDADAS PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2016
(Em milhares de reais - R$, exceto quando indicado de outra forma)

26. EVENTOS SUBSEQUENTES

Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária dos Acionistas

Em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária dos Acionistas da Companhia, realizada em 28 de abril de 2016, foram aprovadas: (i) a remuneração dos administradores para o exercício de 2016; (ii) as demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015; (iii) o relatório da Administração da Companhia de 31 de dezembro de 2015; (iv) a instalação do Conselho Fiscal da Companhia, com prazo de gestão até a Assembleia Geral Ordinária a se realizar no exercício social de 2017.

Foi aprovada também a destinação do lucro líquido de R$1.396.134 do referido exercício, sendo R$69.807 destinados à reserva legal; R$994.745 destinados para a reserva para investimentos; e R$331.582 destinados à distribuição de dividendos aos acionistas. O montante de dividendos resulta dos seguintes eventos aprovados pelo Conselho de Administração da Companhia: (i) o pagamento de dividendos intercalares relativamente ao lucro líquido ajustado do 1º trimestre de 2015 no valor de R$ 88.289 conforme aprovado em reunião realizada em 12 de maio de 2015; (ii) o pagamento de dividendos intercalares relativamente ao lucro líquido ajustado do 2º trimestre de 2015 no valor de R$ 98.835 conforme aprovado em reunião realizada em 12 de agosto de 2015; (iii) o pagamento de dividendos intercalares relativamente ao lucro líquido ajustado do 3º trimestre de 2015 no valor de R$ 74.289 conforme aprovado em reunião realizada em 12 de novembro de 2015; e (iv) o pagamento de dividendos intercalares relativamente ao lucro líquido ajustado do 4º trimestre de 2015 no valor de R$70.169 conforme aprovado em reunião realizada em 15 de março de 2016. Todas as distribuições acima foram imputadas ao dividendo mínimo obrigatório das ações de emissão da Companhia relativo ao exercício de 2015, nos termos do art. 40, §4º, do estatuto social da Companhia.

Venda da Uniasselvi

Em referência à alienação do Grupo Uniasselvi, a Companhia informou em 11 de abril de 2016 que, com relação ao preço adicional de até R$ 255.000 a que a Kroton tem direito uma vez cumpridas determinadas metas financeiras e operacionais pré-estabelecidas em contrato, recentemente a Kroton cumpriu parte destas metas que lhe asseguram o recebimento de parcela do preço adicional no valor aproximado de R$86.000, a ser pago em parcelas anuais de 2018 a 2022, corrigidas pela variação do IPCA até a data de pagamento da respectiva parcela. A Kroton está empenhada em buscar o cumprimento do restante das metas e manterá seus acionistas e o mercado em geral informados acerca dos assuntos ora divulgados.

Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

Kroton Educacional S.A.

Informações Trimestrais - ITR em

31 de março de 2016

e relatório sobre a revisão de

informações trimestrais

Relatório sobre a revisão de informações trimestrais

Aos Administradores e Acionistas

Kroton Educacional S.A.

Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da Kroton Educacional S.A. (“Companhia”), contidas no Formulário de Informações Trimestrais - ITR referente ao trimestre findo em 31 de março de 2016, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de março de 2016 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de três meses findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 – Demonstração Intermediária e com a norma internacional de contabilidade IAS 34 –Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board (IASB), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 – Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 – Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, consequentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações

intermediárias

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 e o IAS 34, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Outros assuntos

Demonstrações

do valor adicionado

Revisamos, também, as demonstrações do valor adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao período de três meses findo em 31 de março de 2016, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais – ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas de maneira consistente, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

Belo Horizonte, 12 de maio de 2016

PricewaterhouseCoopers

Auditores Independentes

CRC 2SP000160/O-5 “F” MG

Eduardo Rogatto Luque

Contador CRC 1SP166259/O-4 “S” MG

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital 1

Proventos em Dinheiro 2

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo 3

Balanço Patrimonial Passivo 4

Demonstração do Resultado 5

Demonstração do Resultado Abrangente 6

Demonstração do Fluxo de Caixa 7

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2016 à 31/03/2016 8

DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015 9

Demonstração do Valor Adicionado 10

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo 11

Balanço Patrimonial Passivo 12

Demonstração do Resultado 14

Demonstração do Resultado Abrangente 15

Demonstração do Fluxo de Caixa 16

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2016 à 31/03/2016 18

DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015 19

Demonstração do Valor Adicionado 20

Comentário do Desempenho 21

Notas Explicativas 42

Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva 80

Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente 81

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras 82

Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes 83

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Mil)	Trimestre Atual 31/03/2016
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	307.348
Preferenciais	0
Total	307.348
Em Tesouraria	
Ordinárias	9.337
Preferenciais	0
Total	9.337

Dados da Empresa / Proventos em Dinheiro

Evento	Aprovação	Provento	Início Pagamento	Espécie de Ação	Classe de Ação	Provento por Ação (Reais / Ação)
Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária	27/04/2016	Dividendo	30/06/2016	Ordinária		0,37452

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
1	Ativo Total	3.714.048	3.820.982
1.01	Ativo Circulante	308.681	617.400
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	275	429
1.01.01.01	Disponibilidades e Valores Equivalentes	275	429
1.01.02	Aplicações Financeiras	134.679	424.050
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	134.679	424.050
1.01.02.01.03	Certificados de Depósito Bancários - CDB	27.110	55.938
1.01.02.01.04	Debêntures de Instituições Financeiras - CVM	107.342	310.757
1.01.02.01.05	Fundo de Investimento	227	57.355
1.01.07	Despesas Antecipadas	68	119
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	173.659	192.802
1.01.08.03	Outros	173.659	192.802
1.01.08.03.01	Partes Relacionadas	2.329	2.189
1.01.08.03.03	Dividendos a Receber	136.731	136.731
1.01.08.03.04	Juros s/ Capital Próprio	1.275	1.275
1.01.08.03.05	Outros	359	362
1.01.08.03.06	Impostos e Contribuições	32.965	27.425
1.01.08.03.07	Diferencial de SWAP a Receber	0	24.820
1.02	Ativo Não Circulante	3.405.367	3.203.582
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	2.560	5.217
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	2.560	5.217
1.02.01.09.03	Impostos e Contribuições	187	2.844
1.02.01.09.04	Depósitos Judiciais	2.373	2.373
1.02.02	Investimentos	2.578.290	2.368.821
1.02.02.01	Participações Societárias	2.578.290	2.368.821
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	2.578.290	2.368.821
1.02.03	Imobilizado	53	90
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	53	90
1.02.04	Intangível	824.464	829.454
1.02.04.01	Intangíveis	824.464	829.454
1.02.04.01.02	Outros Intangíveis	44.399	49.389
1.02.04.01.03	Ágio	780.065	780.065

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
2	Passivo Total	3.714.048	3.820.982
2.01	Passivo Circulante	163.530	394.938
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	227	250
2.01.01.01	Obrigações Sociais	45	50
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	182	200
2.01.02	Fornecedores	1.408	1.353
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	1.408	1.353
2.01.02.01.01	Fornecedores Nacionais	1.408	1.353
2.01.03	Obrigações Fiscais	164	295
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	159	290
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	1	50
2.01.03.01.02	Pis e Cofins a Pagar	158	240
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	5	5
2.01.03.03.01	Obrigações Fiscais Municipais	5	5
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	40.518	271.831
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	40.518	271.831
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	40.518	271.831
2.01.05	Outras Obrigações	121.213	121.209
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	4.300	4.295
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	4.300	4.295
2.01.05.02	Outros	116.913	116.914
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	115.111	115.111
2.01.05.02.04	Outros	1.802	1.803
2.02	Passivo Não Circulante	742.186	745.452
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	725.453	726.587
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	725.453	726.587
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	725.453	726.587
2.02.02	Outras Obrigações	1.680	2.131
2.02.02.02	Outros	1.680	2.131
2.02.02.02.03	Adiantamento de Convênio	1.650	2.100
2.02.02.02.04	Outros	30	31
2.02.03	Tributos Diferidos	15.053	16.734
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	15.053	16.734
2.03	Patrimônio Líquido	2.808.332	2.680.592
2.03.01	Capital Social Realizado	1.038.082	1.038.082
2.03.01.01	Capital Social Realizado	1.064.934	1.064.934
2.03.01.02	Gastos com Emissão de Ações	-26.852	-26.852
2.03.02	Reservas de Capital	669.198	661.820
2.03.02.04	Opções Outorgadas	73.734	66.356
2.03.02.07	Ágio na Subscrição de Ações	595.464	595.464
2.03.04	Reservas de Lucros	972.570	980.690
2.03.04.01	Reserva Legal	77.014	77.014
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	1.041.279	1.041.279
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-145.723	-137.603
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	128.482	0

DFs Individuais / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	151.429	139.141
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-8.911	-8.678
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	409	409
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	159.931	147.410
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	151.429	139.141
3.06	Resultado Financeiro	-24.628	-10.237
3.06.01	Receitas Financeiras	40.078	13.951
3.06.02	Despesas Financeiras	-64.706	-24.188
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	126.801	128.904
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	1.681	1.677
3.08.02	Diferido	1.681	1.677
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	128.482	130.581
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	128.482	130.581
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,00041	0,00041
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,00040	0,00041

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
4.01	Lucro Líquido do Período	128.482	130.581
4.03	Resultado Abrangente do Período	128.482	130.581

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	276.163	-21.288
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	-12.344	-3.677
6.01.01.01	Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição	126.801	128.904
6.01.01.02	Depreciação e Amortização	5.027	4.863
6.01.01.03	Variação Cambial Sobre Financiamento em Moeda Estrangeira	-16.255	-3.612
6.01.01.04	Perda com Instrumento Derivativo - SWAP	24.820	5.979
6.01.01.05	Equivalência Patrimonial	-159.931	-147.410
6.01.01.06	Juros Sobre Empréstimos e Financiamentos	27.879	17.973
6.01.01.07	Rendimento Sobre Aplicações	-20.460	-10.152
6.01.01.08	Amortização dos Custos de Captação de Empréstimos	224	227
6.01.01.09	Outros	-449	-449
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	288.507	-17.611
6.01.02.01	Titulos e Valores Imobiliários para Negociação	309.831	-15.759
6.01.02.02	Redução (aumento) em Outros Ativos	0	272
6.01.02.03	Aumento (Redução) em Fornecedores	55	-39
6.01.02.04	Aumento (Redução) em Obrigações Tributárias	-131	1.650
6.01.02.05	Aumento (redução) em Salários e Encargos Sociais	-23	67
6.01.02.06	Aumento (Redução) em Outros Passivos	0	-1.681
6.01.02.07	(Aumento) Redução em Adiantamentos a Funcionários / Terceiros	0	341
6.01.02.08	(Aumento) Redução de Despesas Antecipadas	52	285
6.01.02.09	(Aumento) Redução de Impostos e contribuições	-2.883	-1.522
6.01.02.10	Juros Pagos de Empréstimos	-18.394	-1.225
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-42.160	-73.800
6.02.01	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	-42.160	-73.800
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-234.157	94.992
6.03.01	Dividendos Pagos	0	-76
6.03.02	Aquisição de Ações em Tesouraria	-8.120	-104.822
6.03.03	Valor de Captação Empréstimos e Financiamentos	0	199.984
6.03.04	Mútuo com Controladas	-135	-94
6.03.05	Amortização de Empréstimos e Financiamentos	-225.902	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-154	-96
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	429	249
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	275	153

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2016 à 31/03/2016

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.038.082	524.217	1.118.293	0	0	2.680.592
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.038.082	524.217	1.118.293	0	0	2.680.592
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-742	0	0	0	-742
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	6.448	0	0	0	6.448
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-8.120	0	0	0	-8.120
5.04.08	Incentivo de Longo Prazo	0	930	0	0	0	930
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	128.482	0	128.482
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	128.482	0	128.482
5.07	Saldos Finais	1.038.082	523.475	1.118.293	128.482	0	2.808.332

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.026.246	617.885	748.729	0	0	2.392.860
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.026.246	617.885	748.729	0	0	2.392.860
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-98.446	0	0	0	-98.446
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	5.446	0	0	0	5.446
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-104.822	0	0	0	0
5.04.08	Incentivo de Longo Prazo	0	930	0	0	0	930
5.04.09	Retenção de Lucro	0	0	0	0	0	-104.822
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	130.581	0	130.581
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	130.581	0	130.581
5.07	Saldos Finais	1.026.246	519.439	748.729	130.581	0	2.424.995

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-2.869	-2.866
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-2.869	-2.866
7.03	Valor Adicionado Bruto	-2.869	-2.866
7.04	Retenções	-5.027	-4.863
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-5.027	-4.863
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-7.896	-7.729
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	200.804	161.542
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	159.931	147.410
7.06.02	Receitas Financeiras	40.646	13.951
7.06.03	Outros	227	181
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	192.908	153.813
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	192.908	153.813
7.08.01	Pessoal	650	601
7.08.01.01	Remuneração Direta	650	601
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	-930	-1.557
7.08.02.01	Federais	-930	-1.557
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	64.706	24.188
7.08.03.01	Juros	64.706	24.188
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	128.482	130.581
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	128.482	130.581

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
1	Ativo Total	4.274.136	4.360.083
1.01	Ativo Circulante	1.568.826	1.672.536
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	63.658	48.410
1.01.01.01	Disponibilidades e Valores Equivalentes	63.658	48.410
1.01.02	Aplicações Financeiras	298.608	645.350
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	298.608	645.350
1.01.02.01.03	Certificados de Depósitos Bancários - CDB	40.455	80.273
1.01.02.01.04	Debêntures de Instituições Financeiras	173.092	385.843
1.01.02.01.05	Fundo de Investimento	81.924	176.182
1.01.02.01.06	Letra de Crédito do Agronegócio - LCA	3.137	3.052
1.01.03	Contas a Receber	990.498	720.841
1.01.07	Despesas Antecipadas	65.647	62.176
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	150.415	195.759
1.01.08.03	Outros	150.415	195.759
1.01.08.03.01	Adiantamento a Funcionários/ Terceiros	26.237	28.778
1.01.08.03.02	Outros	44.660	43.134
1.01.08.03.03	Impostos e Contribuições a Recuperar	79.518	99.027
1.01.08.03.04	Diferencial SWAP e Receber	0	24.820
1.02	Ativo Não Circulante	2.705.310	2.687.547
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	686.272	662.721
1.02.01.03	Contas a Receber	459.345	445.505
1.02.01.06	Tributos Diferidos	51.562	46.693
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	51.562	46.693
1.02.01.07	Despesas Antecipadas	5.761	11.798
1.02.01.07.01	Despesas Antecipadas	5.761	11.798
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	1.000	0
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	1.000	0
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	168.604	158.725
1.02.01.09.03	Depósitos Judiciais	122.668	108.912
1.02.01.09.04	Outros	16.821	17.186
1.02.01.09.05	Impostos e Contribuições	29.115	32.627
1.02.02	Investimentos	228	228
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	228	228
1.02.02.02.01	Obras de Arte	228	228
1.02.03	Imobilizado	529.817	535.920
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	459.392	460.886
1.02.03.02	Imobilizado Arrendado	34.513	39.560
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	35.912	35.474
1.02.04	Intangível	1.488.993	1.488.678
1.02.04.01	Intangíveis	1.488.993	1.488.678
1.02.04.01.02	Outros Intangíveis	298.571	304.926
1.02.04.01.03	Ágio	1.190.422	1.183.752

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
2	Passivo Total	4.274.136	4.360.083
2.01	Passivo Circulante	535.102	746.183
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	187.735	122.652
2.01.01.01	Obrigações Sociais	30.774	35.914
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	156.961	86.738
2.01.02	Fornecedores	51.657	59.237
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	51.657	59.237
2.01.02.01.01	Fornecedore Nacionais	51.657	59.237
2.01.03	Obrigações Fiscais	72.517	82.349
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	53.708	67.353
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	46.306	60.396
2.01.03.01.02	Pis e Cofins a Pagar	4.513	4.319
2.01.03.01.03	IOF	384	384
2.01.03.01.04	Parcelamento de Tributos	2.505	2.254
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	18.809	14.996
2.01.03.03.01	Obrigações Fiscais Municipais	18.809	14.996
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	57.654	291.346
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	57.654	291.346
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	57.654	291.346
2.01.05	Outras Obrigações	165.539	190.599
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	369	512
2.01.05.01.03	Débitos com Controladores	369	512
2.01.05.02	Outros	165.170	190.087
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	115.111	115.111
2.01.05.02.04	Mensalidades Antecipadas	4.882	23.547
2.01.05.02.05	Preço de Aquisição a Pagar	33.053	41.980
2.01.05.02.06	Outros	12.124	9.449
2.02	Passivo Não Circulante	930.702	933.308
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	755.562	758.302
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	755.562	758.302
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	755.562	758.302
2.02.02	Outras Obrigações	100.850	97.095
2.02.02.02	Outros	100.850	97.095
2.02.02.02.03	Adiatamento de Convênio	2.646	3.368
2.02.02.02.04	Parcelamento de Tributos	16.206	17.372
2.02.02.02.05	Preço de Aquisição a Pagar	66.162	61.101
2.02.02.02.06	Outros	15.836	15.254
2.02.03	Tributos Diferidos	32.014	36.078
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	32.014	36.078
2.02.04	Provisões	42.276	41.833
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	25.436	25.274
2.02.04.01.05	Provisões para Contigências	25.436	25.274
2.02.04.02	Outras Provisões	16.840	16.559
2.02.04.02.04	Provisão para Desmobilização de Ativos	16.840	16.559
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	2.808.332	2.680.592
2.03.01	Capital Social Realizado	1.038.082	1.038.082

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Trimestre Atual 31/03/2016	Exercício Anterior 31/12/2015
2.03.01.01	Capital Social Realizado	1.064.934	1.064.934
2.03.01.02	Gastos com Emissão de Ações	-26.852	-26.852
2.03.02	Reservas de Capital	669.198	661.820
2.03.02.04	Opções Outorgadas	73.734	66.356
2.03.02.07	Ágio na Subscrição de Ações	595.464	595.464
2.03.04	Reservas de Lucros	972.570	980.690
2.03.04.01	Reserva Legal	77.014	77.014
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	1.041.279	1.041.279
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-145.723	-137.603
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	128.482	0

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	792.908	722.319
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-436.946	-403.256
3.03	Resultado Bruto	355.962	319.063
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-206.896	-162.272
3.04.01	Despesas com Vendas	-90.379	-53.756
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-120.709	-110.169
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	4.192	1.653
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	149.066	156.791
3.06	Resultado Financeiro	-11.912	-12.551
3.06.01	Receitas Financeiras	74.230	25.830
3.06.02	Despesas Financeiras	-86.142	-38.381
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	137.154	144.240
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-8.672	-13.659
3.08.01	Corrente	-17.604	-15.976
3.08.02	Diferido	8.932	2.317
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	128.482	130.581
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	128.482	130.581
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	128.482	130.581
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,00041	0,00041
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,00040	0,00041

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	128.482	130.581
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	128.482	130.581
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	128.482	130.581

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	299.068	-64.852
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	208.479	229.717
6.01.01.01	Lucro Líquido do Exercício/Período	137.154	144.240
6.01.01.02	Depreciação e Amortização	48.231	38.914
6.01.01.03	Amortização dos Custos de captação de Empréstimos	224	227
6.01.01.05	Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	23.606	14.790
6.01.01.06	Variações Cambial Sobre Financiamento em Moeda Estrangeira	-16.255	-3.612
6.01.01.07	Opções Outorgadas - Provisão Stock Options	6.448	5.446
6.01.01.08	Rendimentos Sobre Aplicações	-31.480	-1.247
6.01.01.09	Provisão para Contigências	3.438	3.866
6.01.01.10	Atualização de Créditos Tributários	-1.123	1.188
6.01.01.11	Juros Sobre Empréstimos e Financiamentos	29.555	17.973
6.01.01.12	Atualização do Contas a Receber - FIES	-12.972	0
6.01.01.13	Ajuste a Valor Presente - Contas a Receber - FIES	-5.373	0
6.01.01.14	Outros	2.206	1.953
6.01.01.15	Perda com Instrumento Derivativo - SWAP	24.820	5.979
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	90.589	-294.569
6.01.02.01	(Aumento) em Contas a Receber	-286.010	-287.025
6.01.02.02	Redução (Aumento) em Outros Ativos	-1.508	-6.019
6.01.02.03	(Aumento) Redução Adiantamentos a Funcionários/Terceiros	2.541	-8.332
6.01.02.04	(Aumento) Redução de Despesas Antecipadas	-3.471	2.936
6.01.02.05	(Aumento) Redução de Impostos e contribuições	24.144	6.982
6.01.02.06	Aumento (Redução) em Fornecedores	-7.644	5.050
6.01.02.07	Aumento (Redução) em Obrigações Tributárias	-26.043	-10.714
6.01.02.08	Aumento (redução) em salários e encargos sociais	64.826	43.449
6.01.02.09	(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	-18.665	762
6.01.02.10	(Redução) em Preço de Aquisição a Pagar	-6.950	-603
6.01.02.11	Aumento (Redução) em Outros Passivos	3.257	-6.404
6.01.02.12	(Redução) em Parcelamentos de Tributos	-915	-1.147
6.01.02.13	(Aumento) Redução no Ativo Não Circulante	6.402	1.104
6.01.02.14	(Aumento) Redução em Depósitos Judiciais	-13.756	-1.887
6.01.02.15	Juros Pagos de Empréstimos	-18.394	-1.225
6.01.02.16	IRPJ e CSLL Pagos	-2.184	3.285
6.01.02.17	Provisão com Obrigações Desmobilização de Ativos	13	-14
6.01.02.18	Títulos e Valores Mobiliários Mantidos para Negociação	378.222	-31.328
6.01.02.19	Condenações Cíveis/Trabalhista	-3.276	-3.439
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-42.301	-59.831
6.02.01	Aquisição de Ativo Imobilizado	-14.303	-42.449
6.02.02	Aquisição de Ativo Intangível	-19.347	-17.382
6.02.03	Ágio e Fundo de Comércio em Investimento em Empresas Controladas	-6.670	0
6.02.04	Aquisição de Controladas, Líquido do Caixa Obtido na Aquisição	-1.981	0
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-241.519	98.108

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
6.03.01	Aquisição de Ações em Tesouraria	-8.120	-104.822
6.03.02	Valor de Captação de Empréstimo e Financiamento	-1.470	203.006
6.03.03	Amortização de Empréstimos e Financiamentos	-230.786	0
6.03.04	Mútuo com Controladas	-1.143	0
6.03.05	Dividendos Pagos	0	-76
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	15.248	-26.575
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	48.410	48.011
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	63.658	21.436

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2016 à 31/03/2016

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.038.082	524.217	1.118.293	0	0	2.680.592	0	2.680.592
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.038.082	524.217	1.118.293	0	0	2.680.592	0	2.680.592
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-742	0	0	0	-742	0	-742
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	6.448	0	0	0	6.448	0	6.448
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-8.120	0	0	0	-8.120	0	-8.120
5.04.08	Incentivo de Longo Prazo	0	930	0	0	0	930	0	930
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	128.482	0	128.482	0	128.482
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	128.482	0	128.482	0	128.482
5.07	Saldos Finais	1.038.082	523.475	1.118.293	128.482	0	2.808.332	0	2.808.332

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.026.246	617.885	748.729	0	0	2.392.860	0	2.392.860
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.026.246	617.885	748.729	0	0	2.392.860	0	2.392.860
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-98.446	0	0	0	-98.446	0	-98.446
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	5.446	0	0	0	5.446	0	5.446
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-104.822	0	0	0	0	0	0
5.04.08	Incentivo de Longo Prazo	0	930	0	0	0	930	0	930
5.04.09	Retenção de Lucro	0	0	0	0	0	-104.822	0	-104.822
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	130.581	0	130.581	0	130.581
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	130.581	0	130.581	0	130.581
5.07	Saldos Finais	1.026.246	519.439	748.729	130.581	0	2.424.995	0	2.424.995

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Acumulado do Atual Exercício 01/01/2016 à 31/03/2016	Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2015 à 31/03/2015
7.01	Receitas	801.674	735.759
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	819.707	746.460
7.01.02	Outras Receitas	5.573	4.089
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-23.606	-14.790
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-145.266	-119.616
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-141.828	-119.194
7.02.03	Perda/Recuperação de Valores Ativos	0	5
7.02.04	Outros	-3.438	-427
7.03	Valor Adicionado Bruto	656.408	616.143
7.04	Retenções	-48.231	-38.914
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-48.231	-38.914
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	608.177	577.229
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	79.981	27.251
7.06.02	Receitas Financeiras	75.558	25.830
7.06.03	Outros	4.423	1.421
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	688.158	604.480
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	688.158	604.480
7.08.01	Pessoal	307.321	278.995
7.08.01.01	Remuneração Direta	278.629	253.625
7.08.01.02	Benefícios	8.805	7.767
7.08.01.03	F.G.T.S.	19.887	17.603
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	109.618	106.064
7.08.02.01	Federais	76.754	72.658
7.08.02.02	Estaduais	6	7
7.08.02.03	Municipais	32.858	33.399
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	142.737	88.840
7.08.03.01	Juros	86.142	38.381
7.08.03.02	Aluguéis	56.595	50.459
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	128.482	130.581
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	128.482	130.581

Comentário do Desempenho

Senhores Acionistas,

Atendendo às disposições legais e estatutárias, a Administração da Estácio Participações S.A. (“Estácio” ou “Companhia”) apresenta o Comentário do Desempenho referente ao período de 01 de janeiro de 2016 a 31 de março de 2016 ou primeiro trimestre de 2016 (1T16).

DESEMPENHO OPERACIONAL

A Estácio encerrou o 1T16 com uma base total de 587,8 mil alunos (11,4% acima do registrado no 1T15), dos quais 410,7 mil matriculados nos cursos presenciais e 164,2 mil nos cursos de ensino a distância, além de 8,7 mil alunos da aquisição da Faculdade Nossa Cidade (FNC), de 2,7 mil alunos da aquisição da Faculdade de Castanhal (FCAT) e de 1,5 mil alunos da aquisição da Faculdades Unidas Feira de Santana (FUFS), realizadas nos últimos 12 meses.

Base de Alunos Total

Em mil	1T15	1T16	Variação
Presencial	**386,9**	**410,7**	**6,2%**
Graduação	359,3	376,4	4,8%
Pós-graduação	27,6	34,3	24,4%
EAD	**140,7**	**164,2**	**16,7%**
Graduação	115,1	132,1	14,8%
Pós-graduação	25,6	32,1	25,5%
Base de Alunos *same shops*	**527,6**	**574,9**	**9,0%**
Aquisições nos últimos 12 meses	-	12,9	N.A.
Base de Alunos Total - Final	**527,6**	**587,8**	**11,4%**
Número de Campi	89	93	4,5%
Alunos Presenciais por Campus	**4.347**	**4.555**	**4,8%**
Número de Pólos	168	191	13,7%
Alunos EAD por Pólo	**837**	**860**	**2,7%**

Notas:
* A linha “Aquisições dos últimos 12 meses” refere-se aos alunos da FNC (8,7 mil), da FCAT (2,7 mil) e da FUFS (1,5 mil).
** Alinha número de pólos refere-se ao total de pólos ativos.

Graduação Presencial

Ao final do 1T16, a **base de alunos de graduação presencial** totalizava 389,3 mil alunos, 8,3% acima do número registrado no 1T15. No conceito *same shops*, desconsiderando os alunos da FNC, da FCAT e da FUFS, a Estácio apresentou um crescimento orgânico de 4,8%.

A **taxa de renovação** do segmento de graduação presencial no 1T16 representou 87,8% da base de alunos *same shops*, contra 90,1% no mesmo período do ano passado, uma redução de 2,4 p.p.

Movimentação da base de alunos de graduação presencial

Comentário do Desempenho

Em mil	1T15	1T16	Variação
Saldo inicial de alunos	**290,2**	**331,0**	**14,1%**
(+/-) Aquisições nos últimos 12 meses	-	(11,4)	N.A.
(-) Formandos	(15,4)	(19,5)	26,6%
Saldo inicial de alunos *same shops*	**274,8**	**300,1**	**9,2%**
(+) Captação	110,9	113,0	1,9%
(+) Aquisições incorporadas	0,7	-	N.A.
(-) Não Renovação	(27,1)	(36,7)	35,4%
Saldo final de alunos *same shops*	**359,3**	**376,4**	**4,8%**
(+) Aquisições nos últimos 12 meses	-	12,9	N.A.
Saldo final de Alunos	**359,3**	**389,3**	**8,3%**
Taxa de Renovação (%)	*90,1%*	*87,8%*	*-2,4 p.p.*

Notas:
* A linha “Aquisições dos últimos 12 meses” refere-se aos alunos da FNC (8,7 mil), da FCAT (2,7 mil) e da FUFS (1,5 mil).
** A taxa de renovação é calculada utilizando o total de alunos renovados sobre o saldo inicial de alunos *same shops*.

Comentário do Desempenho

FIES

A **base de alunos FIES** totalizou 128,6 mil alunos ao final do 1T16, representando 33,0% da base de graduação presencial da Estácio (incluindo as aquisições).

Vale ressaltar que o 1º semestre de 2016 teve um total de 11,1 mil novos contratos FIES, representando uma taxa de ocupação de 62,9% das vagas ofertadas para a Estácio neste ciclo (17,6 mil). O excelente resultado da Estácio na captação de novos alunos, demonstrando crescimento no número de novos alunos a despeito do menor número de novos contratos FIES (apenas 9,5 mil novos alunos, contra um total de 22,1 mil novos alunos ao final do 1º semestre de 2015), corrobora a eficácia da estratégia de não utilizar o FIES como principal argumento de venda, destacando sempre os atributos e diferenciais da Estácio para atrair alunos e evitando assim a criação de uma dependência do FIES no processo de captação.

Base de Alunos FIES

Em mil	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
Alunos de Graduação Presencial	359,3	330,5	358,7	331,0	389,3
Alunos FIES	**132,6**	**146,1**	**137,4**	**136,4**	**128,6**
% de Alunos FIES	36,9%	44,2%	38,3%	41,2%	33,0%

Novos Contratos FIES (Calouros e Veteranos)

Em mil	2S14	1S15	2S15	1S16
Captação Total	67,5	110,9	71,4	113,0
Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas)	14,9	12,1	1,9	9,5
% da captação via FIES	**22,1%**	**10,9%**	**2,6%**	**8,4%**
Calouros c/ FIES (até o fim do semestre)	18,9	22,1	2,5	N.A.
% da captação via FIES	**28,0%**	**19,9%**	**3,5%**	**N.A.**
Veteranos c/ FIES (novos contratos no semestre)	3,9	1,9	1,1	1,6
Total de novos contratos FIES no semestre	**22,8**	**24,0**	**3,6**	**11,1**

Graduação Ensino a Distância

No 1T16, a **base de alunos de graduação EAD** aumentou 14,7% sobre o 1T15, totalizando 132,1 mil alunos. Tal crescimento da base decorreu da bem sucedida captação de alunos EAD do 1T16, que aumentou 22,1% em relação ao 1T15.

O sucesso da **captação da graduação EAD** no 1T16 pode ser explicado pelo aumento na demanda por cursos com ticket médio mais acessível, assim como pela campanha “Compromisso Estácio” e pelo crescente alinhamento das políticas e estratégias de captação em todas as unidades, inclusive nos pólos parceiros. Vale também ressaltar que no 4T15, a Estácio lançou uma campanha específica para captação de alunos EAD, estrelada pelo ex-tenista Gustavo Kuerten, que teve seus efeitos começando a surtir efeito neste 1T16.

Nesse trimestre, a **taxa de retenção** do EAD representou 83,3%, contra 82,2% no 1T15, uma melhora de 1,1 p.p. em relação ao ano anterior, trazendo resultados do projeto “retenção”, que ajudou a superar as dificuldades com a migração de sistemas legados dos pólos da UniSEB, além de uma base de alunos muito mais jovem e com maior propensão à evasão.

Comentário do Desempenho

Movimentação da base de alunos de graduação EAD*

Em mil	1T15	1T16	Variação
Saldo inicial de alunos	**93,2**	**101,9**	**9,3%**
(-) Formandos	(4,8)	(5,5)	14,6%
Base Renovável	**88,4**	**96,4**	**9,0%**
(+) Captação	42,4	51,8	22,1%
(-) Não Renovados/evasão	(15,7)	(16,1)	2,5%
Saldo Final de Alunos	**115,1**	**132,1**	**14,7%**
Taxa de Retenção (%)	*82,2%*	*83,3%*	*1,1 p.p.*

Nota: A taxa de retenção é calculada utilizando o saldo final de alunos sobre a base renovável no início do semestre.

Educação Continuada

Pós Graduação

Ao final do 1T16, a Estácio contava com 66,4 mil alunos matriculados em cursos de pós-graduação, um aumento de 24,9% em relação ao 1T15, devido a uma série de mudanças e melhorias nas esferas acadêmica e operacional implementadas desde o ano passado, com destaque para os desenhos dos novos cursos, o aumento dos canais de distribuição e a central de captação, que ampliaram o alcance comercial deste segmento.

Base de Alunos de Pós-graduação

Em mil	1T15	1T16	Variação
Pós-graduação	**53,1**	**66,4**	**24,9%**
Presencial	27,6	34,3	24,4%
EAD	25,6	32,1	25,5%

Pronatec

Ao final do 1T16, a Estácio contava com 3,6 mil alunos matriculados nos cursos técnicos do Pronatec modalidade Bolsa-Formação, que geraram uma receita líquida de R$4,7 milhões no 1T16. Desde o 3T15, passamos a ter formandos referentes aos primeiros editais, o que contribuiu para a significativa redução na base total de alunos deste segmento.

Base de Alunos em Cursos Técnicos - Pronatec

Em mil	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
Alunos Pronatec	**15,2**	**12,6**	**19,6**	**17,5**	**15,0**	**12,6**	**5,4**	**3,6**

Comentário do Desempenho

DESEMPENHO FINANCEIRO

Desempenho por Segmento

A partir deste trimestre passaremos a apresentar o desempenho operacional de cada segmento de negócios da Estácio, conforme a tabela abaixo.

O segmento de graduação presencial apresentou margem operacional ajustada de 41,8%, representando 85,0% do resultado consolidado. O segmento de graduação a distância atingiu margem operacional ajustada de 52,5%, representando 11,5% do resultado consolidado. Já o segmento de EDUCON atingiu uma margem operacional ajustada de 25,0%, representando 3,5% do resultado consolidado.

Desempenho Operacional por Segmento

Em R$ mihões	Graduação Presencial		Graduação EAD		EDUCON e OUTROS		CORPORATIVO		CONSOLIDADO	
	1T16	% AV	1T16	% AV	1T16	% AV	1T16	% AV	1T16	% AV
Receita Operacional Bruta	1.078,9	160,0%	130,8	179,6%	68,3	149,4%			1.278,0	161,2%
Deduções da Receita Bruta	(404,5)	*-60,0%*	(58,0)	*-79,6%*	(22,6)	*-49,4%*			(485,1)	*-61,2%*
(+) Ajuste a Valor Presente (AVP)	-	*0,0%*	-	*0,0%*	-	*0,0%*			-	*0,0%*
Receita Operacional Líquida	674,4	100,0%	72,9	100,0%	45,7	100,0%			792,9	100,0%
Pessoal	(286,4)	*-42,5%*	(18,9)	*-25,9%*	(21,6)	*-47,3%*			(326,9)	*-41,2%*
Material Didático	(3,4)	*-0,5%*	(1,0)	*-1,4%*	(0,2)	*-0,5%*			(4,6)	*-0,6%*
Aluguéis, Condomínio e IPTU	(59,0)	*-8,7%*	(0,8)	*-1,2%*	(0,3)	*-0,8%*			(60,2)	*-7,6%*
Serviços de Terceiros e Outros	(24,4)	-3,6%	(0,2)	-0,3%	(0,2)	-0,3%			(24,8)	-3,1%
Lucro Bruto	301,2	44,7%	51,9	71,3%	23,4	51,2%			376,5	47,5%
Despesas Operacionais	(20,6)	*-3,1%*	(7,7)	*-10,5%*	(10,6)	*-23,2%*			(38,8)	*-4,9%*
Pessoal e encargos sociais	(3,9)	*-0,6%*	(5,8)	*-8,0%*	(0,8)	*-1,8%*			(10,5)	*-1,3%*
Despesas Gerais e Administrativas	(16,7)	*-2,5%*	(1,8)	*-2,5%*	(9,8)	*-21,4%*			(28,3)	*-3,6%*
Despesas Comerciais	(17,2)	*-2,6%*	(6,3)	*-8,6%*	(2,9)	*-6,4%*			(26,4)	*-3,3%*
PDD	(16,1)	*-2,4%*	(6,1)	*-8,4%*	(2,6)	*-5,8%*			(24,8)	*-3,1%*
Marketing	(1,2)	*-0,2%*	(0,1)	*-0,2%*	(0,3)	*-0,6%*			(1,6)	*-0,2%*
Outras Receitas Operacionais	2,8	*0,4%*	(0,0)	*0,0%*	1,4	*3,0%*			4,2	*0,5%*
Receita de Multas e Juros	19,5	*2,9%*	1,6	*2,3%*	0,3	*0,7%*			21,4	*2,7%*
Descontos Concedidos	(4,0)	*-0,6%*	(1,4)	*-1,9%*	(0,1)	*-0,3%*			(7,1)	*-0,9%*
Resultado Operacional	281,7	41,8%	38,2	52,5%	11,4	25,0%			331,3	41,8%
Despesas Corporativas							(53,3)		(53,3)	*-6,7%*
Despesas Comerciais Corporativas							(64,6)		(64,6)	*-8,2%*
EBITDA Ajustado	281,7	41,8%	38,2	52,5%	11,4	25,0%	(117,9)		213,4	26,9%

Comentário do Desempenho

Receita Operacional Consolidada

A **receita operacional líquida** totalizou R$792,9 milhões no 1T16, um crescimento de 9,8% em relação ao 1T15, principalmente, como resultado do crescimento de 11,4% da base de alunos de ensino superior, que compensou a redução de R$13,5 milhões na linha do Pronatec, em função da revisão dos volumes do programa pelo MEC.

Composição da Receita Operacional

Em R$ milhões	1T15	1T16	Variação
Receita Operacional Bruta	**1.101,7**	**1.278,0**	**16,0%**
Mensalidades	1.065,7	1.253,4	17,6%
Pronatec	19,3	5,8	-69,9%
Outras	16,7	18,8	12,6%
Deduções da Receita Bruta	**(379,3)**	**(485,1)**	**27,9%**
Descontos e Bolsas	(334,0)	(428,0)	28,1%
Impostos	(29,0)	(33,0)	13,8%
FGEDUC	(16,3)	(19,4)	19,0%
Outras deduções	-	(4,7)	N.A.
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	*30,3%*	*33,5%*	*3,2 p.p.*
Receita Operacional Líquida	**722,3**	**792,9**	**9,8%**

Comentário do Desempenho

Ticket Médio

O **ticket médio mensal do segmento presencial** no 1T16 foi de R$578,7, um aumento de 2,3% em relação ao registrado no 1T15. Considerando apenas o **ticket médio mensal de graduação presencial**, o aumento foi de 3,1% em relação ao ano anterior, abaixo da inflação, em razão dos seguintes efeitos:

- **Mudança no mix de cursos:** Devido à deterioração do cenário macroeconômico e das limitações ao FIES, é possível observar um aumento da participação dos cursos de ticket médio mais baixo;
- **Diminuição no número de disciplinas cursadas no semestre:** Para evitar a evasão, observa-se uma tendência à redução no número de disciplinas cursadas, o que produz um efeito no ticket do trimestre, mas alonga a duração do curso para o aluno;
- **Aumento no nível de descontos e bolsas:** As deduções sobre a receita no segmento presencial apresentaram um aumento de 24,0%, em função de campanhas para captação de novos alunos realizadas no 1T16.

Considerando apenas o **ticket médio mensal de pós-graduação presencial** (excluído do calculo os números referentes a receita e base de alunos provenientes de parcerias), houve uma redução de 7,3% em relação ao ano anterior, em razão do forte crescimento na captação de novos alunos de pós-graduação, o que aumenta o percentual médio de descontos com as isenções concedidas nas campanhas de captação.

Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial

Em mil	1T15	1T16	Variação
Base de Alunos de Graduação Presencial	359,3	389,3	8,3%
(-) Aquisição	-	(1,5)	N.A.
(-) Evasão	(10,7)	(14,0)	31,1%
(=) Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	348,7	373,8	7,2%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	21,3	26,2	22,9%
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	**370,0**	**400,0**	**8,1%**
Receita Bruta Presencial (R$ milhões)	**966,2**	**1.114,1**	**15,3%**
Deduções Presencial (R$ milhões)	(338,5)	(419,7)	24,0%
Receita Líquida Presencial (R$ milhões)	**627,7**	**694,5**	**10,6%**
Ticket Médio Presencial (R$)	**565,6**	**578,7**	**2,3%**

Nota: Estão sendo excluídos do cálculo, o segmento de pós-graduação em parceiras e a aquisição da FUFS, que foi consolidada apenas em março ao resultado da Companhia.

Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação presencial

Em mil	1T15	1T16	Variação
Base de alunos de graduação presencial	**359,3**	**389,3**	**8,3%**
(-) Aquisição	-	(1,5)	N.A.
(-) Evasão	(10,7)	(14,0)	31,1%
(=) Base de Alunos geradora de receita de graduação presencial	**348,7**	**373,8**	**7,2%**
Receita líquida de graduação presencial (R$ milhões)	**609,9**	**674,1**	**10,5%**
Ticket médio de graduação presencial (R$)	**583,1**	**601,1**	**3,1%**

Nota: Estão sendo excluídos do cálculo, os números referentes à receita da aquisição da FUFS, que foi consolidada apenas em março ao resultado da Companhia.

Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação presencial

Comentário do Desempenho

Em mil	1T15	1T16	Variação
Base de alunos de pós-graduação presencial	21,3	26,2	22,9%
Receita líquida de pós-graduação presencial (R$ milhões)	**17,8**	**20,3**	**13,9%**
Ticket médio de pós-graduação presencial (R$)	**279,3**	**259,0**	**-7,3%**

Nota: Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação em parceiras.

O **ticket médio mensal do segmento EAD** no 1T16 foi de R$186,7 um aumento de 0,9% em relação ao registrado no 1T15. Considerando apenas o **ticket médio mensal de graduação EAD,** que no 1T16 foi de R$190,4, verificamos um aumento de 2,0% em relação ao ano anterior.

Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD

Em mil	1T15	1T16	Variação
Base de Alunos de Graduação EAD	109,0	127,6	17,1%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	8,7	14,4	66,2%
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	**117,6**	**142,0**	**20,7%**
Receita Bruta EAD (R$ milhões)	102,0	142,1	**39,3%**
Deduções EAD (R$ milhões)	(36,7)	(62,6)	70,3%
Receita Líquida EAD (R$ milhões)	**65,3**	**79,5**	**21,8%**
Ticket Médio EAD (R$)	**184,9**	**186,7**	**0,9%**

Nota: Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação da UniSEB e parcerias.

Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação EAD

Em mil	1T15	1T16	Variação
Base de alunos de graduação EAD	**109,0**	**127,6**	17,1%
Receita líquida de graduação EAD (R$ milhões)	**61,0**	**72,9**	**19,4%**
Ticket médio de graduação EAD (R$)	**186,7**	**190,4**	**2,0%**

Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação EAD

Em mil	1T15	1T16	Variação
Base de Alunos geradora de receita de pós-graduação EAD	**8,7**	**14,4**	66,2%
Receita líquida de pós-graduação EAD (R$ milhões)	**4,2**	**6,6**	**57,0%**
Ticket médio de pós-graduação EAD (R$)	**162,6**	**153,6**	**-5,5%**

Nota: Está sendo excluído do cálculo o segmento de pós-graduação da UniSEB e parcerias.

Comentário do Desempenho

Custo dos Serviços Prestados

O **custo caixa dos serviços prestados** representou 52,4% da receita operacional líquida no 1T16, em comparação aos 52,9% registrados no 1T15, um ganho de margem de 0,6 p.p., basicamente em função das linhas de:

(i) **Material didático**, que continua apresentando os efeitos do aumento da utilização de livros próprios, da migração para o formato digital e da melhor gestão do estoque;

(ii) **Aluguéis, condomínio e IPTU**, que vem sendo alvo de renegociações de contratos e de melhoria constante nas taxas de ocupação dos prédios

As demais linhas (**Pessoal** e **Serviços de terceiros e outros**) permaneceram relativamente estáveis em relação ao 1T15, principalmente, em função da antecipação na formação de turmas, que ocorreu no 1T16, impactando o custo docente com relação ao verificado no início do ano passado.

Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R$ milhões	1T15	1T16	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	**(382,4)**	**(415,2)**	**8,6%**
Pessoal	(295,6)	(326,9)	10,6%
Pessoal e encargos	(244,3)	(269,9)	10,5%
INSS	(51,3)	(57,0)	11,1%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(57,4)	(59,2)	3,1%
Material didático	(9,1)	(5,1)	-44,0%
Serviços de terceiros e outros	(20,3)	(24,0)	18,2%

Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

% em relação à receita operacional líquida	1T15	1T16	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	**-52,9%**	**-52,4%**	***0,6 p.p.***
Pessoal	-40,9%	-41,2%	*-0,3 p.p.*
Pessoal e encargos	-33,8%	-34,0%	*-0,2 p.p.*
INSS	-7,1%	-7,2%	*-0,1 p.p.*
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,9%	-7,5%	*0,5 p.p.*
Material didático	-1,3%	-0,6%	*0,6 p.p.*
Serviços de terceiros e outros	-2,8%	-3,0%	*-0,2 p.p.*

Reconciliação dos custos dos serviços prestados

Em R$ milhões	1T15	1T16	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	**(382,3)**	**(415,0)**	**8,6%**
(+) Depreciação e amortização	(20,9)	(21,8)	4,3%
Custos dos Serviços Prestados	**(403,3)**	**(436,9)**	**8,3%**

Lucro Bruto

Demonstração do lucro bruto

Comentário do Desempenho

Em R$ milhões	1T15	1T16	Variação
Receita operacional líquida	722,3	792,9	9,8%
Custos dos serviços prestados	(403,3)	(436,9)	8,3%
Lucro bruto	**319,1**	**356,0**	**11,6%**
(-) Depreciação e amortização	(20,9)	(21,8)	4,3%
Lucro Bruto Caixa	**298,2**	**334,2**	**12,1%**
Margem Bruta Caixa	*41,2%*	*42,1%*	*0,9 p.p.*

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 1T16, a linha de **despesas comerciais** representou 11,4% da receita operacional líquida, mostrando uma perda de margem de 4,0 p.p. na comparação com o 1T15, como resultado do aumento no investimento em publicidade e também do aumento na PDD.

Na linha de **publicidade**, o 1T16 continuou a ser impactado pelos efeitos pontuais que afetaram o desempenho desta linha no 4T15 e atingiu 8,3% da receita operacional líquida, bem acima da média histórica que a Estácio vinha apresentando. Dentre os fatores que continuaram impactando a linha de publicidade neste trimestre estão:

(i) o lançamento da campanha específica para o EAD, visando reforçar a percepção de uma marca de amplitude nacional, que começa a ajudar mais significativamente na captação do segmento;
(ii) a campanha de captação, com o objetivo de gerar mais inscritos no cenário macroeconômico adverso, com destaque para a praça de São Paulo, onde a Estácio começa a construir a sua marca com mais ênfase; e
(iii) a campanha para os Jogos Olímpicos - Rio 2016.

É importante destacar que ao longo do ano de 2016 a tendência é que as despesas com publicidade voltem aos níveis anteriores, uma vez que o planejamento já foi feito levando em conta um novo cenário no mercado de Educação. Ou seja, esperamos uma distribuição das despesas de marketing relativamente diferente dos anos anteriores, com maior concentração no primeiro semestre do ano e uma compensação no segundo semestre do exercício.

Além disso, a **relação da PDD com a receita operacional líquida** apresentou uma perda de 0,9 p.p., em função da maior inadimplência no 2º semestre de 2015, resultante do cenário externo adverso e de uma menor penetração de alunos calouros com contratos do FIES.

As **despesas gerais e administrativas**, por sua vez, representaram 11,9% da **receita operacional líquida** nesse trimestre, um ganho de 0,9 p.p. em relação ao 1T15, em função do ganho de 0,8 p.p. em **outras despesas gerais e administrativas**, principalmente em serviços de terceiros.

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

No 1T16, o aumento na linha de **depreciação e amortização** em relação ao ano anterior é explicado principalmente pela amortização do fundo de comércio, relativa à alocação do preço pago pelas aquisições recentes.

Comentário do Desempenho

Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R$ milhões	1T15	1T16	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	**(145,7)**	**(184,4)**	**26,6%**
Despesas Comerciais	**(53,8)**	**(90,4)**	**68,0%**
PDD	(15,6)	(24,2)	55,1%
Publicidade	(38,2)	(66,2)	73,3%
Despesas Gerais e Administrativas	**(91,9)**	**(94,0)**	**2,3%**
Pessoal	(39,8)	(43,1)	8,3%
Pessoal e encargos	(34,9)	(37,5)	7,4%
INSS	(5,0)	(5,6)	12,0%
Outros	(52,1)	(51,0)	-2,1%
Serviços de terceiros	(18,7)	(16,6)	-11,2%
Material de consumo	(0,6)	(1,0)	66,7%
Manutenção e reparos	(8,9)	(8,1)	-9,0%
Provisão para contingências	(0,4)	(3,3)	725,0%
Convênios Educacionais	(1,5)	(1,7)	13,3%
Viagens e Estadias	(1,7)	(1,2)	-29,4%
Eventos Institucionais	(9,0)	(7,4)	-17,8%
Cópias e Encadernações	(1,2)	(1,3)	8,3%
Seguros	(1,5)	(1,7)	13,3%
Material de Limpeza	(0,5)	(0,6)	20,0%
Condução e Transporte	(0,7)	(1,0)	42,9%
Aluguel de Veículo	(0,6)	(0,7)	16,7%
Outras	(6,8)	(6,5)	-4,4%
Depreciação e amortização	**(18,2)**	**(26,7)**	**46,7%**
Outras receitas operacionais	**1,7**	**4,2**	**147,1%**

Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Comentário do Desempenho

% em relação à receita operacional líquida	1T15	1T16	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	**-20,2%**	**-23,3%**	***-3,1 p.p.***
Despesas Comerciais	**-7,4%**	**-11,4%**	***-4,0 p.p.***
PDD	-2,2%	-3,1%	*-0,9 p.p.*
Publicidade	-5,3%	-8,3%	*-3,1 p.p.*
Despesas Gerais e Administrativas	**-12,7%**	**-11,9%**	***0,9 p.p.***
Pessoal	-5,5%	-5,4%	*0,1 p.p.*
Pessoal e encargos	-4,8%	-4,7%	*0,1 p.p.*
INSS	-0,7%	-0,7%	*0,0 p.p.*
Outros	-7,2%	-6,4%	*0,8 p.p.*
Serviços de terceiros	-2,6%	-2,1%	*0,5 p.p.*
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	*0,0 p.p.*
Manutenção e reparos	-1,2%	-1,0%	*0,2 p.p.*
Provisão para contingências	-0,1%	-0,4%	*-0,4 p.p.*
Convênios Educacionais	-0,2%	-0,2%	*0,0 p.p.*
Viagens e Estadias	-0,2%	-0,2%	*0,1 p.p.*
Eventos Institucionais	-1,2%	-0,9%	*0,3 p.p.*
Cópias e Encadernações	-0,2%	-0,2%	*0,0 p.p.*
Seguros	-0,2%	-0,2%	*0,0 p.p.*
Material de Limpeza	-0,1%	-0,1%	*0,0 p.p.*
Condução e Transporte	-0,1%	-0,1%	*0,0 p.p.*
Aluguel de Veículo	-0,1%	-0,1%	*0,0 p.p.*
Outras	-0,9%	-0,8%	*0,1 p.p.*
Depreciação e amortização	**-2,5%**	**-3,4%**	***-0,8 p.p.***
Outras receitas operacionais	**0,2%**	**0,5%**	***0,3 p.p.***

Comentário do Desempenho

EBITDA

No 1T16, o **EBITDA ajustado** totalizou R$213,4 milhões, um aumento de 9,0% em relação ao 1T15, com uma **margem EBITDA ajustada** de 26,9%, uma redução de 0,2 p.p. em relação à margem registrada no 1T15, principalmente em função do aumento nas despesas comerciais e da antecipação da formação das turmas com relação ao ano anterior, com consequente impacto no custo docente.

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

Em R$ milhões	1T15	1T16	Variação
Receita operacional líquida	**722,3**	**792,9**	**9,8%**
(-) Custos Caixa dos serviços prestados	(382,3)	(415,2)	8,6%
(-) Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(145,7)	(184,4)	26,6%
(+) Outras receitas operacionais	1,7	4,2	147,1%
EBITDA	**195,9**	**197,5**	**0,8%**
Margem EBITDA	*27,1%*	*24,9%*	*-2,2 p.p.*
(+) Resultado Financeiro Operacional	(0,2)	15,9	N.A.
Receita de Multa e Juros	5,1	8,4	64,7%
Atualização do Contas a Receber FIES	-	13,0	N.A.
Descontos concedidos	(5,3)	(5,5)	3,8%
EBITDA Ajustado	**195,7**	**213,4**	**9,0%**
Margem EBITDA Ajustada	*27,1%*	*26,9%*	*-0,2 p.p.*

Comentário do Desempenho

Resultado Financeiro

No 1T16, o **resultado financeiro** foi negativo em R$11,9 milhões, apresentando uma leve melhora em relação ao registrado no 1T15, devido principalmente à contabilização da atualização do contas a receber FIES que compensou o aumento de R$14,7 milhões na linha de **juros e encargos financeiros**, decorrente do aumento de R$46,5 milhões no endividamento bruto da Companhia no período.

Em março de 2016, pagamos na sua totalidade uma dívida de aproximadamente R$227,1 milhões referente a um empréstimo em moeda estrangeira, obtido junto ao Banco Itaú. O empréstimo contratado, em março de 2015, possuia *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.

Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R$ milhões	1T15	1T16	Variação
Receitas Financeiras	**25,8**	**74,2**	**187,6%**
Multas e juros recebidos por atraso	5,1	8,4	66,6%
Atualização contas a receber FIES	-	13,0	N.A.
Rendimentos de aplicações financeiras	16,7	19,0	13,5%
Variação monetária ativa	0,3	1,4	425,8%
Variação cambial ativa	3,8	28,0	645,0%
Ganho com instrumento derivativo - swap	-	0,5	N.A.
Ajuste a valor presente - FIES	-	5,4	N.A.
Outras	0,0	(1,3)	N.A.
Despesas Financeiras	**(38,4)**	**(86,1)**	**124,4%**
Despesas bancárias	(2,9)	(2,2)	-25,2%
Juros e encargos financeiros	(19,9)	(34,6)	74,0%
Descontos financeiros	(5,3)	(5,5)	3,5%
Variação monetária passiva	(3,9)	(4,0)	1,6%
Perda com instrumento derivativo - swap	-	(26,0)	N.A.
Variação cambial passiva	(6,0)	(11,0)	83,3%
Outras	(0,4)	(2,9)	615,3%
Resultado Financeiro	**(12,6)**	**(11,9)**	**-5,2%**

Comentário do Desempenho

Lucro Líquido

O **lucro líquido** totalizou R$128,5 milhões no 1T16, uma redução de 1,6% em relação ao 1T15, basicamente devido aos efeitos do aumento na depreciação e amortização do fundo de comércio das instituições adquiridas nos últimos períodos. O **lucro** por ação (ex-tesouraria) ficou em R$0,42 no 1T16, estável em relação ao mesmo período do ano passado.

Conciliação do EBITDA Ajustado para o Lucro Líquido

Em R$ milhões	1T15	1T16	Variação
EBITDA Ajustado	**195,7**	**213,4**	**9,1%**
(-) Resultado Financeiro Operacional	(0,2)	15,9	N.A.
EBITDA	**195,9**	**197,5**	**0,8%**
Resultado Financeiro	(12,6)	(11,9)	-5,6%
Depreciação e amortização	(39,1)	(48,5)	24,0%
Contribuição social	(3,6)	(2,3)	-36,1%
Imposto de renda	(10,0)	(6,4)	-36,0%
Lucro Líquido	**130,6**	**128,5**	**-1,6%**
Número de ações (ex-tesouraria)	308,8	307,8	-0,3%
Lucro por ação (ex-tesouraria) (R$)	**0,42**	**0,42**	**0,0%**

Empresas Adquiridas

A tabela a seguir apresenta a participação das instituições adquiridas nos últimos doze meses, no caso, a FNC, a FCAT e a FUFS (que foi consolidada apenas em março/2016, portanto impactando apenas um mês), no resultado do trimestre. As aquisições realizadas há mais de 12 meses já estão apresentadas nos números consolidados.

Principais Indicadores no 1T16 das Empresas Adquiridas

Em R$ milhões	FNC	FCAT	FUFS	Total
Receita Líquida	**11,1**	**6,2**	**0,6**	**17,8**
Lucro Bruto	**5,3**	**0,6**	**0,1**	**6,0**
Margem Bruta	*48,0%*	*9,6%*	*14,7%*	*33,7%*
EBITDA	**4,4**	**0,2**	**0,1**	**4,6**
Margem EBITDA	*39,3%*	*2,5%*	*13,1%*	*25,8%*
Lucro Líquido	**4,2**	**-1,1**	**0,1**	**3,2**
Margem Líquida	*37,5%*	*-17,4%*	*11,7%*	*17,7%*

Comentário do Desempenho

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber líquido** (mensalidades e acordos), incluindo recebíveis e a receita líquida do FIES (excluindo o efeito do AVP), atingiu 174 dias, ou seja, um aumento de 67 dias em relação ao 1T15, impactado pelo novo calendário de repasse e recompra FIES vigente em 2015.

Excluindo a receita líquida FIES e os recebíveis FIES do cálculo (excluindo o efeito do AVP), o PMR ex-FIES ficou em 96 dias, um aumento de 7 dias em relação ao registrado no 1T15 explicado pela:

- ***Menor penetração de alunos calouros com contratos Fies:*** No 1º semestre de 2016, a Estácio teve apenas 9,5 mil ingressantes com contratos do FIES ao final do período de matrículas, contra 22,1 mil ao final do 1º semestre de 2015;
- ***Piora do cenário macroeconômico:*** o ano de 2015 vem apresentando indicadores de inadimplência mais altos entre os alunos que não têm FIES, no EaD, e também nas demais secretarias, seja em função da impossibilidade de obter o programa do governo ou em razão de restrições financeiras decorrentes da piora no cenário econômico.

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

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução do contas a receber (R$ milhões)	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
Contas a Receber Bruto	**921,1**	**1.162,0**	**1.247,7**	**1.325,0**	**1.599,4**
FIES	325,9	552,5	616,8	681,3	1.010,6
Contas a Compensar FIES	87,2	74,4	79,0	87,6	3,1
Mensalidades de alunos	412,5	448,2	429,6	454,7	432,6
Cartões a receber	43,9	38,9	45,6	34,9	52,3
Acordos a receber	51,6	48,1	76,8	66,5	100,7
Créditos a identificar	1,5	(5,4)	(3,5)	(2,2)	(1,1)
Saldo PDD	(111,7)	(99,4)	(111,2)	(128,3)	(125,7)
Ajuste a valor presente - FIES	-	-	-	(28,1)	(22,7)
Contas a Receber Líquido	**810,8**	**1.057,2**	**1.133,0**	**1.166,4**	**1.449,8**
Receita Liquida (Últimos 12 meses)	**2.588,6**	**2.773,8**	**2.873,6**	**2.939,4**	**3.010,0**
(+) Ajuste a valor presente - FIES	-	-	-	28,1	22,7
Contas a Receber Líquido Ex-efeito do AVP	**810,8**	**1.057,2**	**1.133,0**	**1.194,5**	**1.472,6**
Receita Liquida Anualizada (Últimos 12 meses)	**2.724,8**	**2.789,5**	**2.915,6**	**2.977,6**	**3.045,2**
Dias do Contas a Receber Líquido Ex- efeito do AVP	**107**	**136**	**140**	**144**	**174**
(-) Contas a Receber e Contas a Compensar FIES	(413,1)	(626,9)	(695,8)	(768,8)	(1.013,8)
Contas a Receber Líquido Ex-FIES e Ex-efeito do AVP	**397,7**	**430,4**	**437,3**	**425,6**	**458,8**
Receita Líquida Ex- FIES (Últimos 12 meses)	**1.612,9**	**1.598,1**	**1.672,9**	**1.696,7**	**1.728,4**
Dias do Contas a Receber Líquido Ex-FIES e Receita FIES	**89**	**97**	**94**	**90**	**96**

Nota: A Receita Líquida acumulada para os últimos 12 meses está anualizada para as aquisições concluídas nesse período. A receita líquida anualizada foi ajustada no 4T15 e 2015 para desconsiderar os efeitos do ajuste a valor presente (AVP) dos créditos do FIES não quitados pelo FNDE durante o ano de 2015.

No 1T16, o **contas a receber FIES** atingiu R$1.010,6 milhões, um aumento de R$684,7 milhões em relação ao 1T15, em função do cronograma de repasse e recompra do FIES vigente em 2015. Com isso, o **prazo médio de recebimento do FIES** ficou em 276 dias no 1T16, um aumento de 142 dias em relação ao 1T15.

Comentário do Desempenho

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento do FIES

Prazo médio de recebimento - FIES	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
Contas a Receber FIES	325,9	552,5	616,8	681,3	1.006,6
Contas a Compensar FIES	87,2	74,4	79,0	87,6	4,0
Receita FIES (Últ. 12 meses)	**1.219,4**	**1.306,5**	**1.363,0**	**1.405,2**	**1.444,2**
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)	(60,0)	(64,6)	(68,3)	(71,2)	(74,3)
Impostos (Últ. 12 meses)	(47,5)	(50,6)	(52,0)	(53,1)	(53,1)
Receita Líquida FIES (Últ. 12 meses)	**1.111,9**	**1.191,4**	**1.242,7**	**1.280,9**	**1.316,8**
Dias do Contas a Receber FIES	**134**	**189**	**202**	**216**	**276**

Nota: A Receita Líquida acumulada para os últimos 12 meses está anualizada para as aquisições concluídas nesse período. A receita líquida anualizada foi ajustada no 4T15 e 2015 para desconsiderar os efeitos do ajuste a valor presente (AVP) dos créditos do FIES não quitados pelo FNDE durante o ano de 2015.

Movimentação do Contas a Receber FIES

Contas a Receber FIES (R$ milhões)	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
Saldo Inicial	**149,7**	**325,9**	**552,5**	**616,8**	**681,3**
(+) Receita FIES	311,7	376,7	352,8	364,0	350,7
(-) Repasse	121,1	128,9	270,4	301,8	16,9
(-) Dedução/Provisão FIES	16,6	19,0	18,1	18,9	19,7
(+) Adquiridas	2,2	-2,2	-	2,4	2,3
(+) Atualização do contas a receber	-	-	-	18,7	13,0
Saldo Final	**325,9**	**552,5**	**616,8**	**681,3**	**1.010,6**

Da receita FIES de R$350,7 milhões no 1T16, a Estácio recebeu repasses que totalizaram R$16,9 milhões referentes às competências de janeiro, fevereiro, março de 2016.

Movimentação do Contas a Compensar FIES

Contas a Compensar FIES (R$ milhões)	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16
Saldo Inicial	**81,7**	**87,2**	**74,4**	**79,0**	**87,5**
(+) Repasse	121,1	128,9	270,4	301,8	16,9
(-) Pagamento de impostos	24,3	79,2	78,9	91,4	28,1
(-) Recompra em leilão	91,3	63,5	188,4	203,8	74,2
(+) Adquiridas	-	-	1,0	-	0,9
(+) Atualização monetária	-	0,9	0,5	1,8	0,1
Saldo Final	**87,2**	**74,4**	**79,0**	**87,5**	**3,1**

Aging do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R$ milhões)	4T15	%	1T16	%
FIES	772,0	39%	1.016,9	63%
A vencer	60,4	16%	164,7	10%
Vencidas até 30 dias	84,5	15%	102,3	6%
Vencidas de 31 a 60 dias	81,8	5%	49,9	3%
Vencidas de 61 a 90 dias	80,3	3%	31,7	2%
Vencidas de 91 a 179 dias	120,8	9%	111,4	7%
Vencidas há mais de 180 dias	128,3	13%	125,7	8%
TOTAL	**1.328,1**	**100%**	**1.602,5**	**100%**

Aging dos Acordos a Receber

Comentário do Desempenho

Composição dos Acordos por Idade (R$ milhões)	4T15	%	1T16	%
A vencer	36,7	52%	63,0	62%
Vencidas até 30 dias	5,2	9%	6,2	6%
Vencidas de 31 a 60 dias	3,8	5%	4,6	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	2,9	5%	4,0	4%
Vencidas de 91 a 179 dias	7,2	12%	9,5	9%
Vencidas há mais de 180 dias	10,5	17%	13,4	13%
TOTAL	**66,5**	**100%**	**100,7**	**100%**
% sobre o Contas a Receber Bruto Ex-FIES	**12%**		**17%**	

* Não considera acordos com cartões de crédito.

Vale lembrar que a Estácio provisiona 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES. As tabelas abaixo demonstram como a PDD é constituída e reconcilia os saldos de balanço com os valores que transitaram em resultado.

Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE

Em R$ milhões	31/12/2015	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Recuperação da Inadimplência	Efeito líquido da provisão	Baixa	31/03/2016
TOTAL	128,3	62,2	(38,6)	23,6	(26,3)	125,7

Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço

	31/03/2016	31/03/2015
Complemento da provisão	23,6	13,5
Outros	0,0	1,3
Total	**23,6**	**14,8**

Investimento (CAPEX e Aquisições)

Detalhamento dos Investimentos

Em R$ milhões	1T15	1T16	Variação
CAPEX Total (Ex-aquisições)	**60,8**	**33,0**	**-45,7%**
Manutenção	**32,9**	**16,4**	**-50,2%**
Discricionário e Expansão	**27,9**	**16,6**	**-40,4%**
Modelo de Ensino	2,5	4,3	73,7%
Nova Arquitetura de TI	2,6	2,6	1,9%
Projetos de Integração	2,9	0,8	-71,9%
Projeto Tablet	0,4	-	N.A.
Parque de Computadores	-	-	N.A.
Expansão	19,5	8,8	-54,7%
Aquisições	**-**	**7,4**	**N.A.**

No 1T16, o **CAPEX total (ex-aquisições)** totalizou R$33,0 milhões, 45,7% abaixo do apresentado no 1T15, basicamente em função da calendarização dos investimentos em manutenção, que totalizaram R$16,4 milhões no período, 50,2% abaixo do 1T15, quando tinha ocorrido uma antecipação dos investimentos alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das unidades.

Foram investidos também cerca de R$4,3 milhões no projeto do **modelo de ensino** (construção de conteúdo e desenvolvimento e produção EAD); R$2,6 milhões na aquisição de hardware e no desenvolvimento do projeto

Comentário do Desempenho

de revisão da **arquitetura de T.I.**, que visa substituir os sistemas acadêmicos legados e também adequar o hardware para o crescimento da Companhia; e R$800 mil em **projetos de integração**.

Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R$8,8 milhões no 1T16 e referem-se a investimentos realizados em novas unidades, expansões em unidades já existentes e novas salas para acomodar o crescimento da base de alunos.

O CAPEX total (ex-aquisições) no 1T16 representou 4,2% da receita líquida.

Comentário do Desempenho

Capitalização e Caixa

Ao final do 1T16, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R$362,3 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$813,2 milhões corresponde basicamente a:

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

Além disso, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R$99,2 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados, determinam o **endividamento bruto** da Estácio**,** que totalizou R$931,1 milhões no encerramento do 1T16, uma redução de R$236,4 milhões, basicamente em função do pagamento, em março de 2016, da totalidade da dívida de aproximadamente R$227,1 milhões referente a um empréstimo em moeda estrangeira, obtido junto ao Banco Itaú. O empréstimo contratado, em março de 2015, possuia *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.

Dessa forma, a **dívida líquida** da Companhia atingiu R$568,9 milhões ao final do 1T16.

Capitalização e Caixa

Em R$ milhões	31/03/2015	31/12/2015	31/03/2016
Patrimônio líquido	**2.425,0**	**2.680,6**	**2.808,3**
Caixa e disponibilidades	**721,1**	**693,8**	**362,3**
Endividamento bruto	**(884,6)**	**(1.172,4)**	**(931,1)**
Empréstimos bancários	(805,5)	(1.049,6)	(813,2)
Curto prazo	(243,4)	(291,3)	(57,7)
Longo prazo	(562,2)	(758,3)	(755,6)
Compromissos a pagar (aquisições)	(60,9)	(103,1)	(99,2)
Parcelamento de tributos	(18,2)	(19,6)	(18,7)
Caixa / Dívida líquida	**(163,5)**	**(478,6)**	**(568,9)**

Comentário do Desempenho

Fluxo de Caixa

Tivemos um **fluxo de caixa operacional (FCO)** negativo em R$86,5 milhões no 1T16, devido ao aumento do contas a receber, que apesar da redução de 45,7% no CAPEX (ex-aquisições), não compensou o baixo volume dos repasses do FIES no período. Este cenário muda sensivelmentea partir do 2º trimestre com o maior volume de repasses do FIES previstos para o período. Vale ressaltar que o FNDE vem cumprindo o calendário de repasses e recompras divulgados e em abril obtivemos o repasse de R$158 milhões, já devidamente recomprados pelo governo.

Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R$ milhões)	1T15	1T16
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	144,2	137,2
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	86,7	102,8
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	231,0	240,0
Variações nos ativos e passivos:	(263,2)	(287,6)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	(32,3)	(47,7)
CAPEX (ex-aquisições)	(60,8)	(33,0)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	(93,1)	(80,7)
Outras atividades de investimentos:	1,0	(9,3)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	(92,1)	(90,0)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	98,1	(241,5)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	6,0	(331,5)
Caixa no início do exercício	715,1	693,8
Aumento (Redução) nas disponibilidades	6,0	(331,5)
Caixa no final do exercício	721,1	362,3

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

1 Contexto operacional

A Estácio Participações S.A. ("Estácio" ou "Companhia") e suas controladas (conjuntamente, "o Grupo") têm como atividades preponderantes o desenvolvimento e/ou administração de atividades e/ou instituições nas áreas de educação de nível superior, educação profissional e/ou outras áreas associadas à educação, a administração de bens e negócios próprios, e a participação, como sócio ou acionista, em outras sociedades simples ou empresárias, no Brasil.

A Companhia é uma sociedade anônima com sede localizada na Avenida Embaixador Abelardo Bueno, 199, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, constituída por subscrição particular de ações em 31 de março de 2007, e atualmente listada no Novo Mercado.

O Grupo possui vinte e duas empresas, incluindo a Estácio Participações, sendo dezenove mantenedoras de instituição de ensino superior, constituídas sob a forma de sociedades empresárias de responsabilidade limitada, e reúne uma Universidade, nove Centros Universitários e trinta e oito Faculdades, distribuídas em vinte e três estados do país e no Distrito Federal.

O Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 27 de abril de 2016, autorizou a divulgação destas informações contábeis intermediárias.

2 Resumo das principais políticas contábeis

2.1 Demonstrações financeiras intermediárias

As informações trimestrais, individuais e consolidadas, estão sendo apresentadas em conformidade com as normas da Comissão e Valores Mobiliários, com o pronunciamento técnico CPC 21 (R1) - Demonstração Intermediária emitido pelo CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis e com as normas internacionais IAS 34 emitida pelo *IASB – International Accounting Standards Board*.

Conforme descrito na nota 4, para manter a comparabilidade entre os períodos apresentados, a Companhia reclassificou o montante de R$ 445.505 de ativo circulante para ativo não circulante nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2015 em decorrência da renegociação do contas a receber do FIES para recebimento até 2018.

2.2 Políticas contábeis

Nas informações trimestrais, as políticas contábeis estão sendo apresentadas de forma consistente às práticas contábeis adotadas nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2015. Por isso, essas informações trimestrais devem ser lidas em conjunto com as informações divulgadas nas demonstrações financeiras do exercício findo de 31 de dezembro de 2015.

2.3 Combinação de negócios

As aquisições realizadas em 2015 estão resumidas a seguir:

(i) Faculdade Nossa Cidade (FNC)

Em 3 de setembro de 2015 a Estácio adquiriu, através da sua controladora indireta Sociedade Educacional Atual Da Amazônia Ltda. ("ATUAL"), a totalidade das ações do Centro Educacional

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Nossa Cidade Ltda., pelo montante de R$ 90.000, que diminuído do endividamento líquido da Sociedade na data de fechamento declarado pelos vendedores, no valor de R$ 13.790, perfaz o montante de R$ 76.210, a ser pago da seguinte forma: R$ 38.807 na data do fechamento da operação com recursos financeiros e o saldo remanescente amortizado em até 42 (quarenta e dois) meses, a contar da data do fechamento da operação. A transação não inclui a compra de imóvel.
A FNC, fundada em 2005, possui aproximadamente 8.700 alunos, 16.580 vagas totais autorizadas, contando em seu portfólio com 24 cursos superiores em fase de maturação e 11 de pós-graduação, além de cursos técnicos. Em 2013, foi avaliada pelo MEC, que emitiu Índice Geral de Cursos (IGC) 3, numa escala de 1 a 5. A aquisição visa ampliar a capilaridade da Estácio no ensino superior no Estado de São Paulo, agregando um portfólio de cursos que cobre todos os principais segmentos com alta demanda pelo mercado de trabalho, entre os quais destacam-se os cursos de Direito, Engenharias e Arquitetura, Saúde, Licenciaturas, Gestão e Tecnólogos.

A tabela a seguir resume as contraprestações pagas, os saldos contábeis dos ativos adquiridos e passivos assumidos na data de aquisição e a alocação do preço de compra determinada com base no valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos:

	FNC
Valor da aquisição	
Caixa	38.807
Compromissos a pagar	37.403
Total da Contraprestação	76.210
Passivo líquido assumido a valor contábil	8.762
Ágio	84.972
Alocação do ágio	
Marca	8.226
Licença de operação	896
Carteira de alunos	10.463
IR CS diferidos	(6.659)
Goodwill	72.046
	84.972

	FNC
Caixa e equivalentes de caixa	1.108
Clientes	2.733
Créditos diversos	944
Impostos e contribuições	52
Imobilizado	3.008
Intangível	32
Empréstimos e financiamentos	(8.185)
Fornecedores	(3.648)
Obrigações trabalhistas	(1.646)
Obrigações tributárias	(1.652)
Outras obrigações	(1.508)
Passivo líquido assumido a valor contábil	(8.762)

(ii) Faculdades Integradas de Castanhal Ltda. (FCAT)

Em 17 de novembro de 2015 a Estácio adquiriu, através da sua controladora indireta Sociedade Educacional Atual da Amazônia Ltda. ("ATUAL"), a totalidade das quotas da Faculdades Integradas de Castanhal Ltda., pelo montante de R$ 26.000, que diminuído do endividamento líquido da Sociedade na data de fechamento declarado pelos vendedores, no valor de R$ 5.974, acrescido de uma parcela condicional de R$ 2.000, devido ao reconhecimento do curso de engenharia civil que fora outorgado, perfaz o montante de R$ 22.026, a ser pago da seguinte forma: R$ 12.926 em recursos financeiros, pagos à vista e o saldo remanescente através de uma

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

parcela no valor de R$ 3.900 a ser paga em 17 de maio de 2016 e mais quatro parcelas anuais no valor de R$ 1.300 a serem pagas a partir 17 de novembro de 2016. A transação não inclui a compra de imóvel.

A FCAT, fundada em 2007, possui aproximadamente 2.700 alunos, 9.225 vagas totais autorizadas, contando em seu portfólio com 12 cursos superiores e 24 de pós-graduação, além de cursos de extensão. Em 2013, foi avaliada pelo MEC, que emitiu Conceito Institucional (CI) 4, numa escala de 1 a 5. A consolidação das atividades no Estado do Pará, possibilitará a expansão da Companhia em um mercado em que já atua, tornando-se, assim, a maior instituição de ensino superior privado do Pará na modalidade presencial. Além disso, complementa a oferta de um portfólio de cursos que já cobria todos os principais segmentos com alta demanda pelo mercado de trabalho, com enfoque especial para cursos da área de direito, saúde e gestão. Por fim, a operação na cidade permitirá a exploração de ganhos importantes de qualidade acadêmica, eficiência e escala.

A tabela a seguir resume as contraprestações pagas, os saldos contábeis dos ativos adquiridos e passivos assumidos na data de aquisição e a alocação do preço de compra determinada com base no valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos:

	FCAT
Valor da aquisição	
Caixa	12.926
Compromissos a pagar	9.100
Total da Contraprestação	22.026
Passivo líquido assumido a valor contábil	5.624
Ágio	27.650
Alocação do ágio	
Marca	3.637
Licença de operação	515
Carteira de alunos	5.087
IR CS diferidos	(3.141)
Goodwill	21.552
	27.650

	FCAT
Caixa e equivalentes de caixa	316
Clientes	1.076
Créditos diversos	272
Imobilizado	2.081
Intangível	7
Empréstimos e financiamentos	(24)
Fornecedores	(273)
Obrigações trabalhistas	(2.608)
Obrigações tributárias	(1.934)
Parcelamentos	(1.314)
Passivo fiscal diferido	(3.177)
Contingências	(46)
Passivo líquido assumido a valor contábil	(5.624)

A aquisição realizada em 2016 está resumida a seguir:

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(i) Sociedade Empresarial de Estudos Superiores e Tecnológicos Sant´Ana Ltda. (FUFS)

Em 10 março de 2016 a Estácio adquiriu, através da sua controladora indireta Sociedade Educacional Atual Da Amazônia Ltda. ("ATUAL"), a totalidade das quotas da Sociedade Empresarial de Estudos Superiores e Tecnológicos Sant'Ana Ltda., pelo montante de R$ 9.500 a ser pago da seguinte forma: R$ 850 através de assunção de dívidas, R$ 4.950 em recursos financeiros pagos à vista, R$ 700 pagos em 90 dias, R$ 1.000 em 48 meses e R$ 2.000 em 60 meses. As parcelas futuras serão corrigidas pelo IPCA e a transação não inclui a compra de imóveis.

A FUFS, fundada em 2012, possui aproximadamente 1.500 alunos, 2.760 vagas totais autorizadas, contando em seu portfólio com 5 cursos superiores em fase de maturação. Em 2011 foi avaliada pelo MEC, que emitiu um Conceito Institucional (CI) 3, numa escala de 1 a 5. Localizada em Feira de Santana, 2º maior município do Estado da Bahia, possui cerca de 36 municípios em sua área de influência, que em conjunto totalizam aproximadamente 1,3 milhão de habitantes. A aquisição visa ampliar a capilaridade da Estácio no ensino superior no Estado da Bahia, agregando um portfólio de cursos na área de saúde, especificamente os cursos de Enfermagem, Biomedicina, Fisioterapia, Nutrição e Radiologia, portfólio este, identificado como sendo de alta demanda pelo mercado de trabalho na região. Por fim, a operação na cidade permitirá a exploração de ganhos importantes de qualidade acadêmica, eficiência e escala.

A tabela a seguir resume as contraprestações pagas, os saldos contábeis dos ativos adquiridos e passivos assumidos na data de aquisição e a alocação do preço de compra determinada preliminarmente com base no valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos:

	FUFS
Valor da aquisição	
Caixa	4.950
Compromissos a pagar	3.700
Total da Contraprestação	8.650
Ativos líquidos identificáveis adquiridos	(1.981)
Ágio	6.669

	FUFS
Clientes	2.749
Créditos diversos	18
Imobilizado	758
Intangível	11
Empréstimos e financiamentos	(694)
Fornecedores	(64)
Obrigações trabalhistas	(257)
Obrigações tributárias	(540)
Passivo líquido assumido a valor contábil	1.981

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

2.4 Notas explicativas não apresentadas

As informações trimestrais estão sendo apresentadas em conformidade com o CPC 21 (R1), com o IAS 34 e com as normas expedidas pela CVM. Baseados nessa faculdade e na avaliação da administração sobre os impactos relevantes das informações a serem divulgadas, as notas explicativas descritas abaixo não estão sendo apresentadas. As demais estão sendo apresentadas de forma a permitir o perfeito entendimento dessas informações trimestrais se lidas em conjunto com as notas explicativas divulgadas nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2015.

Notas explicativas não apresentadas:

- Resumo das principais políticas contábeis;
- Estimativas e julgamentos contábeis críticos;
- Premissas para cálculo de valor justo de plano de opções de compra de ações e impairment de ativos não financeiros já divulgados nas notas explicativas às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2015;
- Cobertura de seguros;
- Outras informações

3 Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Caixa e bancos	275	429	63.658	48.410
Caixa e equivalentes de caixa	275	429	63.658	48.410
Certificados de Depósitos Bancários - CDB	27.110	55.938	40.455	80.273
Letra de Crédito do Agronegócio - LCA			3.137	3.052
Fundos de Investimento	227	57.355	81.924	176.182
Operações Compromissadas	107.342	310.757	173.092	385.843
Títulos e valores mobiliários	134.679	424.050	298.608	645.350

A variação do saldo de títulos e valores mobiliários em relação a 31 de dezembro de 2015 deve-se ao pagamento do Empréstimo do Banco Itaú (linha 4131) no montante de R$ 227.131 (Nota 11).

Os Certificados de Depósitos Bancários - CDB são remunerados pelo CDI com taxa média de 99,9% em 31 de março de 2016 (100,9% em 31 de dezembro de 2015). A aplicação em Letra de Crédito do Agronegócio - LCA é remunerada pelo CDI à taxa de 86,0% em 31 de março de 2016 (86,0% em 31 de dezembro de 2015).

As aplicações em fundo exclusivo são remuneradas pelo CDI e são lastreadas por alocações financeiras em cotas de fundos, CDBs, LFs, títulos públicos, operações compromissadas de bancos e emissores de primeira linha.

As Operações Compromissadas, lastreadas por debêntures de emissores de primeira linha, estão registradas ao seu valor justo, remuneradas pelo CDI com taxa média de 99,3% em 31 de março de 2016 (100,7% em 31 de dezembro de 2015).

A Companhia possui uma Política de Investimentos e Derivativos financeiros que determina que

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

os investimentos se concentrem em valores mobiliários de baixo risco e aplicações em instituições financeiras de primeira linha. Em 31 de março de 2016 as operações são remuneradas com base em percentuais da variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), com exceção dos títulos públicos, que são indexados a Selic e taxas pré-fixadas.

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a totalidade dos títulos e valores mobiliários da Companhia classificam-se como "Títulos para negociação".

4 Contas a receber

	Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Mensalidades de alunos	419.424	440.996
FIES (a)	1.013.751	768.831
Convênios e Permutas	13.196	13.748
Cartões a receber (b)	52.256	34.941
Acordos a receber	100.739	66.473
	1.599.366	1.324.989
Valores a identificar	(1.128)	(2.187)
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	(125.654)	(128.342)
(-) Ajuste a valor presente (a)	(22.741)	(28.114)
	1.449.843	1.166.346
Ativo circulante	990.498	720.841
Ativo não circulante	459.345	445.505
	1.449.843	1.166.346

A composição por idade dos valores a receber a longo prazo é apresentada a seguir:

	Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
2017	155.595	153.631
2018	303.750	291.874
Ativo não circulante	459.345	445.505

A composição por idade dos valores a receber é apresentada a seguir:

	Consolidado			
	31 de março de 2016	%	31 de dezembro de 2015	%
FIES	1.013.751	64	768.832	58
A vencer	164.686	10	60.436	5
Vencidas até 30 dias	102.282	6	84.524	6
Vencidas de 31 a 60 dias	49.897	3	81.803	6
Vencidas de 61 a 90 dias	31.692	2	80.261	6
Vencidas de 91 a 179 dias	111.404	7	120.791	9
Vencidas a mais de 180 dias	125.654	8	128.342	10
	1.599.366	100	1.324.989	100

A composição por idade dos acordos a receber é apresentada a seguir:

	Consolidado			
	31 de março de 2016	%	31 de dezembro de 2015	%
A vencer	62.957	63	36.719	55
Vencidas até 30 dias	6.244	6	5.224	8
Vencidas de 31 a 60 dias	4.638	5	3.839	6
Vencidas de 61 a 90 dias	3.999	4	2.908	4
Vencidas de 91 a 179 dias	9.526	9	7.238	11
Vencidas a mais de 180 dias	13.375	13	10.545	16

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

100.739	100	66.473	100

(a) As contas a receber do FIES (Fundo de Financiamento Estudantil) estão representadas pelos créditos educacionais, cujos financiamentos foram contratados pelos alunos junto à Caixa Econômica Federal - CEF e ao Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação - FNDE, sendo os recursos financeiros, no decorrer do ano de 2015,repassados quatro vezes ao ano pela CEF e Banco do Brasil em conta corrente bancária específica. O referido montante tem sido utilizado para pagamento das contribuições previdenciárias e impostos federais, bem como convertidos em caixa por meio de leilões dos títulos do Tesouro Nacional. O saldo deste contas a receber apresentou crescimento de 132% em 31 de março de 2016 quando comparado a 31 de dezembro de 2015, explicado pelo aumento da base de alunos FIES e pela postergação dos repasses pelo governo federal a partir do fim de 2014, o que atrasou o giro de recebimentos do Grupo.

Em 03 de fevereiro de 2016, a Companhia renegociou com o governo, o recebimento do contas a receber do FIES em 3 parcelas, com vencimentos 25% em junho de 2016, 25% em junho de 2017 e 50% em junho de 2018. Essas parcelas serão corrigidas pela variação do IPCA. Em 31 de dezembro de 2015 a Companhia registrou o montante de R$ 28.114, em contrapartida da receita líquida das atividades de ajuste a valor presente, considerando a taxa média de desconto de 13,38% a.a., e o mesmo vem sendo ajustado conforme realização. Em 31 de março de 2016, a Companhia mantém registrado o montante de R$ 22.741. Conforme descrito na nota 2.1, a Companhia reclassificou o montante de R$ $ 445.505 de ativo circulante para ativo não circulante em 31 de dezembro de 2015.

Em 31 de março de 2016, a provisão para o risco de crédito de FIES representa o montante de R$ 15.836 (R$ 15.254 em 31 de dezembro de 2015) registrado no passivo exigível a longo prazo na rubrica “Outros” e foi apurado conforme as premissas descritas abaixo:

(i) Para alunos FIES com fiador foi constituída provisão para o percentual de 2,25% do faturamento com essa característica, considerando as premissas de 15% de exposição ao risco de crédito sobre uma estimativa de 15% de inadimplência.

(ii) Para o risco não coberto do FGEDUC, com adesão realizada a partir de abril de 2012, foi constituída provisão sobre os 10% dos créditos de responsabilidade das mantenedoras (sendo que o Fundo Garantidor é responsável pelos 90% restantes) considerando os 15% de exposição ao risco de crédito sobre uma estimativa de 15% de inadimplência, ou seja, 0,225%.

(iii) Para o risco não coberto do FGEDUC, com adesão realizada até março de 2012, foi constituída provisão sobre os 20% de responsabilidade das mantenedoras (sendo que o Fundo Garantidor é responsável pelos 80% restantes) considerando os 15% de exposição ao risco de crédito sobre uma estimativa de 15% de inadimplência, ou seja, 0,450%.

(b) Parte substancial dos saldos de cartões a receber é decorrente de negociação de mensalidades em atraso.

A movimentação na provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD), no consolidado, segue demonstrada abaixo:

Descrição	31 de dezembro de 2015	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Recuperação da inadimplência	Efeito líquido da provisão	Baixa(i)	31 de março de 2016
Mensalidades e taxas	128.342	62.249	(38.646)	23.603	(26.291)	125.654
	128.342	62.249	(38.646)	23.603	(26.291)	125.654

(i) Baixa de boletos vencidos há mais de 360 dias.

Nos períodos findos em 31 de março de 2016 e de 2015 a despesa com provisão para crédito de liquidação duvidosa (Nota 24), reconhecida demonstração do resultado na rubrica de despesas comerciais, estava representada da seguinte forma (consolidado):

	31 de março de 2016	31 de março de 2015
Complemento da provisão (i)	23.603	13.515
Outros	3	1.275

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	23.606	14.790

(i) A fim de facilitar a compreensão e permitir a reconciliação direta da provisão para créditos de liquidação duvidosa, entre o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do período, a Companhia entende que tal movimentação deve considerar como complemento o montante consolidado que resta sem recebimento após 180 dias da data do respectivo vencimento e como recuperação, o montante consolidado recebido/renegociado dos boletos que até o mês anterior não haviam sido liquidados.

5 Transações com partes relacionadas

As operações com partes relacionadas foram realizadas em termos equivalentes aos que prevalecem nas transações com partes independentes, nos termos do item 23 do Pronunciamento Técnico CPC 05 e estão descritas a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Ativo circulante				
Conta corrente				
SESES	2.138	1.998		
Nova Academia do Concurso	1	1		
FAL	2	2		
FATERN	3	3		
IREP	163	163		
Atual	4	4		
SEAMA	4	4		
Editora	6	6		
FARGS	2	2		
São Luís	3	3		
FACITEC	3	3		
Sociedades controladas	2.329	2.189		
Ativo não circulante				
Pessoas ligadas			1.000	

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Passivo circulante				
Conta corrente				
SESES	4.222	4.217		
IREP	65	65		
Atual	3	3		
Nova Academia	3	3		
FAL	1	1		
Fatern	2	2		
Seama	4	4		
	4.300	4.295		
Empresas ligadas (i)			369	512
			369	512

(i) Em 31 de março de 2016, o montante a pagar de R$ 369 (R$ 512 no exercício findo em 31 de dezembro de 2015) refere-se a prestadores de serviços relacionados a membros do conselho de administração.

Nos períodos findos em 31 de março de 2016 e 2015, o Grupo não obteve resultado financeiro em operações de mútuo.

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

6 Despesas antecipadas

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Seguros	68	119	1.011	982
IPTU a apropriar			7.349	
Material didático (i)			21.616	19.548
Antecipação de férias e encargos			33.194	44.400
Taxa de Credenciamento - MEC			3.066	3.464
Patrocínio (Olimpíadas 2016)			902	1.579
Cooperação técnico pedagógica Santa Casa			2.334	2.334
Outras despesas antecipadas			1.936	1.667
Total	68	119	71.408	73.974
Ativo circulante	68	119	65.647	62.176
Ativo não circulante			5.761	11.798
	68	119	71.408	73.974

(i) Refere-se aos custos incorridos com direito autoral, gráfica e postagem para produção de material didático a ser utilizado, no período subsequente. São contabilizados como despesa antecipadas e apropriados ao longo do período de utilização, após sua efetiva entrega.

7 Impostos e contribuições a recuperar

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
IRRF	3.252	9.135	12.168	19.841
IRPJ/CSLL (i)	29.686	20.920	56.205	72.327
PIS	6	6	397	395
COFINS	25	25	1.705	1.698
ISS	77	77	33.021	30.553
INSS			4.614	6.317
FGTS			408	408
IOF	106	106	115	115
OUTROS				
	33.152	30.269	108.633	131.654
Ativo circulante	32.965	27.425	79.518	99.027
Ativo não circulante	187	2.844	29.115	32.627
	33.152	30.269	108.633	131.654

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

8 Investimentos em controladas

(a) Controladora Estácio Participações S.A

	Controladora			
	31 de março de 2016		31 de dezembro de 2015	
	Investimento	Perda com Investimento	Investimento	Perda com Investimento
Sociedade de Ensino Superior Estácio de Sá Ltda. ("SESES")	1.383.634		1.289.597	
Sociedade de Ensino Superior, Médio e Fundamental Ltda. ("IREP")	1.118.791		1.010.120	
Nova Academia do Concurso - Cursos Preparatórios Ltda. ("NACP")	18.053		18.312	
Estácio Editora ("EDITORA")		(30)		(30)
União dos Cursos Superiores SEB Ltda. ("UNISEB")	57.812		50.792	
	2.578.290	(30)	2.368.821	(30)

As informações das controladas estão representadas a seguir:

										31 de março de 2016
	Participação	Quantidade de quotas	Total de ativos	Total de passivos	Patrimônio líquido	Adiantamento para futuro aumento de capital	Ágio	IR diferido s/ágio de incorporação reversa	Lucro (prejuízo) do exercício
Seses	100%	461.077	1.628.631	362.997	1.265.634	118.000			64.660
Irep	100%	370.774	1.579.585	608.366	971.219	85.130	62.442		88.611
Nova Academia de Concurso	100%	10.905	6.743	2.858	3.885	150	14.018		(360)
Estácio Editora e Distribuidora Ltda.	100%	250	31	66	(35)		5		
Uniseb Operacional	100%	22.337	84.523	25.981	58.542	1.500		(2.230)	7.020
Total - 31 de março de 2016			3.299.513	1.000.268	2.299.245	204.780	76.465	(2.230)	159.931

									31 de dezembro de 2015
	Participação	Quantidade de quotas	Total de ativos	Total de passivos	Patrimônio líquido	Adiantamento para futuro aumento de capital	Ágio	IR diferido s/ágio de incorporação reserva	Lucro (prejuízo) do exercício
Seses	100%	461.077	1.528.498	334.901	1.193.597	96.000			222.217
Irep	100%	370.774	1.248.447	365.840	882.608	65.070	62.442		317.746
Nova Academia de Concurso	100%	9.855	6.245	3.051	3.194	1.100	14.018		(254)
Estácio Editora e Distribuidora	100%	250	31	66	(35)		5		
Uniseb Operacional	100%	22.337	77.949	26.427	51.522	1.500		(2.230)	24.763
Total - 31 de dezembro de 2015			2.861.170	730.285	2.130.886	163.670	76.465	(2.230)	564.472

O quadro abaixo representa a movimentação global dos investimentos em controladas no período findo em 31 de março de 2016 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2015:

Investimentos em controladas em 31 de dezembro de 2014	1.679.141
Equivalência patrimonial	564.472
Adiantamento para futuro aumento de capital	239.070
Dividendos propostos (i)	(136.730)
Opções outorgadas e incentivos de longo prazo	22.868
Investimentos em controladas em 31 de dezembro de 2015	2.368.821
Equivalência patrimonial	159.931
Adiantamento para futuro aumento de capital	42.160
Opções outorgadas e incentivos de longo prazo	7.378
Investimentos em controladas em 31 de março de 2016	2.578.290

(i) No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, as controladas IREP e UNISEB apresentaram proposta de distribuição de dividendos mínimos obrigatórios de R$ 136.730.

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

As informações contábeis das controladas utilizadas para aplicação do método de equivalência patrimonial foram relativas à data-base 31 de março de 2016.

Abaixo as informações dos investimentos das controladoras diretas:

(b) Controlada Sociedade de Ensino Superior, Médio e Fundamental Ltda. ("IREP")

	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Sociedade Educacional Atual da Amazônia ("ATUAL")	532.262	486.437
ANEC - Sociedade Natalense de Educação e Cultura ("FAL")	16.172	15.107
Sociedade Universitária de Excelência Educacional do Rio Grande do Norte ("FATERN")	37.577	36.402
	586.011	537.946

As informações das controladas estão representadas a seguir:

								31 de março de 2016
	Participação	Quantidade de quotas	Total de ativos	Total de passivos	Patrimônio líquido	Adiantamento para futuro aumento de capital	Ágio	Lucro (prejuízo) do exercício
Sociedade Educacional Atual da Amazônia ("ATUAL")	100%	22.977	725.195	290.508	434.687	82.072	15.503	26.234
ANEC - Sociedade Natalense de Educação e Cultura ("FAL")	100%	11.948	9.636	4.610	5.026	3.070	8.076	(654)
Sociedade Universitária de Excelência Educacional do Rio Grande do Norte ("FATERN")	100%	9.160	26.853	4.255	22.598		14.979	1.175
Total - 31 de março de 2016			761.684	299.373	462.311	85.142	38.558	26.755

								31 de dezembro de 2015
	Participação	Quantidade de quotas	Total de ativos	Total de passivos	Patrimônio líquido	Adiantamento para futuro aumento de capital	Ágio	Lucro (prejuízo) do exercício
Sociedade Educacional Atual da Amazônia ("ATUAL")	100%	22.977	673.965	265.513	408.452	62.482	15.503	109.190
ANEC - Sociedade Natalense de Educação e Cultura ("FAL")	100%	11.408	9.174	4.033	5.141	1.890	8.076	(2.713)
Sociedade Universitária de Excelência Educacional do Rio Grande do Norte ("FATERN")	100%	9.160	24.722	3.299	21.423		14.979	4.995
Total - 31 de dezembro de 2015			707.861	272.845	435.016	64.372	38.558	111.472

O quadro abaixo representa a movimentação global dos investimentos da controlada direta Sociedade de Ensino Superior, Médio e Fundamental Ltda. ("IREP") em suas controladas diretas no período findo em 31 de março de 2016 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2015:

Investimentos em controladas em 31 de dezembro de 2014	352.012
Equivalência patrimonial	111.472
Adiantamento para futuro aumento de capital	74.462
Investimentos em controladas em 31 de dezembro de 2015	537.946
Equivalência patrimonial	26.755
Adiantamento para futuro aumento de capital	21.310
Investimentos em controladas em 31 de março de 2016	586.011

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(c) Controlada Sociedade Educacional Atual da Amazônia ("ATUAL")

	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Uniuol Gestão de Empreendimentos Educacionais e Participações S.A. ("UNIUOL")	3.089	3.847
Idez Empreendimentos Educacionais Sociedade Simples Ltda. ("IDEZ")	3.940	3.758
Sociedade Educacional da Amazônia ("SEAMA")	50.427	46.949
Sociedade Educacional do Rio Grande do Sul S/S Ltda. ("FARGS")	16.978	16.213
Unisãoluis Educacional S.A ("UNISÃOLUIS")	125.918	110.377
Instituto de Ensino Superior Social e Tecnológico Ltda. ("FACITEC")	46.125	42.829
Associação de Ensino de Santa Catarina ("ASSESC")	7.268	6.991
Instituto de Estudos Superiores da Amazônia ("IESAM")	80.538	78.103
Centro de Assistência ao Desenvolvimento de formação Profissional Unicel Ltda. ("LITERATUS")	46.919	43.733
Centro de Ensino Unificado de Teresina ("CEUT")	40.715	39.630
Faculdade Nossa Cidade ("FNC")	81.018	75.455
Faculdades Integradas de Castanhal Ltda. ("FCAT")	20.679	20.150
Sociedade Empresarial de Estudos Superiores e Tecnológicos Sant'Ana Ltda. ("FUFS")	3.225	
	526.839	488.035

As informações das controladas estão representadas a seguir:

								31 de março de 2016
	Participação	Quantidade de quotas	Total de ativos	Total de passivos	Patrimônio líquido	Adiantamento para futuro aumento de capital	Ágio	Lucro (prejuízo) do exercício
UNIUOL	100%	3.066	2.488	3.575	(1.087)	3.220	956	(357)
IDEZ	100%	3.744	3.203	2.460	743	1.150	2.047	(68)
SEAMA	100%	3.232	36.775	4.383	32.392		18.035	3.478
FARGS	100%	4.280	11.073	2.750	8.323	600	8.055	765
SÃO LUÍS	100%	220	108.703	12.863	95.840	3.575	26.503	15.541
FACITEC	100%	6.051	23.403	3.932	19.471		26.654	3.296
ASSESC	100%	2.500	3.887	1.343	2.544		4.724	276
IESAM	100%	2.400	72.958	30.937	42.021	11.720	26.797	2.435
LITERATUS	100%	29.251	40.556	26.556	14.000	7.705	25.214	(544)
CEUT	100%	2.408	19.743	19.616	127	13.020	27.568	2.435
FNC	100%	9.880	16.202	19.678	(3.476)	12.448	72.046	4.162
FCAT	100%	100	5.137	11.352	(6.215)	5.342	21.552	(1.071)
FUFS	100%	150	4.558	2.513	2.045	1.180		65
Total - 31 de março de 2016			348.686	141.958	206.728	59.960	260.151	30.413

								31 de dezembro de 2015
	Participação	Quantidade de quotas	Total de ativos	Total de passivos	Patrimônio líquido	Adiantamento para futuro aumento de capital	Ágio	Lucro (prejuízo) do exercício
UNIUOL	100%	3.066	2.504	3.233	(729)	3.620	956	(1.509)
IDEZ	100%	3.744	2.954	2.143	811	900	2.047	(322)
SEAMA	100%	3.232	32.259	3.345	28.914		18.035	10.254
FARGS	100%	4.280	9.820	2.262	7.558	600	8.055	2.698
SÃO LUÍS	100%	220	92.203	11.904	80.299	3.575	26.503	58.565
FACITEC	100%	6.051	19.561	3.386	16.175		26.654	9.164
ASSESC	100%	2.500	3.396	1.129	2.267		4.724	481
IESAM	100%	2.400	69.583	29.997	39.586	11.720	26.797	23.088
LITERATUS	100%	29.251	39.033	24.489	14.544	3.975	25.214	(1.694)
CEUT	100%	2.408	15.306	17.614	(2.308)	14.370	27.568	7.940
FNC	100%	9.880	11.142	18.781	(7.639)	11.048	72.046	1.124
FCAT	100%	100	4.973	10.117	(5.144)	3.742	21.552	480
Total - 31 de dezembro de 2015			302.734	128.400	174.334	53.550	260.151	110.269

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

O quadro abaixo representa a movimentação global dos investimentos da controlada direta Sociedade Educacional Atual da Amazônia ("ATUAL") em suas controladas diretas no período findo em 31 de março de 2016 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2015:

Investimentos em controladas em 31 de dezembro de 2014	363.007
Equivalência patrimonial	110.269
Adiantamento para futuro aumento de capital	29.145
Aquisição de controlada	(14.386)
Investimentos em controladas em 31 de dezembro de 2015	488.035
Equivalência patrimonial	30.413
Adiantamento para futuro aumento de capital	6.410
Aquisição de controlada	1.981
Investimentos em controladas em 31 de março de 2016	526.839

9 Intangível

(a) Intangível - Controladora

		31 de dezembro de 2014		31 de março de 2015
		Custo	Adições	Custo
Custo				
Ágio em aquisições de investimentos		772.054		772.054
Direito de uso de software		99		99
Fundo de comércio		91.841		91.841
		863.994		863.994
	Taxas de amortização	Amortização	Adições	Amortização
Amortização				
Ágio em aquisições de investimentos				
Direito de uso de software	20% a.a.	(20)	(5)	(25)
Fundo de comércio	20% a.a.	(10.469)	(4.802)	(15.271)
		(10.489)	(4.807)	(15.296)
Saldo residual líquido		853.505	(4.807)	848.698

		31 de dezembro de 2015		31 de março de 2016
		Custo	Adições	Custo
Custo				
Ágio em aquisições de investimentos		780.065		780.065
Direito de uso de software		124		124
Projeto Integração		32		32
Fundo de comércio		79.704		79.704
		859.925		859.925
	Taxas de amortização	Amortização	Adições	Amortização
Amortização				
Direito de uso de software	20% a.a.	(40)	(4)	(44)
Fundo de comércio	20 a 50% a.a.	(30.431)	(4.986)	(35.417)
		(30.471)	(4.990)	(35.461)
Saldo residual líquido		829.454	(4.990)	824.464

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(b) Intangível - Consolidado

	31 de dezembro de 2014					31 de março de 2015
	Custo	Adições por aquisições de empresas	Adições	Baixas	Transf.	Custo
Custo						
Ágio em aquisições de investimentos	1.088.374					1.088.374
Direito de uso de software	138.435		11.990		1.348	151.773
EAD e Integração	16.769		43			16.812
CSC	1.940					1.940
Central de Ensino	61.103		1.190			62.293
Central de Relacionamento	2.348					2.348
Hemisférios	1.346					1.346
Arquitetura de TI	15.851		921			16.772
Conteúdo de disciplinas on line	6.384		1.326			7.710
Fábrica de conhecimento EAD	16.931		1.257			18.188
Fundo de Comércio	153.092					153.092
Outros	11.824		655	(3)		12.476
	1.514.397		**17.382**	**(3)**	**1.348**	**1.533.124**

	Taxas de amortização	Amortização		Adições	Baixas	Transf.	Amortização
Amortização							
Ágio em aquisições de investimentos	Indefinida	(6.924)					(6.924)
Direito de uso de software	20% a.a.	(71.744)		(8.170)		(652)	(80.566)
EAD e Integração	20% a.a.	(13.084)		(219)			(13.303)
CSC	20% a.a.	(1.940)					(1.940)
Central de Ensino	5% a.a.	(10.818)		(622)			(11.440)
Central de Relacionamento	20% a.a.	(1.878)		(117)			(1.995)
Hemisférios	20% a.a.	(1.072)		(67)			(1.139)
Conteúdo de disciplinas on line	20% a.a.	(2.168)		(291)			(2.459)
Fábrica de conhecimento EAD	20% a.a.	(942)		(177)			(1.119)
Fundo de Comércio	20% a.a.	(27.991)		(8.005)			(35.996)
Outros	20% a.a.	(408)		(68)			(476)
		(138.969)		**(17.736)**		**(652)**	**(157.357)**
Saldo residual líquido		**1.375.428**		**(354)**	**(3)**	**696**	**1.375.767**

	31 de dezembro de 2015					31 de março de 2016
	Custo	Adições por aquisições de empresas	Adições	Baixas	Transf.	Custo
Custo						
Ágio em aquisições de investimentos	1.190.676		6.670			1.197.346
Direito de uso de software	189.336	11	13.287		(210)	202.424
EAD e Integração	17.859		97			17.956
CSC	1.940					1.940
Central de Ensino	66.507		1.274			67.781
Central de Relacionamento	2.348					2.348
Hemisférios	1.346					1.346
Arquitetura de TI	21.093		897			21.990
Conteúdo de disciplinas on line	7.208		18			7.226
Fábrica de conhecimento EAD	22.373		1.426			23.799
Fundo de Comércio	170.244					170.244
Outros	19.002		2.348			21.350
	1.709.932	**11**	**26.017**		**(210)**	**1.735.750**

	Taxas de amortização	Amortização	Adições por aquisições de empresas	Adições	Baixas	Transf.	Amortização
Amortização							
Ágio em aquisições de investimentos	Indefinida	(6.924)					(6.924)
Direito de uso de software	20% a.a.	(108.352)		(9.689)		14	(118.027)
EAD e Integração	20% a.a.	(14.234)		(287)			(14.521)
CSC	20% a.a.	(1.940)					(1.940)
Central de Ensino	5% a.a.	(13.563)		(709)			(14.272)
Central de Relacionamento	20% a.a.	(2.347)					(2.347)
Hemisférios	20% a.a.	(1.341)		(4)			(1.345)
Arquitetura de TI	17% a 20% a.a.	(2.896)		(910)			(3.806)
Conteúdo de disciplinas on line	5% a.a.	(3.450)		(322)			(3.772)
Fábrica de conhecimento EAD	5% a.a.	(1.855)		(245)			(2.100)
Fundo de Comércio	20 a 50% a.a.	(61.425)		(12.875)			(74.300)
Outros	20% a.a.	(2.927)		(476)			(3.403)
		(221.254)		**(25.517)**		**14**	**(246.757)**
Saldo residual líquido		**1.488.678**	**11**	**500**		**(196)**	**1.488.993**

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, o ágio apurado nas aquisições em investimentos estava representado da seguinte forma:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Ágio em aquisições de investimentos líquido de amortização acumulada				
IREP			89.090	89.090
ATUAL			15.503	15.503
Seama			18.035	18.035
Idez			2.047	2.047
Uniuol			956	956
Fargs			8.055	8.055
São Luis			27.369	27.369
Facitec			26.654	26.654
Assesc			4.723	4.723
Iesam			26.797	26.797
Literatus			26.214	26.214
Ceut			27.568	27.568
FNC (Nota 2.3)			72.046	72.046
FCAT (Nota 2.3)			21.552	21.552
FUFS (Nota 2.3)			6.670	
FAL			8.076	8.076
FATERN			14.979	14.979
Nova Academia			14.018	14.018
Estácio Editora			5	5
Uniseb	9.371	9.371	9.371	9.371
Uniseb Holding	770.694	770.694	770.694	770.694
	780.065	780.065	1.190.422	1.183.752

A Companhia avalia anualmente para *impairment*, sendo a última avaliação efetuada por conta do encerramento do exercício de 31 de dezembro de 2015, os ágios apurados em aquisições de investimentos e incorporações, decorrentes da expectativa de rentabilidade futura, com base em projeções de resultados futuros para um período de 10 anos. O teste de recuperação dos ativos efetuado não resultou na necessidade de reconhecimento de perdas. As premissas utilizadas estão apresentadas nas notas explicativas às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2015.

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

10 Imobilizado

(a) Imobilizado - Controladora

		31 de dezembro de 2014		31 de março de 2015
		Custo	Adições	Custo
Custo				
Computadores e periféricos		9.075		9.075
Instalações		33		33
		9.108		9.108
	Taxas de depreciação	Depreciação	Adições	Depreciação
Depreciação				
Computadores e periféricos	25% a.a.	(8.846)	(55)	(8.901)
Intalaçoes	8,3% a.a		(1)	(1)
		(8.846)	(56)	(8.902)
Saldo residual líquido		262	(56)	206

		31 de dezembro de 2015		31 de março de 2016
		Custo	Adições	Custo
Custo				
Computadores e periféricos		9.075		9.075
Instalações		33		33
		9.108		9.108
	Taxas de depreciação	Depreciação	Adições	Depreciação
Depreciação				
Computadores e periféricos	25% a.a.	(9.015)	(36)	(9.051)
Intalaçoes	8,3% a.a	(3)	(1)	(4)
		(9.018)	(37)	(9.055)
Saldo residual líquido		90	(37)	53

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(b) Imobilizado - Consolidado

	31 de dezembro de 2014					31 de março de 2015
	Custo	Adições por aquisição	Adições	Baixas	Transf.	Custo
Custo						
Terrenos	19.373					19.373
Edificações	112.249		146		20.907	133.302
Benfeitorias em imóveis de terceiros	210.895		3.262		(15.995)	198.162
Móveis e utensílios	78.870		10.825	(100)		89.595
Computadores e periféricos	120.413		2.096	(135)		122.374
Máquinas e equipamentos	96.357		1.492	(74)		97.775
Equipamentos de atividades físicas / hospitalares	41.425		1.763	(54)		43.134
Biblioteca	126.883		3.364			130.247
Instalações	27.135		2.952			30.087
Tablets	45.459		301			45.760
Outros	12.371		1.220	(10)	(1.348)	12.233
Construções em andamento	7.771		15.028		(4.911)	17.888
Desmobilização	11.638			(11)		11.627
	910.839		**42.449**	**(384)**	**(1.347)**	**951.557**

	Taxas de depreciação	Depreciação	Adições por aquisição	Adições	Baixas	Transf.	Depreciação
Depreciação							
Edificações	1,67% a.a.	-47.277		(799)		(217)	(48.293)
Benfeitorias em imóveis de terceiros	11,11% a.a.	-97.480		(6.244)		217	(103.507)
Móveis e utensílios	8,33% a.a.	-41.802		(2.168)	121		(43.849)
Computadores e periféricos	25% a.a.	-94.866		(3.822)	198		(98.490)
Máquinas e equipamentos	8,33% a.a.	-60.594		(3.112)	719		(62.987)
Equipamentos de atividades físicas / hospitalares	6,67% a.a.	-16.133		(538)	38		(16.633)
Biblioteca	5% a.a.	-50.762		(1.563)			(52.325)
Instalações	8,33% a.a.	-9.440		(530)			(9.970)
Tablets	20% a.a.	-10.357		(2.116)			(12.473)
Outros	14,44% a.a.	-6.126		(227)	9	652	(5.692)
Desmobilização		-10.291		(59)			(10.350)
		-445.128		**(21.178)**	**1.085**	**652**	**(464.569)**
Saldo residual líquido		**465.711**		**21.271**	**701**	**(695)**	**486.988**

	31 de dezembro de 2015					31 de março de 2016
	Custo	Adições por aquisição	Adições	Baixas	Transf.	Custo
Custo						
Terrenos	19.373					19.373
Edificações	135.010	148	140		828	136.126
Benfeitorias em imóveis de terceiros	217.109		691		4.764	222.564
Móveis e utensílios	97.042	158	1.925	(89)	(41)	98.995
Computadores e periféricos	156.778	54	146	(102)		156.876
Máquinas e equipamentos	101.303	153	1.133	(3)		102.586
Equipamentos de atividades físicas / hospitalares	48.201	141	668	(3)		49.007
Biblioteca	138.397	142	734		80	139.353
Instalações	42.025	58	2.828		171	45.082
Tablets	47.019			(7)		47.012
Outros	12.116		8			12.124
Construções em andamento	31.575		6.030		(5.592)	32.013
Desmobilização	11.627					11.627
	1.057.575	**854**	**14.303**	**(204)**	**210**	**1.072.738**

	Taxas de depreciação	Depreciação	Adições por aquisições	Adições	Baixas	Transf.	Depreciação
Depreciação							
Edificações	1,67% a.a.	(49.794)	(7)	(548)			(50.349)
Benfeitorias em imóveis de terfceiros	11,11% a.a.	(118.886)		(5.564)			(124.450)
Móveis e utensílios	8,33% a.a.	(51.546)	(18)	(2.611)	7	9	(54.159)
Computadores e periféricos	25% a.a.	(109.376)	(13)	(4.564)	300		(113.653)
Máquinas e equipamentos	8,33% a.a.	(66.129)	(18)	(3.949)	1.226		(68.870)
Equipamentos de atividades físicas / hospitalares	6,67% a.a.	(18.516)	(16)	(635)	2		(19.165)
Biblioteca	5% a.a.	(59.351)	(17)	(1.460)	21	(14)	(60.821)
Instalações	8,33% a.a.	(12.331)	(7)	(872)		(9)	(13.219)
Tablets	20% a.a.	(18.731)		(2.225)	2		(20.954)
Outros	14,44% a.a.	(6.445)		(218)			(6.663)
Desmobilização		(10.550)		(68)			(10.618)
		(521.655)	**(96)**	**(22.714)**	**1.558**	**(14)**	**(542.921)**
Saldo residual líquido		**535.920**	**758**	**(8.411)**	**1.354**	**196**	**529.817**

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Conforme mencionado na Nota 11, determinados bens adquiridos através de financiamento foram dados em garantia aos respectivos contratos. A Companhia e suas controladas não concederam outras garantias de bens de sua propriedade em nenhuma transação efetuada.

Máquinas e equipamentos de informática incluem os seguintes valores nos casos em que o Grupo é arrendatário em uma operação de arrendamento financeiro:

		31 de dezembro de 2015			31 de março de 2016
		Custo	Adições	Baixas	Custo
Custo					
Arrendamentos financeiros Capitalizados		91.470			91.470
		91.470			91.470
	Taxa de depreciação	Depreciação	Adições	Baixas	Depreciação
Depreciação					
Arrendamentos financeiros Capitalizados	25% a.a.	(51.909)	(5.047)		(56.956)
		(51.909)	(5.047)		(56.956)
Saldo contábil líquido		39.561	(5.047)		34.514

O Grupo arrenda diversas máquinas e equipamentos, segundo contratos de arrendamento financeiros não canceláveis. Os prazos dos arrendamentos são de três a quatro anos e a propriedade dos ativos é do Grupo. Todos os arrendamentos do Grupo são reconhecidos pelo valor presente liquido da operação.

11 Empréstimos e financiamentos

		Controladora		Consolidado	
Modalidade	Encargos financeiros	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Em moeda nacional					
Contratos de arrendamento mercantil Colortel	INPC + 0,32% a.a			5.199	6.902
Contratos de arrendamento mercantil Assist	INPC a.a			367	468
Contratos de arrendamento mercantil CIT	8% a.a			81	202
Contratos de arrendamento mercantil Total Service	IGPI-DI/FGV a.a			57	64
Contratos de arrendamento mercantil Springer	IGPM + 1% a.a			42	42
Contratos de arrendamento mercantil Bayde	IGPI-DI/FGV a.a			2.313	3.101
Contratos de arrendamento mercantil Bradesco	1,14% a.m.			76	105
Contratos de arrendamento mercantil Brasif	IGPM/FG a.a				51
Leasing IBM	CDI Over a.d + 2% a.m			25.285	25.355
Arrend. Carimã	IGPI-DI/FGV a.a			71	109
Empréstimo IFC	CDI +1,53% a.a	49.274	50.064	49.274	50.064
Custos de captação IFC		(2.376)	(1.859)	(2.376)	(1.859)
Primeira Emissão de Debêntures	CDI +1,50% a.a	210.296	202.941	210.296	202.941
Segunda Emissão de Debêntures	CDI+ 1,18% a.a	320.186	309.223	320.186	309.223
Terceira Emissão de Debêntures	CDI + 112% a.a	187.330	194.168	187.330	194.168
Custos de captação de Debêntures		(1.792)	(1.933)	(1.792)	(1.933)
Empréstimo - FNE BNB	3% a.a			1.121	1.345
Empréstimo – Banco da Amazônia	9,5% a.a			10.348	10.737
Empréstimo – Banco Itaú linha 4131	USD+1,46 a.a		242.761		242.761
Empréstimo – FINEP	6% a.a	3.053	3.053	3.053	3.053
Empréstimo Itaú S/A - Giro Parcelado	0,82%a.m			1.050	1.200
Empréstimo Itaú S/A - Giro Parcelado	0,81% a.m			733	833
Empréstimo Itaú S/A - Giro Parcelado	1,19% a.m			502	716
		765.971	998.418	813.216	1.049.648
Passivo circulante		40.518	271.831	57.654	291.346
Passivo não circulante		725.453	726.587	755.562	758.302
		765.971	998.418	813.216	1.049.648

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Os custos de captação a liquidar somam R$ 4.168 em 31 de março de 2016, sendo R$ 2.376 dos empréstimos com o IFC (R$ 377 do 1º empréstimo, R$ 1.435 do 2º empréstimo e R$ 564 do 3º empréstimo) e R$ 1.792 das debêntures.

Os montantes registrados no passivo não circulante em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015 apresentam o seguinte cronograma de vencimentos:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
2017	254.119	255.413	257.180	259.742
2018	228.915	228.852	232.082	232.274
2019	228.906	228.843	248.905	248.925
2020	9.317	9.300	11.040	11.023
2021	2.871	2.854	4.594	4.577
2022	430	430	866	866
2023	430	430	430	430
2024	430	430	430	430
2025	35	35	35	35
Passivo não circulante	725.453	726.587	755.562	758.302

Os recursos captados por meio das emissões estão sendo utilizados para reforço de caixa da Companhia e para fazer frente à política de expansão e investimentos.

Os valores dos empréstimos do Grupo são predominantemente em reais. O único em dólares norte-americanos foi liquidado em 14 de março de 2016, no seu vencimento original.

Em março de 2016 a Companhia assinou um contrato de empréstimo junto ao *International Finance Corporation* (IFC), no valor correspondente em moeda nacional de U$$ 100 milhões, que poderá ser utilizada em até 12 meses. Do montante total contratado U$$ 50 milhões, referente ao empréstimo A, serão sacados junto ao IFC e a outra metade, referente ao empréstimo B, será sacada junto ao Banco Santander. Para garantir a indexação da operação à moeda nacional, a Companhia sempre realizará a contratação conjunta e automática de operação de *swap*.

Sem outras captações relevantes no período, as condições contratuais dos demais empréstimos e financiamentos vigentes permanecem inalteradas em relação às publicadas nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2015.

12 Salários e encargos sociais

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Salários e encargos sociais a pagar	227	250	105.478	87.154
Provisão de férias			60.051	35.498
Provisão de 13º salário			22.206	
	227	250	187.735	122.652

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

13 Obrigações tributárias

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
ISS a recolher	5	5	18.809	14.996
IRRF a recolher		49	10.872	16.051
PIS e COFINS a recolher	158	240	4.513	4.319
IOF			384	384
	163	294	34.578	35.750
IRPJ a recolher			25.338	32.440
CSLL a recolher	1	1	10.096	11.905
	1	1	35.434	44.345
	164	295	70.012	80.095

14 Parcelamentos de tributos

	Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
IRPJ	3.817	3.824
CSLL	261	253
FGTS	1.474	1.497
ISS	262	373
PIS	1.841	1.869
COFINS	587	487
INSS	7.742	8.402
IPTU	114	114
OUTROS	2.613	2.807
	18.711	19.626
Passivo circulante	2.505	2.254
Passivo não circulante	16.206	17.372
	18.711	19.626

Mensalmente o saldo de parcelamentos é atualizado pela SELIC.

Referem-se basicamente a parcelamentos de tributos junto às Prefeituras, Receita Federal e Previdência Social e os seus vencimentos são apresentados abaixo:

	Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
2016		1.275
2017	3.167	3.000
2018	1.022	991
2019 a 2027	12.017	12.106
	16.206	17.372

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

15 Preço de aquisição a pagar

	Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
FAL		309
FATERN	608	590
UNIUOL	187	182
FACITEC	5.320	7.770
SÃO LUIS	16.676	16.150
IESAM	16.970	16.459
LITERATUS	6.670	6.395
CEUT	7.503	7.277
FNC	31.973	38.663
FCAT	9.575	9.286
FUFS	3.733	
	99.215	103.081
Passivo circulante	33.053	41.980
Passivo não circulante	66.162	61.101
	99.215	103.081

Refere-se basicamente ao valor a pagar aos antigos proprietários referente à aquisição das empresas relacionadas, sendo corrigido mensalmente por um dos seguintes índices: SELIC, IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) ou variação do CDI, a depender do contrato.

A tabela a seguir analisa o preço por aquisição a pagar do Grupo, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente entre a data do balanço patrimonial e a data contratual do vencimento.

	Consolidado		
	Menos de um ano	Entre dois e cinco anos	Total
Em 31 de março de 2016			
FATERN	608		608
UNIUOL	187		187
FACITEC		5.320	5.320
SÃO LUIS	8.823	7.853	16.676
IESAM	2.340	14.630	16.970
LITERATUS	1.410	5.260	6.670
CEUT	2.846	4.657	7.503
FNC	10.658	21.315	31.973
FCAT	5.475	4.100	9.575
FUFS	706	3.027	3.733

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

16 Contingências

As controladas são partes envolvidas em processos de naturezas cível, trabalhista e tributária que estão sendo discutidos nas esferas apropriadas. A administração, consubstanciada na opinião de seus consultores jurídicos externos, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas potenciais com essas ações em curso.

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a provisão para contingências era composta da seguinte forma:

	Consolidado			
	31 de março de 2016		31 de dezembro de 2015	
	Contingências	Depósitos Judiciais	Contingências	Depósitos Judiciais
Cíveis	1.006	14.311	1.075	13.615
Trabalhistas	24.368	96.804	24.147	83.692
Tributárias	62	11.553	52	11.605
	25.436	122.668	25.274	108.912

A movimentação da provisão para contingências está demonstrada a seguir:

	Fiscais	Trabalhistas	Cíveis	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2015	52	24.147	1.075	25.274
Adições	10	4.615	244	4.869
Reversões		(1.248)	(183)	(1.431)
Baixas		(3.146)	(130)	(3.276)
Saldos em 31 de março de 2016	62	24.368	1.006	25.436

Nos períodos findos em 31 de março de 2016 e de 2015, a despesa com provisão para contingências reconhecida na demonstração do resultado na rubrica 'despesas gerais e administrativas', estava representada da seguinte forma:

	2016	2015
Composição resultado		
Adições	4.869	6.807
Reversões	(1.431)	(2.941)
Despesas gerais e administrativas (Nota 24)	3.438	3.866

(a) Cíveis

A maior parte das ações envolve, principalmente, pedidos de indenização por danos materiais e morais, decorrentes de cobranças indevidas, demora na expedição de diplomas, não devolução de taxas de matrículas de cursos de férias, entre outros problemas de caráter operacional e/ou acadêmico.

As provisões constituídas para processos de natureza cível decorrem dos seguintes objetos:

Objetos	Em milhares de reais
Indenização danos morais	708
Cobrança indevida	171
Impedimento de matricula/rematrícula	21
Problemas com disciplina	14
Devolução de taxas	14
Demora expedição de diploma	11
Outros*	67
	1.006

(*) Tratam-se de ações decorrentes de outros problemas de caráter operacional e/ou acadêmico, Ações Civis Públicas, Ações Renovatórias/Revisionais e demais indenizatórias.

(b) Trabalhistas

Os principais pedidos das reclamações trabalhistas são horas extras, férias não gozadas, reconhecimento de vínculo empregatício, equiparação salarial e diferenças salariais decorrentes de redução de cargas horárias de determinados professores.

As provisões constituídas para processos de natureza trabalhista decorrem dos seguintes objetos:

Objetos	Valores
Diferenças salariais + Redução de carga horária + Multa CCT + FGTS + Aviso	5.261
Multas (ART. 467 CLT, ART. 477 CLT E CCT/ACT)	3.876
Horas extras + Supressão Inter + Intra	3.416
Dano Moral/Material/Assédio Moral	2.679
Retificação CTPS + Rescisão indireta + Reconhecimento vínculo	1.476
Férias	1.383
Adicionais (insalubridade/noturno/aprimoramento/ tempo de serviço/periculosidade)	923
Desvio de função e equiparação	832
Outros*	4.522
	24.368

(*) Pedidos complementares aos principais descritos acima (reflexos) e honorários do sindicato.

(c) Tributárias

Os consultores jurídicos da Companhia efetuaram levantamento, avaliação e quantificação das diversas ações de natureza tributária e, em razão da inexistência de processos classificados com risco de perda provável, a Administração entendeu ser desnecessária a manutenção de qualquer provisão para tais ações.

Objetos	Valores
Multa alegada por descumprimento de obrigação assessória	62
	62

(d) Perdas possíveis, não provisionadas no balanço

A Companhia possui ações de naturezas tributária, cível e trabalhista, envolvendo riscos de perda classificados pela administração como possíveis, com base na avaliação de seus assessores legais. De acordo com nossa avaliação de risco e nos critérios de provisionamento adotados pela Companhia, existem contingências para as quais não há provisões constituídas, conforme composição e estimativa a seguir:

	Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Tributárias	509.920	506.178
Cíveis	131.387	136.623
Trabalhistas	20.633	23.629
	661.940	666.430

Dentre as principais ações não provisionadas nas informações financeiras, podemos destacar:

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(i) Em 2011, foram lavrados 02 Autos de Infração pela Secretaria da Receita Federal, tendo por objetos supostos débitos de contribuições previdenciárias, relativos ao período de janeiro de 2006 a janeiro de 2007 e descumprimento de obrigações acessórias. As respectivas impugnações foram apresentadas perante a Delegacia Especial da Secretaria da Receita Federal do Brasil de Maiores Contribuintes no Rio de Janeiro - DEMAC/RJO. Em agosto de 2012, a foi proferida decisão de 1ª instância administrativa que deu provimento parcial às impugnações da Companhia, para reconhecer a decadência e excluir dos lançamentos o período de janeiro a julho de 2006, tendo sido mantidos os demais argumentos da fiscalização. Foram interpostos recursos administrativos, os quais se encontram pendentes de julgamento perante o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. O valor total envolvido, sem considerar os efeitos da decadência, é de R$ 216.667. De acordo com a opinião dos assessores jurídicos externos, a possibilidade de perda nesses processos é possível;

(ii) Em 2009, foi interposta Ação Ordinária distribuída pela SESES, em face da União Federal/Fazenda Nacional, através da qual pleiteia autorização para recolher as contribuições previdenciárias, de acordo com a gradação prevista no artigo 13 da Lei No. 11.096/05 ("Lei do PROUNI"), tendo essa gradação início a partir do 1º mês de realização da assembleia geral que autorizou a transformação da sua natureza jurídica para sociedade com fins lucrativos, ocorrida em fevereiro de 2007, resultando, por conseguinte, na seguinte gradação para recolhimento das contribuições previdenciárias pela SESES: 20% em 2007; 40% em 2008; 60% em 2009; 80% em 2010 e 100% em 2011, em detrimento do entendimento da fiscalização do INSS, a qual defende que a contagem do prazo de cinco anos para a aplicação da gradação dos percentuais previstos no referido artigo 13 da Lei do PROUNI teria o seu início com a publicação da referida Lei, o que ocorreu em 2005. Em 7 de agosto de 2012 o TRF julgou favoravelmente a apelação da Companhia. Sendo assim, de acordo com a referida decisão, o início da fruição se dá a partir da data da Assembleia de Acionistas que alterou a natureza jurídica da SESES e não a data da publicação da Lei do PROUNI. Atualmente, o processo aguarda julgamento do recurso interposto pela Fazenda Nacional. A classificação de risco de perda atribuída pelos consultores externos é de possível e o valor estimado da demanda é de R$ 14.669;

(iii) Em razão da divergência de entendimento acerca do previsto no artigo 13 da Lei No. 11.096/05 ("Lei do PROUNI"), conforme mencionado no item (ii) acima, foram distribuídas Execuções Fiscais pela Fazenda Nacional visando à cobrança judicial de débitos referentes a alegadas diferenças de recolhimentos de contribuições previdenciárias. Foram apresentados os respectivos embargos a essas execuções, os quais se encontram pendentes de julgamento. O valor total envolvido é de R$ 99.410. De acordo com a opinião dos nossos assessores jurídicos externos, a possibilidade de perda nesses processos é possível.

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

17 Adiantamentos de convênio

Em 3 de agosto de 2006, foi efetuado contrato de parceria entre as controladas da Companhia e o Unibanco (Atual "Itaú") com prazo de vigência até 31 de julho de 2011, onde o objeto principal deste contrato era o de conceder exclusividade/ preferência ao Itaú na oferta e no fornecimento de produtos e serviços aos alunos, funcionários e fornecedores, bem como de ser o principal provedor de serviços financeiros.

Em contrapartida à exclusividade concedida ao Itaú, e pela manutenção dessa condição durante toda a vigência do contrato, ou seja, até 31 de julho de 2011, o Itaú pagou as empresas controladas uma receita fixa de R$ 15.954, que está sendo apropriada ao resultado por tal prazo contratual. Em 18 de fevereiro de 2008, sem que tenha havido mudanças significativas nas principais cláusulas contratuais, as partes firmaram novo acordo prorrogando a parceria até 18 de fevereiro de 2018. Em contrapartida à exclusividade concedida ao Itaú, e pela manutenção dessa condição durante toda a vigência do contrato, o Itaú pagou à Companhia uma quantia adicional de R$ 18.000. Em 31 de março de 2016, o saldo da receita antecipada pelo convênio de reciprocidade bancária montava R$ 5.533 (R$ 6.255 em 31 de dezembro de 2014), sendo R$ 2.887 classificado no passivo circulante consolidado, o qual será amortizado pelo prazo contratual.

18 Patrimônio líquido

(a) Capital social

O capital social poderá ser aumentado pelo Conselho de Administração, independentemente de reforma estatutária, até o limite de 1.000.000.000 (um bilhão) de ações. Em 31 de março de 2016 o capital social é representado por 316.684.999 ações ordinárias.

A composição acionária do capital da Companhia em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, é como segue:

	Ações ordinárias			
Acionistas	31 de março de 2016	%	31 de dezembro de 2015	%
Administradores e Conselheiros	43.512.239	13,7	39.887.769	12,6
Tesouraria	9.337.178	3,0	8.896.878	2,8
Outros (*)	263.835.582	83,3	267.900.352	84,6
	316.684.999	100,0	316.684.999	100,0

(*) Free float.

Na reunião de conselho de administração realizada em 30 de abril de 2015 foi aprovada a emissão privada de 1.216.788 ações ordinárias nominativas sem valor nominal, com consequente aumento de capital social da Companhia no valor de R$ 11.415, dentro do limite do capital autorizado, a fim de atender ao exercício das opções outorgadas aos beneficiários do plano de opção de compra de ações.

Na reunião de conselho de administração realizada em 05 de agosto de 2015 foi aprovada a emissão privada de 38.327 ações ordinárias nominativas sem valor nominal, com consequente aumento de capital social da Companhia no valor de R$ 421, dentro do limite do capital autorizado, a fim de atender ao exercício das opções outorgadas aos beneficiários do plano de opção de compra de ações.

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(b) Movimentação das ações do capital

Não houve movimentação nas ações de capital durante trimestre findo em 31 de março de 2016. O total de ações do capital é de R$ 316.684.999.

(c) Ações em tesouraria

Em Reunião do Conselho de Administração do dia 6 de agosto de 2015, foi aprovado, o 4º Programa de Recompra de ações, em bolsa de valores, de até 9.500.550 ações ordinárias equivalente a 3,00% do capital social.

	Quantidade	Custo médio	Saldo
Ações em tesouraria em 31 de dezembro de 2015	8.896.878	15,47	137.603
Ações em tesouraria adquiridas	440.300	18,44	8.120
Ações em tesouraria em 31 de março de 2016	9.337.178	15,61	145.723

(d) Reservas de capital

(d.1) Ágio na subscrição de ações

A reserva de ágio refere-se à diferença entre o preço da subscrição que os acionistas pagaram pelas ações e o seu valor nominal. Por se tratar de uma reserva de capital, somente poderá ser utilizada para aumento de capital, absorção de prejuízos, resgate, reembolso ou compra de ações ou pagamento de dividendo cumulativo a ações preferenciais.

O valor do ágio na subscrição de ações nas demonstrações financeiras no período findo em 31 de março de 2016 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, é composto da seguinte forma:

	Controladora	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Reserva de impostos	3	3
Lucros não distribuíveis (i)	96.477	96.477
Reserva especial de ágio na incorporação	85	85
Ágio na subscrição de ações	498.899	498.899
	595.464	595.464

(i) Lucros auferidos em períodos anteriores a transformação da Companhia em sociedade empresarial

O ágio com a emissão de ações está representado da seguinte forma:

	31 de março de 2016
Subscrição de 17.853.127 ações	(23.305)
Valor pago pelas 17.853.127 ações	522.204
Ágio na emissão de ações	498.899

(d.2) Opções de outorgas

A Companhia constituiu a Reserva de Capital para Opções de Ações outorgadas no montante de R$ 6.448 durante o período findo em 31 de março de 2016 (R$ 19.150 durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2015), conforme mencionado na Nota 20(b). Como o pronunciamento técnico requer, o valor justo das opções foi determinado na data da outorga e está sendo reconhecido pelo período de aquisição do direito (*vesting period*), até a data dessas demonstrações financeiras individuais e consolidadas.

Notas Explicativas

(d.3) Incentivo de longo prazo

A Companhia constituiu a Reserva de Capital para incentivos de longo prazo (Nota 20 (c)) no valor de R$ 930 durante o período findo em 31 de março de 2016 (R$ 3.718 durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2015).

(e) Reservas de lucros

Em 31 de dezembro de 2015, dos resultados acumulados pela Companhia, foi destinado o valor de R$ 290.000 a reserva de retenção de lucros (2014 - R$ 303.273), objetivando a realização dos investimentos previstos no orçamento de capital da Companhia, preparado por sua Administração, aprovado em Assembleia Geral Ordinária realizada em 27 de abril de 2016.

19 Instrumentos financeiros e análise de sensibilidade dos ativos e passivos financeiros

Os instrumentos financeiros ativos e passivos da Companhia em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015 encontram-se registrados nas contas patrimoniais e por valores compatíveis com aqueles praticados no mercado. As informações quanto aos critérios, premissas e limitações utilizados no cálculo dos valores de mercado não sofreram alterações em relação às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2015.

Fatores de riscos financeiros

Todas as operações do Grupo são realizadas com bancos de reconhecida liquidez, o que minimiza seus riscos. A administração constitui provisão para créditos de liquidação duvidosa em montante julgado suficiente para cobrir possíveis riscos de realização das contas a receber; portanto, o risco de incorrer em perdas resultantes da dificuldade de recebimento de valores faturados encontra-se mensurado e registrado contabilmente. Os principais fatores de risco de mercado que afetam o negócio do Grupo podem ser assim enumerados:

(a) Risco de crédito

Decorre de eventual dificuldade de cobrança dos valores dos serviços prestados.

O Grupo também está sujeito a risco de crédito proveniente de suas aplicações financeiras.

O risco de crédito relativo à prestação de serviços é minimizado por um controle estrito da base de alunos, pelo gerenciamento ativo da inadimplência e pela pulverização dos saldos.

Com relação ao risco de crédito associado às instituições financeiras, a Companhia e suas controladas atuam de acordo com a Política de Investimento e Derivativos Financeiros, aprovada pelo Conselho de Administração. Os saldos de caixa e equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários e depósitos judiciais encontram-se com instituições financeiras com riscos de crédito AA a AAA de acordo com as agência de crédito *Standard & Poor's*, *Fitch* ou *Moody's*.

(b) Risco de taxa de juros

O Grupo está exposto à oscilação da taxa CDI (Certificado de Depósito Interbancário), que remunera suas aplicações financeiras e suas dívidas. Adicionalmente, qualquer aumento nas taxas de juros poderá elevar o custo dos empréstimos estudantis, inclusive os empréstimos nos termos do FIES e PRAVALER, e reduzir a demanda em relação aos cursos.

Notas Explicativas

(c) Risco de taxa de câmbio

O resultado do Grupo não é suscetível a sofrer variações pela volatilidade da taxa de câmbio, pois o grupo não possui operações significativas em moeda estrangeira.

Em 31 de março de 2016 a Companhia não possui posição em derivativos. Sua exposição ao risco cambial concentrava-se no empréstimo em dólar norte-americano que era protegido pela operação de *swap* e foi liquidado em 14 de março de 2016, no seu vencimento original.

(d) Risco de liquidez

O risco de liquidez consiste na eventualidade do Grupo não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função dos diferentes prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

O controle da liquidez e do fluxo de caixa do Grupo é monitorado diariamente pelas áreas de Gestão do Grupo, de modo a garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para o Grupo. Não houve mudança relevante nos instrumentos financeiros passivos do Grupo em 31 de março de 2016 em relação a 31 de dezembro de 2015.

A tabela a seguir analisa os passivos financeiros não derivativos do Grupo, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente entre a data do balanço patrimonial e a data contratual do vencimento. Os valores divulgados na tabela são os fluxos de caixa não descontados contratados.

	Consolidado			
	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos
Em 31 de março de 2016				
Fornecedores	51.657			
Empréstimos	125.728	355.304	557.758	5.166
Obrigações com arrendamento financeiro	13.540	1.677	18.275	
Preço de aquisição a pagar	33.206	35.182	39.686	
Parte Relacionada	4.300			
Em 31 de dezembro de 2015				
Fornecedores	59.237			
Empréstimos	350.687	368.257	558.589	7.350
Obrigações com arrendamento financeiro	15.565	864	19.970	
Preço de aquisição a pagar	42.161	31.289	40.586	
Parte Relacionada	4.295			

(e) Análise de sensibilidade

A Deliberação CVM nº 550, de 17 de outubro de 2008 dispõe que as companhias abertas devem divulgar, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre todos os seus instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativos ou passivos em seu balanço patrimonial.

Os principais riscos atrelados às operações do Grupo estão ligados à variação do CDI (Certificado de Depósito Interbancário).

A instrução CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008, dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade.

Com relação aos empréstimos em reais, referem-se a operações cujo valor registrado é próximo

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

do valor justo desses instrumentos financeiros.

As aplicações com CDI estão registradas a valor justo, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras e os demais se referem, em sua maioria, a certificado de depósito bancário e operações compromissadas, portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença para o valor de mercado.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas aplicações financeiras ao qual a Companhia estava exposta na data base de 31 de março de 2016, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base na taxa CDI publicada oficialmente pela CETIP em 31 de março de 2016 (14,13% a.a.), utilizou-se esta taxa como cenário provável para o ano. A partir desta, foram calculadas variações de 25% e 50%.

Para cada cenário foram calculadas as "receita financeira bruta e as despesas financeiras", não levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. A data base utilizada da carteira foi 31 de março de 2016, projetando um ano e verificando a sensibilidade do CDI com cada cenário.

				Cenário elevação do CDI
Operações	**Risco**	**Cenário Provável (I)**	**Cenário (II)**	**Cenário (III)**
Aplicações financeiras	CDI	14,13%	17,66%	21,20%
R$ 298.608		42.193	52.742	63.290
Debêntures I	CDI+1,50	15,84%	19,43%	23,01%
R$ 210.296		(33.315)	(40.855)	(48.395)
Debêntures II	CDI+1,18	15,48%	19,05%	22,63%
R$ 320.186		(49.554)	(60.998)	(72.442)
Debêntures III	112% CDI	15,95%	19,98%	24,02%
R$ 187.330		(29.887)	(37.430)	(45.000)
IFC I	CDI+1,53	15,88%	19,46%	23,05%
R$ 34.225		(5.434)	(6.661)	(7.889)
IFC II	CDI+1,69	16,06%	19,65%	23,24%
R$ 15.049		(2.417)	(2.957)	(3.498)
Posição Líquida		**(78.414)**	**(96.159)**	**(113.934)**

				Cenário queda do CDI
Operações	**Risco**	**Cenário Provável (I)**	**Cenário (II)**	**Cenário (III)**
Aplicações financeiras	CDI	14,13%	10,60%	7,07%
R$ 298.608		42.193	31.645	21.097
Debêntures I	CDI+1,50	15,84%	12,26%	8,67%
R$ 210.296		(33.315)	(25.775)	(18.235)
Debêntures II	CDI+1,18	15,48%	11,90%	8,33%
R$ 320.186		(49.554)	(38.110)	(26.666)
Debêntures III	112% CDI	15,95%	11,94%	7,95%
R$ 187.330		(29.887)	(22.371)	(14.884)
IFC I	CDI+1,53	15,88%	12,29%	8,70%
R$ 34.225		(5.434)	(4.206)	(2.979)
IFC II	CDI+1,69	16,06%	12,47%	8,87%
R$ 15.049		(2.417)	(1.876)	(1.336)
Posição Líquida		**(78.414)**	**(60.693)**	**(43.003)**

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(f) Gestão de capital

A dívida da Companhia para relação do capital ao final do período é apresentada a seguir em dados consolidados:

	Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Total do passivo	1.465.804	1.679.491
(-) Caixa e equivalente de caixa	(63.658)	(48.410)
Dívida líquida	1.402.146	1.631.081
Patrimônio líquido	2.808.332	2.680.592
Dívida líquida sobre patrimônio	0,50	0,61

(g) Valor justo dos instrumentos financeiros

Em 31 de março de 2016 e 31 de dezembro de 2015, os valores contábeis dos instrumentos financeiros da Companhia se aproximam dos seus valores justos.

Os instrumentos financeiros do Grupo foram classificados como empréstimos e recebíveis ou outros passivos financeiros, com exceção dos títulos e valores mobiliários (Nota 3) classificados como títulos para negociação (Nível 2).

O valor justo dos instrumentos financeiros negociados em mercados ativos (como títulos mantidos para negociação e disponíveis para venda) é baseado nos preços de mercado, cotados na data do balanço. Um mercado é visto como ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis a partir de uma Bolsa, distribuidor, corretor, grupo de indústrias, serviço de precificação, ou agência reguladora, e aqueles preços representam transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em bases puramente comerciais. O preço de mercado cotado utilizado para os ativos financeiros mantidos pelo Grupo é o preço de transações atuais. Esses instrumentos estão incluídos no Nível 1. Os instrumentos incluídos no Nível 1 compreendem, principalmente, os investimentos patrimoniais do IBOVESPA 50 classificados como títulos para negociação ou disponíveis para venda.

O valor justo dos instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos (por exemplo, derivativos de balcão) é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. Essas técnicas de avaliação maximizam o uso dos dados adotados pelo mercado onde estão disponíveis com o menor uso possível de estimativas específicas do Grupo. Se todas as informações relevantes exigidas para o valor justo de um instrumento forem adotadas pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 2.

Se uma ou mais informações relevantes não estiver baseada em dados adotados pelo mercado, o instrumento estará incluído no Nível 3.

(h) Compensação de instrumentos financeiros

Não há ativos e passivos financeiros relevantes sujeitos a compensações contratuais durante o período findo em 31 de março de 2016 e o exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

20 Remuneração dos administradores

(a) Remuneração

Nos períodos findos em 31 de março de 2016 e de 2015, a remuneração total (salários e participação nos lucros) dos conselheiros, dos diretores e dos principais executivos da Companhia foi de R$ 2.033 e R$ 2.036, respectivamente, remunerações estas dentro dos limites aprovados em correspondentes Assembleias de Acionistas.

A Companhia e suas controladas não concedem benefícios pós-empregos, benefícios de rescisão de contrato de trabalho ou outros benefícios de longo prazo para a Administração e seus empregados, exceto pelo plano de opção de compra de ações descrito na Nota 20(b).

(b) Plano de opção de compra de ações

O histórico e os detalhes dos planos de opção de compra de ações não sofreram modificações em relação às informações apresentadas nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2015.

Em 31 de março de 2016 o número de opções outorgadas que foram exercidas foi de 9.305.555 ações (R$ 69.071), sendo o total de ações outorgadas de 17.834.623 ações (R$ 174.297).

O total de opções outorgadas que foram exercidas nos últimos trimestres é como segue:

	Ações Exercidas
31 de dezembro de 2014	7.660.975
31 de março de 2015	7.660.975
30 de junho de 2015	9.267.228
30 de setembro de 2015	9.305.555
31 de dezembro de 2015	9.305.555
31 de março de 2016	9.305.555

A partir de 2013 a Companhia passou a utilizar para o cálculo do valor justo das opções de cada outorga o modelo Binomial, porém a Companhia não modificará as outorgas antigas, de acordo com as normas estabelecidas no pronunciamento CPC 10, que continuam a ser calculadas pelo modelo de *Black and Scholes*.

As premissas utilizadas para cálculo de cada outorga, a partir do modelo de *Black-Scholes* são descritas a seguir:

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Programa	Fim da Carência	Data de Vencimento	Fair Value	Preço do Ativo Base*	Expectativa de Volatilidade Anual	Dividendos Esperados	Taxa de Juros Livre de Risco	Vida Estimada (anos)	Quantidade de Opções Outorgadas	Quantidade de Opções Prescritas
Programa 1P jul/08	15/04/2009	15/04/2019	R$ 2,36	R$ 8,06	57,49%	0,97%	6,85%	10	703.668	509.100
Programa 1P jul/08	15/04/2010	15/04/2020	R$ 3,15	R$ 8,06	57,49%	0,97%	6,85%	10	703.626	538.176
Programa 1P jul/08	15/04/2011	15/04/2021	R$ 3,69	R$ 8,06	57,49%	0,97%	6,85%	10	703.626	552.720
Programa 1P jul/08	14/04/2012	14/04/2022	R$ 4,37	R$ 8,06	57,49%	0,97%	6,85%	10	703.626	552.720
Programa 1P jul/08	14/04/2013	14/04/2023	R$ 3,71	R$ 8,06	57,49%	0,97%	6,85%	10	703.626	552.720
Programa 1P jul/08 Cons.	15/04/2009	11/07/2018	R$ 2,35	R$ 8,06	57,49%	0,97%	6,85%	9	60.000	30.000
Programa 1P jul/08 Cons.	15/04/2010	11/07/2018	R$ 3,14	R$ 8,06	57,49%	0,97%	6,85%	8	60.000	30.000
Programa 1P set/08	15/04/2009	15/04/2019	R$ 0,47	R$ 7,93	56,00%	1,62%	8,42%	10	663.645	0
Programa 1P set/08	15/04/2010	15/02/2020	R$ 1,12	R$ 7,93	56,00%	1,62%	8,42%	9	663.633	399.999
Programa 1P set/08	15/04/2011	15/04/2021	R$ 1,55	R$ 7,93	56,00%	1,62%	8,42%	10	663.633	399.999
Programa 1P set/08	14/04/2012	14/04/2022	R$ 1,78	R$ 7,93	56,00%	1,62%	8,42%	10	663.633	399.999
Programa 1P set/08	14/04/2013	14/04/2023	R$ 2,08	R$ 7,93	56,00%	1,62%	8,42%	10	663.633	399.999
Programa 1P jan/09	15/04/2010	15/04/2020	R$ 0,57	R$ 7,90	63,99%	1,72%	6,83%	10	90.915	18.180
Programa 1P jan/09	15/04/2011	15/04/2021	R$ 1,21	R$ 7,90	63,99%	1,72%	6,83%	10	90.909	72.729
Programa 1P jan/09	14/04/2012	15/04/2022	R$ 1,62	R$ 7,90	63,99%	1,72%	6,83%	10	90.909	72.729
Programa 1P jan/09	14/04/2013	15/04/2023	R$ 1,92	R$ 7,90	63,99%	1,72%	6,83%	10	90.909	72.729
Programa 1P jan/09	14/04/2014	15/04/2024	R$ 2,11	R$ 7,90	63,99%	1,72%	6,83%	10	90.909	72.729
Programa 1P jan/09 Cons.	15/04/2010	13/01/2019	R$ 0,57	R$ 7,91	63,99%	1,72%	6,83%	8	1.363.635	0
Programa 1P jan/09 Cons.	15/04/2011	13/01/2019	R$ 1,21	R$ 7,91	63,99%	1,72%	6,83%	7	1.363.635	0
Programa 1P set/09	15/04/2010	15/04/2020	R$ 1,78	R$ 8,02	56,75%	1,13%	5,64%	10	174.582	0
Programa 1P set/09	15/04/2011	15/02/2021	R$ 2,51	R$ 8,02	56,75%	1,13%	5,64%	9	174.537	32.727
Programa 1P set/09	14/04/2012	14/04/2022	R$ 3,00	R$ 8,02	56,75%	1,13%	5,64%	10	174.537	32.727
Programa 1P set/09	14/04/2013	14/04/2023	R$ 3,40	R$ 8,02	56,75%	1,13%	5,64%	10	174.537	32.727
Programa 1P set/09	14/04/2014	14/04/2024	R$ 3,62	R$ 8,02	56,75%	1,13%	5,64%	10	174.537	101.814
Programa 1P jan/10	15/04/2011	15/04/2021	R$ 2,96	R$ 8,01	63,15%	0,93%	6,23%	10	89.112	10.914
Programa 1P jan/10	14/04/2012	14/04/2022	R$ 3,78	R$ 8,01	63,15%	0,93%	6,23%	10	89.088	38.181
Programa 1P jan/10	14/04/2013	14/04/2023	R$ 4,34	R$ 8,01	63,15%	0,93%	6,23%	10	89.088	38.181
Programa 1P jan/10	14/04/2014	14/04/2024	R$ 4,76	R$ 8,01	63,15%	0,93%	6,23%	10	89.088	52.728
Programa 1P jan/10	14/04/2015	14/04/2025	R$ 5,03	R$ 8,01	63,15%	0,93%	6,23%	10	89.088	52.728
Programa 1P mar/10	15/04/2011	15/04/2021	R$ 2,43	R$ 7,88	62,20%	1,01%	6,21%	10	90.909	0
Programa 1P mar/10	14/04/2012	14/04/2022	R$ 3,23	R$ 7,88	62,20%	1,01%	6,21%	10	90.909	0
Programa 1P mar/10	14/04/2013	14/04/2023	R$ 3,77	R$ 7,88	62,20%	1,01%	6,21%	10	90.909	0
Programa 1P mar/10	14/04/2014	14/04/2024	R$ 4,18	R$ 7,88	62,20%	1,01%	6,21%	10	90.909	0
Programa 1P mar/10	14/04/2015	14/04/2025	R$ 4,43	R$ 7,88	62,20%	1,01%	6,21%	10	90.909	0
Programa 2P mai/10	15/04/2011	15/04/2021	R$ 2,52	R$ 9,00	60,71%	1,62%	6,30%	10	140.625	0
Programa 2P mai/10	15/04/2012	15/04/2015	R$ 2,52	R$ 9,00	60,71%	1,62%	6,30%	3	140.625	140.625
Programa 2P mai/10	14/04/2013	14/04/2023	R$ 2,52	R$ 9,00	60,71%	1,62%	6,30%	10	140.625	140.625
Programa 2P mai/10	14/04/2014	14/04/2024	R$ 2,52	R$ 9,00	60,71%	1,62%	6,30%	10	140.625	140.625
Programa 2P mai/10	14/04/2015	14/04/2025	R$ 2,52	R$ 9,00	60,71%	1,62%	6,30%	10	140.625	140.625
Programa 2P jul/10	15/04/2011	15/04/2021	R$ 1,37	R$ 8,83	58,84%	1,52%	6,25%	10	129.702	39.063
Programa 2P jul/10	14/04/2012	14/04/2022	R$ 2,19	R$ 8,83	58,84%	1,52%	6,25%	10	129.684	39.063
Programa 2P jul/10	14/04/2013	14/04/2023	R$ 2,72	R$ 8,83	58,84%	1,52%	6,25%	10	129.684	48.438
Programa 2P jul/10	14/04/2014	14/04/2024	R$ 3,12	R$ 8,83	58,84%	1,52%	6,25%	10	129.684	48.438
Programa 2P jul/10	14/04/2015	14/04/2025	R$ 3,36	R$ 8,83	58,84%	1,52%	6,25%	10	129.684	60.936
Programa 2P nov/10 Cons.	15/04/2011	03/11/2020	R$ 2,48	R$ 8,56	57,60%	1,52%	5,88%	9	30.000	0
Programa 2P nov/10 Cons.	14/04/2012	03/11/2020	R$ 3,34	R$ 8,56	57,60%	1,52%	5,88%	8	30.000	0
Programa 3P jan/11	15/04/2012	15/04/2022	R$ 1,99	R$ 10,31	56,55%	1,14%	5,79%	10	183.861	10.170
Programa 3P jan/11	14/04/2013	14/04/2023	R$ 3,02	R$ 10,31	56,55%	1,14%	5,79%	10	183.807	35.592
Programa 3P jan/11	14/04/2014	14/04/2024	R$ 3,72	R$ 10,31	56,55%	1,14%	5,79%	10	183.807	51.072
Programa 3P jan/11	14/04/2015	14/04/2025	R$ 4,25	R$ 10,31	56,55%	1,14%	5,79%	10	183.807	51.072
Programa 3P jan/11	14/04/2016	14/04/2026	R$ 4,60	R$ 10,31	56,55%	1,14%	5,79%	10	183.807	51.072
Programa 3P jan/11 Cons.	15/04/2012	03/01/2021	R$ 2,00	R$ 10,31	56,55%	1,14%	5,79%	8	30.000	0
Programa 3P jan/11 Cons.	14/04/2013	03/01/2021	R$ 3,03	R$ 10,31	56,55%	1,14%	5,79%	7	30.000	0
Programa 3P abr/11	15/04/2012	15/04/2022	R$ 1,29	R$ 10,04	54,94%	1,32%	6,20%	10	165.324	12.717
Programa 3P abr/11	14/04/2013	14/04/2023	R$ 2,27	R$ 10,04	54,94%	1,32%	6,20%	10	165.240	38.133
Programa 3P abr/11	14/04/2014	14/04/2024	R$ 2,92	R$ 10,04	54,94%	1,32%	6,20%	10	165.240	61.011
Programa 3P abr/11	14/04/2015	14/04/2025	R$ 3,42	R$ 10,04	54,94%	1,32%	6,20%	10	165.240	61.011
Programa 3P abr/11	14/04/2016	14/04/2026	R$ 3,74	R$ 10,04	54,94%	1,32%	6,20%	10	165.240	80.079
Programa 4P abr/12	15/04/2013	15/04/2023	R$ 1,12	R$ 7,84	51,66%	1,65%	4,29%	10	234.000	27.000
Programa 4P abr/12	14/04/2014	14/04/2024	R$ 1,81	R$ 7,84	51,66%	1,65%	4,29%	10	234.000	42.000
Programa 4P abr/12	14/04/2015	14/04/2025	R$ 2,26	R$ 7,84	51,66%	1,65%	4,29%	10	234.000	42.000
Programa 4P abr/12	14/04/2016	14/04/2026	R$ 2,60	R$ 7,84	51,66%	1,65%	4,29%	10	234.000	60.000
Programa 4P abr/12	14/04/2017	14/04/2027	R$ 2,82	R$ 7,84	51,66%	1,65%	4,29%	10	234.000	60.000
Programa 4P abr/12 Cons.	15/04/2013	02/04/2022	R$ 1,09	R$ 7,84	51,66%	1,65%	4,29%	8	180.000	0
Programa 4P abr/12 Cons.	14/04/2014	02/04/2022	R$ 1,78	R$ 7,84	51,66%	1,65%	4,29%	7	180.000	0
Programa 4P jul/12	15/04/2013	15/04/2023	R$ 2,23	R$ 7,65	50,78%	1,23%	4,29%	10	48.000	0
Programa 4P jul/12	14/04/2014	14/04/2024	R$ 2,96	R$ 7,65	50,78%	1,23%	4,29%	10	48.000	0
Programa 4P jul/12	14/04/2015	14/04/2025	R$ 3,46	R$ 7,65	50,78%	1,23%	4,29%	10	48.000	9.000
Programa 4P jul/12	14/04/2016	14/04/2026	R$ 3,86	R$ 7,65	50,78%	1,23%	4,29%	10	48.000	9.000
Programa 4P jul/12	14/04/2017	14/04/2027	R$ 4,12	R$ 7,65	50,78%	1,23%	4,29%	10	48.000	9.000
Programa 4P ago/12	15/04/2013	15/04/2023	R$ 2,64	R$ 7,54	50,39%	1,15%	4,29%	10	18.000	0
Programa 4P ago/12	14/04/2014	14/04/2024	R$ 3,37	R$ 7,54	50,39%	1,15%	4,29%	10	18.000	18.000
Programa 4P ago/12	14/04/2015	14/04/2025	R$ 3,88	R$ 7,54	50,39%	1,15%	4,29%	10	18.000	18.000
Programa 4P ago/12	14/04/2016	14/04/2026	R$ 4,29	R$ 7,54	50,39%	1,15%	4,29%	10	18.000	18.000
Programa 4P ago/12	14/04/2017	14/04/2027	R$ 4,55	R$ 7,54	50,39%	1,15%	4,29%	10	18.000	18.000
Programa 4P nov/12	15/04/2014	15/04/2024	R$ 6,31	R$ 7,38	49,44%	0,76%	3,50%	10	15.000	0
Programa 4P nov/12	15/04/2015	15/04/2025	R$ 6,88	R$ 7,38	49,44%	0,76%	3,50%	10	15.000	0
Programa 4P nov/12	15/04/2016	15/04/2026	R$ 7,36	R$ 7,38	49,44%	0,76%	3,50%	10	15.000	15.000
Programa 4P nov/12	15/04/2017	15/04/2027	R$ 7,79	R$ 7,38	49,44%	0,76%	3,50%	10	15.000	15.000
Programa 4P nov/12	15/04/2018	15/04/2028	R$ 8,08	R$ 7,38	49,44%	0,76%	3,50%	10	15.000	15.000

(*) Preço de mercado nas respectivas datas das outorgas.

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

As premissas utilizadas para cálculo de cada outorga, a partir do modelo de Binomial, são descritas a seguir:

Programa	Fim da Carência	Data de Vencimento	Fair Value	Preço do Ativo Base*	Expectativa de Volatilidade Anual	Dividendos Esperados	Taxa de Juros Livre de Risco	Vida Estimada (anos)	Quantidade de Opções Outorgadas	Quantidade de Opções Prescritas
Programa 4P jan/13	15/04/2014	15/04/2024	R$ 8,23	R$ 7,32	33,47%	0,00%	3,90%	10	160.200	7.200
Programa 4P jan/13	15/04/2015	15/04/2025	R$ 8,35	R$ 7,32	33,47%	0,00%	3,90%	10	160.200	7.200
Programa 4P jan/13	15/04/2016	15/04/2026	R$ 8,48	R$ 7,32	33,47%	0,00%	3,90%	10	160.200	7.200
Programa 4P jan/13	15/04/2017	15/04/2027	R$ 8,62	R$ 7,32	33,47%	0,00%	3,90%	10	160.200	16.200
Programa 4P jan/13	15/04/2018	15/04/2028	R$ 8,75	R$ 7,32	33,47%	0,00%	3,90%	10	160.200	16.200
Programa 5P 3	15/04/2014	15/04/2024	R$ 6,37	R$ 15,33	39,85%	0,00%	11,02%	10	144.000	0
Programa 5P 3	15/04/2015	15/04/2025	R$ 7,02	R$ 15,33	39,85%	0,00%	11,02%	10	144.000	21.000
Programa 5P 3	15/04/2016	15/04/2026	R$ 7,60	R$ 15,33	39,85%	0,00%	11,02%	10	144.000	102.000
Programa 5P 3	15/04/2017	15/04/2027	R$ 8,11	R$ 15,33	39,85%	0,00%	11,02%	10	144.000	102.000
Programa 5P 3	15/04/2018	15/04/2028	R$ 8,58	R$ 15,33	39,85%	0,00%	11,02%	10	144.000	102.000
Programa 6P out13	15/04/2014	15/04/2024	R$ 5,05	R$ 17,48	28,80%	0,00%	11,99%	10	265.000	0
Programa 6P out13	15/04/2015	15/04/2025	R$ 5,79	R$ 17,48	28,80%	0,00%	11,99%	10	265.000	5.000
Programa 6P out13	15/04/2016	15/04/2026	R$ 6,40	R$ 17,48	28,80%	0,00%	11,99%	10	265.000	19.000
Programa 6P out13	15/04/2017	15/04/2027	R$ 6,94	R$ 17,48	28,80%	0,00%	11,99%	10	265.000	27.000
Programa 6P out13	15/04/2018	15/04/2028	R$ 7,43	R$ 17,48	28,80%	0,00%	11,99%	10	265.000	27.000
Programa 6P Jul14	15/04/2015	15/04/2025	R$ 15,13	R$ 16,79	26,43%	0,00%	11,99%	10	608.000	0
Programa 6P Jul14	15/04/2016	15/04/2026	R$ 15,76	R$ 16,79	26,43%	0,00%	11,99%	10	608.000	80.000
Programa 6P Jul14	15/04/2017	15/04/2027	R$ 16,41	R$ 16,79	26,43%	0,00%	11,99%	10	608.000	80.000
Programa 6P Jul14	15/04/2018	15/04/2028	R$ 17,05	R$ 16,79	26,43%	0,00%	11,99%	10	608.000	80.000
Programa 6P Jul14	15/04/2019	15/04/2029	R$ 17,65	R$ 16,79	26,43%	0,00%	11,99%	10	608.000	80.000
Programa 6P Jul14 Cons.	15/04/2015	04/07/2024	R$ 15,09	R$ 16,79	28,80%	0,00%	11,99%	9	162.500	0
Programa 6P Jul14 Cons.	15/04/2016	04/07/2024	R$ 15,69	R$ 16,79	28,80%	0,00%	11,99%	8	162.500	0
Programa 6P Ago14	15/04/2015	15/04/2025	R$ 14,48	R$ 16,88	26,68%	0,00%	11,99%	10	60.000	0
Programa 6P Ago14	15/04/2016	15/04/2026	R$ 15,10	R$ 16,88	26,68%	0,00%	11,99%	10	60.000	28.000
Programa 6P Ago14	15/04/2017	15/04/2027	R$ 15,74	R$ 16,88	26,68%	0,00%	11,99%	10	60.000	28.000
Programa 6P Ago14	15/04/2018	15/04/2028	R$ 16,38	R$ 16,88	26,68%	0,00%	11,99%	10	60.000	28.000
Programa 6P Ago14	15/04/2019	15/04/2029	R$ 16,98	R$ 16,88	26,68%	0,00%	11,99%	10	60.000	28.000
Programa 6P Ago14 Cons.	15/04/2015	01/08/2024	R$ 14,43	R$ 16,88	28,80%	0,00%	11,99%	9	50.000	0
Programa 6P Ago14 Cons.	15/04/2016	01/08/2024	R$ 15,02	R$ 16,88	28,80%	0,00%	11,99%	8	50.000	0
Programa 7P Out14	15/04/2015	15/04/2025	R$ 8,58	R$ 25,40	28,80%	0,00%	11,99%	10	177.800	16.000
Programa 7P Out14	15/04/2016	15/04/2026	R$ 9,71	R$ 25,40	28,80%	0,00%	11,99%	10	177.800	37.000
Programa 7P Out14	15/04/2017	15/04/2027	R$ 10,64	R$ 25,40	28,80%	0,00%	11,99%	10	177.800	37.000
Programa 7P Out14	15/04/2018	15/04/2028	R$ 11,47	R$ 25,40	28,80%	0,00%	11,99%	10	177.800	37.000
Programa 7P Out14	15/04/2019	15/04/2029	R$ 12,24	R$ 25,40	28,80%	0,00%	11,99%	10	177.800	37.000
Programa 8P Out15	15/04/2016	15/04/2026	R$ 5,45	R$ 13,15	28,80%	0,00%	11,99%	10	196.600	2.000
Programa 8P Out15	15/04/2017	15/04/2027	R$ 6,42	R$ 13,15	28,80%	0,00%	11,99%	10	196.600	2.000
Programa 8P Out15	15/04/2018	15/04/2028	R$ 7,20	R$ 13,15	28,80%	0,00%	11,99%	10	196.600	2.000
Programa 8P Out15	15/04/2019	15/04/2029	R$ 7,88	R$ 13,15	28,80%	0,00%	11,99%	10	196.600	2.000
Programa 8P Out15	15/04/2020	15/04/2030	R$ 8,47	R$ 13,15	28,80%	0,00%	11,99%	10	196.600	2.000

(*) Preço de mercado nas respectivas datas das outorgas.

A Companhia reconhece mensalmente as opções de ações outorgadas, como reserva de capital com contrapartida no resultado, de R$ 6.448 no exercício findo em 31 de março de 2016 (R$ 19.150 no exercício findo em 31 de dezembro de 2015).

As variações na quantidade de opções de compra de ações em aberto e seus correspondentes preços médios ponderados do exercício estão apresentados a seguir:

Diretoria estatutária

	31 de março de 2016		31 de dezembro de 2015	
	Preço médio de exercício por ação	Opções - milhares	Preço médio de exercício por ação	Opções - milhares
1º de janeiro	13,73	921.660	8,28	501.961
Concedidas	0,00	0,00	14,37	870.171
Exercidas	0,00	0,00	8,92	450.472
	13,73	921.660	13,73	921.660

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Conselho de administração

	31 de março de 2016		31 de dezembro de 2015	
	Preço médio de exercício por ação	Opções - milhares	Preço médio de exercício por ação	Opções - milhares
1º de janeiro	8,01	188.130	6,76	30.630
Concedidas	0,00	0,00	17,91	212.500
Exercidas	0,00	0,00	16,66	55.000
	8,01	188.130	8,01	188.130

(c) Programa Especial de Incentivo de Longo Prazo

O Programa Especial de Incentivo de Longo Prazo para Diretores Estatutários “ILP", aprovado na RCA de 28 de Janeiro de 2014 e ratificado pela AGO/E de 30 de Abril de 2014, foi criado com o intuito de aperfeiçoar as práticas de Governança Corporativa da Estácio, bem como fortalecer os incentivos para a permanência e estabilidade de longo prazo dos Diretores Estatutários, dentro do contexto de uma Companhia Aberta com controle acionário pulverizado.

O Programa tem como beneficiários exclusivos os diretores estatutários da Estácio, e foi estruturado sob a forma de remuneração variável, cujo valor dependerá do valor de mercado de suas ações, podendo ser liquidado em dinheiro ou em ações, sendo decisão da entidade a forma de liquidação. Atualmente a Estácio estima liquidar através das ações mantidas em tesouraria. Em 05 de fevereiro de 2015, a companhia recebeu deferimento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), através do oficio CVM/SEP/GEA-2/Nº034/2014, sobre consulta protocolada em 25 de agosto de 2014, na qual solicitou autorização para utilização de ações em tesouraria no programa de remuneração de longo prazo (ILP).

A remuneração, no âmbito do presente Programa, será paga em 4 (quatro) parcelas anuais, com vencimentos em 30 de abril de 2015, 30 de abril de 2016, 30 de abril de 2017 e 30 de abril de 2018, e calculada multiplicando-se a determinada quantidade de ações (sendo tal quantidade denominada "Ações de Referência") pelo valor de mercado das mesmas no último pregão da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros do exercício social imediatamente anterior ao exercício social em que ocorrerá cada pagamento. O somatório da quantidade de Ações de Referência a serem concedidas a todos os beneficiários conjuntamente considerados será de 994.080 ações.

Cabe ressaltar que o pagamento de cada parcela anual de remuneração devida nos termos do Programa está condicionado à deliberação e aprovação pelos acionistas da Estácio, reunidos em assembleia geral ordinária no respectivo exercício social, como parte integrante da remuneração global fixada para a administração da Estácio.

Adicionalmente, a critério exclusivo do Conselho de Administração, uma ou mais parcelas de remuneração previstas, podem ser pagas mediante a entrega de ações que a Companhia mantenha em tesouraria, desde que em estrita conformidade com a Lei das Sociedades por Ações e a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

Em 17 de abril de 2015, foi realizado o pagamento do programa de Incentivo de Longo Prazo, de 236.520 ações (R$ 3.784), liquidado com ações mantidas em tesouraria.

O valor da provisão do programa em 31 de março de 2016 é de R$ 3.342 (R$ 2.412 em 31 de dezembro de 2015).

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

21 Resultado por ação

Os quadros abaixo apresentam os dados de resultado e ações utilizados no cálculo dos resultados básico e diluído por ação.

(a) Resultado por ação básico

	2016	2015
Numerador		
Lucro líquido do exercício	128.482	130.581
Denominador (em milhares de ações)		
Média ponderada de número de ações em circulação	316.684.999	315.429.884
Lucro líquido por ação básico	0,00041	0,00041

(b) Resultado por ação diluído

	2016	2015
Numerador		
Lucro líquido do exercício	128.482	130.581
Denominador (em milhares de ações)		
Média ponderada de número de ações em circulação	316.684.999	315.429.884
Potencial incremento na quantidade de ações em função do plano de opções	983.000	
Média ponderada ajustada de ações em circulação	317.667.999	315.429.884
Lucro líquido por ação diluído	0,00040	0,00041

22 Receita líquida de serviços prestados

	Consolidado	
	2016	2015
Receita bruta das atividades	1.277.970	1.101.657
Deduções da receita bruta	(485.062)	(379.338)
Gratuidades - bolsas de estudo	(419.231)	(326.550)
Devolução de mensalidades e taxas	(1.679)	(2.883)
Descontos concedidos	(7.140)	(4.630)
Impostos	(32.952)	(28.993)
FGEDUC	(19.363)	(16.282)
Outros	(4.697)	
	792.908	722.319

23 Custos dos serviços prestados

	Consolidado	
	2016	2015
Pessoal e encargos sociais	(326.858)	(295.576)
Energia elétrica, água, gás e telefone	(10.290)	(8.690)
Aluguéis, condomínios e IPTU	(59.200)	(57.398)
Correios e Malotes	(514)	(871)
Depreciação e amortização	(21.784)	(20.908)
Material didático	(4.595)	(8.199)
Serviços de terceiros - segurança e limpeza	(13.705)	(11.614)
Custos dos serviços prestados	(436.946)	(403.256)

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

24 Despesas por natureza

	Controladora		Consolidado	
	2016	2015	2016	2015
Despesas comerciais				
Provisão para créditos de liquidação duvidosa			(23.606)	(14.790)
Publicidade			(55.434)	(29.391)
Vendas e marketing			(10.760)	(8.811)
Outras			(579)	(764)
			(90.379)	(53.756)
Despesas gerais e administrativas				
Pessoal e encargos sociais	(780)	(722)	(43.056)	(39.819)
Serviços de terceiros	(648)	(1.565)	(16.562)	(18.677)
Material de consumo			(973)	(608)
Manutenção e reparos	(14)	(11)	(8.118)	(8.929)
Depreciação e amortização (i)	(5.251)	(5.090)	(26.671)	(18.233)
Convênios educacionais	(159)	(72)	(1.657)	(1.493)
Viagens e estadias	(66)	(77)	(1.229)	(1.666)
Eventos institucionais	(11)		(7.405)	(9.022)
Provisão para contingências			(3.438)	(3.866)
Cópias e encadernações			(1.343)	(1.205)
Seguros	(1.457)	(1.015)	(1.679)	(1.520)
Material de limpeza			(607)	(479)
Condução e transporte		(9)	(1.000)	(730)
Aluguel de veículo			(651)	(558)
Outras	(525)	(117)	(6.320)	(3.364)
	(8.911)	(8.678)	(120.709)	(110.169)

(i) Inclui a amortização de custos de captação no valor de R$ 224.

25 Outras receitas operacionais

	Controladora		Consolidado	
	2016	2015	2016	2015
Receitas com convênios	409	409	675	695
Receitas de aluguéis			2.216	2.604
Intermediação de negócios				
Receita web aula			65	312
Outras receitas (despesas) operacionais			1.236	(1.958)
	409	409	4.192	1.653

26 Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	2016	2015	2016	2015
Receitas financeiras				
Multas e juros recebidos por atraso			8.429	5.059
Atualização contas a receber FIES			12.972	
Rendimentos de aplicações financeiras	11.705	10.167	18.950	16.716
Variação monetária ativa	512		1.404	267
Variação cambial ativa	27.958	3.750	27.958	3.753
Ganho com instrumento derivativo - *SWAP*	471		471	
Ajuste a valor presente - FIES			5.373	
Outras	(568)	34	(1.327)	35
	40.078	13.951	74.230	25.830
Despesas financeiras				
Despesas bancárias	(65)	(216)	(2.156)	(2.883)
Juros e encargos financeiros	(27.642)	(17.973)	(34.636)	(19.910)
Descontos financeiros (i)			(5.477)	(5.294)
Variação monetária passiva			(3.972)	(3.909)
Perda com instrumento derivativo - *SWAP*	(26.036)	(5.979)	(26.036)	(5.979)
Variação cambial passiva	(10.958)		(10.961)	
Outras	(5)	(20)	(2.904)	(406)
	(64.706)	(24.188)	(86.142)	(38.381)

(i) Corresponde aos descontos concedidos quando das renegociações de mensalidades em atraso.

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

27 Imposto de renda e contribuição social

A reconciliação dos impostos apurados, conforme alíquotas nominais, e o valor dos impostos registrados nos períodos findos em 31 de março de 2016 e de 2015 estão apresentados a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	2016	2015	2016	2015
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	126.801	128.904	137.154	144.240
Alíquota nominal combinada de imposto de renda e da contribuição social - %	34	34	34	34
Imposto de renda e contribuição social às alíquotas da legislação	(43.112)	(43.827)	(46.632)	(49.042)
Ágio Incorporadas				453
Depreciação	(7)		388	
Arrendamento/Leasing			(69)	(101)
Ajuste a Valor Presente			1.827	
Equivalência patrimonial	54.377	50.120		
Amortização de Ágio	(1.695)		(4.378)	(1.089)
Despesas não dedutíveis (a)			(164)	(697)
Opções Outorgadas/Provisão ILP Funcionários			(2.509)	(4.208)
Prejuízo fiscal não constituído	(9.563)	(6.293)	(10.114)	(6.562)
Despesas com desmobilização			(118)	(244)
Provisão para contingências			(59)	(145)
PCLD (b)			1.229	
Mensalidades a cancelar e faturar			(5.188)	(3.029)
Provisão de risco Fies			(197)	(259)
Outras			191	637
	-	-	(65.793)	(64.286)
Benefícios Fiscais				
Incentivo Fiscal – PROUNI			48.189	48.310
Imposto de renda e contribuição Social correntes no resultado do exercício	-	-	(17.604)	(15.976)

(a) Refere-se basicamente a despesa de patrocínios, doações e brindes.

(b) Valor de PCLD não dedutível se refere aos alunos com carnês em abertos vencidos a mais de 180 dias, e a provisão para cancelamento de boletos de mensalidades.

	Controladora		Consolidado	
	2016	2015	2016	2015
Imposto de renda e contribuição social correntes			(17.604)	(15.976)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.681	1.677	8.932	2.317
Imposto de renda e contribuição social períodos anteriores				
	1.681	1.677	(8.672)	(13.659)

Em 31 de março de 2016 a Companhia possui credito tributário diferido decorrente das diferenças temporárias no montante de R$ 19.548. A composição de efeito tributário sobre as adições temporárias que deram origem a contabilização do mencionado credito encontra-se resumida a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015	31 de março de 2016	31 de dezembro de 2015
Ajuste a valor presente			7.732	9.559
Provisão para contingências			8.648	8.579
PCLD			1.050	2.280
Mensalidade a faturar			(253)	(555)
Mensalidades a cancelar			6.501	1.615
Provisão para desmobilização			3.608	3.586
Fundo de comércio	(15.053)	(16.734)	(32.245)	(36.314)
Provisão Risco Fies			5.384	5.187
Opções Outorgadas Reconhecidas			26.685	24.177
Atualização de Desmobilização			1.772	1.676
Ágio Incorporadas			(10.228)	(10.069)
Prejuízo fiscal			894	894
Outros Ativos				
	(15.053)	(16.734)	19.548	10.615
Ativo			51.562	46.693
Passivo	(15.053)	(16.734)	(32.014)	(36.078)
	(15.053)	(16.734)	19.548	10.615

Notas Explicativas

Estácio Participações S.A.

Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2016

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

A realização do crédito tributário diferido sobre diferenças temporárias contabilizadas em 31 de março de 2016 está vinculada a realização da provisão que deu origem ao mencionado crédito. Consequentemente não há expectativa de realização anualmente já que a administração da Companhia não tem elementos para prever a realização da provisão para contingência e provisão para desmobilização.

Em 31 de março de 2016 a controlada IREP possui Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos passivos no montante de R$ 9.060 decorrentes da amortização fiscal do ágio gerado na aquisição das empresas por ela incorporada.

Em 31 de março de 2016 a Companhia possui créditos tributários decorrentes de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social no montante de R$ 47.350 (R$ 37.788 em 31 de dezembro de 2015) ainda não registrados contabilmente, por não ser possível afirmar se sua realização é, presentemente, considerada provável.

* * *

Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva

Relatório dos auditores independentes

sobre a revisão de informações trimestrais

Aos Administradores e Acionistas

Estácio Participações S.A.

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da Estácio Participações S.A., contidas no Formulário de Informações Trimestrais - ITR referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2016, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de março de 2016 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de três meses findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 (R1) - Demonstração Intermediária e com a norma internacional de contabilidade IAS 34 -Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board (IASB), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, consequentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações intermediárias

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 (R1) e o IAS 34, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Revisamos, também, as demonstrações do valor adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao período de três meses findo em 31 de março de 2016, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS - International Financial Reporting Standards, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas de maneira consistente, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

Rio de Janeiro, 5 de maio de 2016

PricewaterhouseCoopers

Auditores Independentes

CRC 2SP000160/O-5 "F" RJ

Claudia Eliza Medeiros de Miranda

Contadora CRC 1RJ087128/O-0

Pareceres e Declarações / Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente

PARECER DO CONSELHO FISCAL SOBRE AS INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS RELATIVAS AO 1º TRIMESTRE DE 2016

Realizada a apresentação das Informações Trimestrais relativas ao 1º trimestre de 2016 pela administração da Companhia e com fundamento no parecer dos Auditores Externos PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, os membros do Conselho Fiscal, no uso de suas atribuições legais, consoante as disposições do artigo 163 da Lei nº. 6.404/76, manifestaram-se favoravelmente às informações trimestrais findas em 31 de março de 2016. Sendo de parecer que as Demonstrações Financeiras refletem integralmente, em todos os aspectos relevantes, as posições patrimonial e financeira da Companhia e suas controladas no primeiro trimestre de 2016.

Rio de Janeiro, 04 de maio de 2016.

Pedro Wagner Pereira Coelho

Membro efetivo

Rodrigo Magela Pereira

Membro efetivo

Emanuel Sotelino Schifferle

Membro efetivo

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

Estácio Participações

Declaração da Diretoria Executiva

Em cumprimento ao art. 25, V e VII inc. da Instrução CVM 480/2009, os membros da Diretoria Executiva da Estácio Participações S.A. declaram, por unanimidade e sem dissidências, que reviram, discutiram e concordam com o conteúdo das Demonstrações Financeiras da Companhia e com as opiniões expressas no parecer emitido, sem ressalvas, pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, ambos relativos ao exercício social findo em 31 de março de 2016.

Rio de Janeiro, 05 de maio de 2016.

Rogério Frota Melzi,

Virgílio Deloy Capobianco Gibbon,

Marcos de Oliveira Lemos,

Miguel Filisbino Pereira de Paula,

Gilberto Teixeira de Castro e

João Luis Tenreiro Barroso.

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes

Estácio Participações

Declaração da Diretoria Executiva

Em cumprimento ao art. 25, V e VII inc. da Instrução CVM 480/2009, os membros da Diretoria Executiva da Estácio Participações S.A. declaram, por unanimidade e sem dissidências, que reviram, discutiram e concordam com o conteúdo das Demonstrações Financeiras da Companhia e com as opiniões expressas no parecer emitido, sem ressalvas, pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, ambos relativos ao exercício social findo em 31 de março de 2016.

Rio de Janeiro, 05 de maio de 2016.

Rogério Frota Melzi,

Virgílio Deloy Capobianco Gibbon,

Marcos de Oliveira Lemos,

Miguel Filisbino Pereira de Paula,

Gilberto Teixeira de Castro e

João Luis Tenreiro Barroso.

Anexo 7.1.10 – Demonstrações Financeiras Pro Forma

Kroton Educacional S.A.

Relatório de asseguração razoável do auditor independente sobre a compilação de informações financeiras consolidadas *pro forma*

Relatório de asseguração razoável do auditor independente sobre a compilação de informações financeiras consolidadas *pro forma*

Aos Administradores e Acionistas
Kroton Educacional S.A.

Concluímos nosso trabalho de asseguração para emissão de relatório sobre a compilação de informações financeiras consolidadas *pro forma* da Kroton Educacional S.A. ("Kroton" ou "Companhia"), elaborada sob responsabilidade de sua administração, para atendimento à Instrução nº 565, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As informações financeiras consolidadas *pro forma* compreendem o balanço patrimonial consolidado *pro forma* em 31 de março de 2016, a demonstração consolidada do resultado *pro forma* para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015, a demonstração consolidada do resultado *pro forma* para o período de três meses findo em 31 de março de 2016 e as respectivas notas explicativas. Os critérios aplicáveis com base nos quais a administração da Companhia compilou as informações financeiras consolidadas *pro forma* estão especificados no Comunicado CTG 06 - "Apresentação de informações financeiras *pro forma*", do Conselho Federal de Contabilidade, e sumariados na nota explicativa 1 às informações financeiras consolidadas *pro forma*.

As informações financeiras consolidadas *pro forma* foram compiladas pela administração da Companhia para ilustrar o impacto da aquisição (“evento” ou “transação”) da Estácio Participações S.A. ("Estácio"), apresentada na nota explicativa 1, sobre o balanço patrimonial consolidado da Companhia em 31 de março de 2016 e suas demonstrações consolidadas do resultado para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e para o período de três meses findo em 31 de março de 2016, como se a transação tivesse ocorrido em 31 de março de 2016 (para o balanço patrimonial consolidado *pro forma*) e 1º de janeiro de 2015 (para as demonstrações consolidadas do resultado *pro forma*). Como parte desse processo, informações sobre a posição patrimonial e financeira e o desempenho operacional da Companhia foram extraídas pela administração da Companhia das suas informações contábeis intermediárias consolidadas para o período de três meses findo em 31 de março de 2016, sobre as quais emitimos relatório sobre a revisão de informações trimestrais, sem modificações, em 12 de maio de 2016, e das suas demonstrações financeiras consolidadas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015, sobre as quais emitimos relatório de auditoria, sem modificações, em 15 de março de 2016. Adicionalmente, as informações sobre a posição patrimonial e financeira e o desempenho operacional da Estácio foram extraídas pela administração da Companhia das informações contábeis intermediárias consolidadas da Estácio para o período de três meses findo em 31 de março de 2016, sobre as quais emitimos relatório sobre a revisão de informações trimestrais, sem modificações, em 5 de maio de 2016, e das demonstrações financeiras consolidadas da Estácio para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015, sobre as quais emitimos relatório de auditoria, sem modificações, em 10 de março de 2016.

Responsabilidade da administração da companhia pelas informações financeiras consolidadas *pro forma*

A administração da Companhia é responsável pela compilação das informações financeiras consolidadas *pro forma* com base no Comunicado CTG 06.

PricewaterhouseCoopers, Av. Francisco Matarazzo 1400, Torre Torino, São Paulo, SP, Brasil 05001-903, Caixa Postal 61005
T: (11) 3674-2000, www.pwc.com/br

Kroton Educacional S.A.

Nossa independência e controle de qualidade

Cumprimos com a independência e outros requerimentos de ética das NBCs PG 100 e 200 e NBC PA 291, que são fundamentados nos princípios de integridade, objetividade e competência profissional e que, também, consideram o sigilo e o comportamento dos profissionais.

Aplicamos os padrões internacionais de controle de qualidade estabelecidos na NBC PA 01 e, dessa forma, mantemos apropriado sistema de controle de qualidade que inclui políticas e procedimentos relacionados ao cumprimento dos requerimentos de ética, padrões profissionais, exigências legais e requerimentos regulatórios.

Responsabilidades do auditor independente

Nossa responsabilidade é expressar uma opinião, conforme requerido pela Comissão de Valores Mobiliários, sobre se as informações financeiras consolidadas *pro forma* foram compiladas pela administração da Companhia, em todos os aspectos relevantes, com base no Comunicado CTG 06.

Conduzimos nosso trabalho de acordo com a norma NBC TO 3420 - "Trabalho de Asseguração sobre a Compilação de Informações Financeiras *Pro Forma* Incluídas em Prospecto", emitida pelo Conselho Federal de Contabilidade, equivalente à Norma Internacional emitida pela Federação Internacional de Contadores ISAE 3420. Essas normas requerem que os auditores planejem e executem procedimentos de auditoria com o objetivo de obter segurança razoável de que a administração da Companhia compilou, em todos os aspectos relevantes, as informações financeiras consolidadas *pro forma* com base no Comunicado CTG 06.

Para os fins deste trabalho, não somos responsáveis pela atualização ou reemissão de quaisquer relatórios ou opiniões sobre quaisquer informações financeiras históricas usadas na compilação das informações financeiras consolidadas *pro forma*, tampouco executamos, no curso deste trabalho, auditoria ou revisão das demonstrações financeiras e todas as demais informações financeiras históricas usadas na compilação das informações financeiras *pro forma*.

A finalidade das informações financeiras consolidadas *pro forma* é a de exclusivamente ilustrar o impacto do evento ou da transação relevante sobre as informações financeiras históricas consolidadas da Kroton, como se o evento ou transação tivesse ocorrido na data anterior selecionada para propósito ilustrativo. Dessa forma, nós não fornecemos qualquer asseguração de que o resultado real do evento ou da transação relevante em 31 de março de 2016 ou em 1º de janeiro de 2015 teria sido conforme apresentado.

Um trabalho de asseguração razoável sobre se as informações financeiras consolidadas *pro forma* foram compiladas, em todos os aspectos relevantes, com base nos critérios aplicáveis, envolve a execução de procedimentos para avaliar se os critérios aplicáveis adotados pela administração da Companhia na compilação das informações financeiras consolidadas *pro forma* oferecem base razoável para apresentação dos efeitos relevantes diretamente atribuíveis ao evento ou à transação, e para obter evidência suficiente apropriada sobre se:

(i) os correspondentes ajustes *pro forma* proporcionam efeito apropriado a esses critérios; e

(ii) as informações financeiras *pro forma* refletem a aplicação adequada desses ajustes às informações financeiras históricas.

Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor independente, levando em consideração seu entendimento sobre a Companhia, sobre a natureza do evento ou da transação com relação à qual as informações financeiras consolidadas *pro forma* foram compiladas, bem como outras circunstâncias relevantes do trabalho. O trabalho envolve ainda a avaliação da apresentação geral das informações financeiras consolidadas *pro forma*.

Acreditamos que a evidência obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião sobre a compilação das informações financeiras consolidadas *pro forma*.

Opinião

Em nossa opinião, as informações financeiras consolidadas *pro forma* foram compiladas, em todos os aspectos relevantes, com base no Comunicado CTG 06 - "Apresentação de informações financeiras *pro forma*".

Ênfase

Chamamos a atenção para a nota explicativa 1 às informações financeiras consolidadas *pro forma*, que descreve que essas informações financeiras consolidadas *pro forma* devem ser lidas em conjunto com as informações contábeis intermediárias consolidadas da Companhia e da Estácio para o período de três meses findo em 31 de março de 2016 e com as demonstrações financeiras consolidadas da Companhia e da Estácio do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, as quais foram a base para a elaboração das informações financeiras consolidadas *pro forma*.

São Paulo, 8 de julho de 2016

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5 "F" MG

Aníbal Manoel Gonçalves de Oliveira
Contador CRC 1RJ056588/O-8 "S" MG

KROTON EDUCACIONAL S.A.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO *PRO FORMA* (NÃO AUDITADO)

31 de março de 2016

(Em milhares de reais - R$)

	Kroton	Estácio	Ajustes *Pro forma*	Notas Relacionadas Aos Ajustes *Pro forma*	Total
ATIVO	(i)	(ii)	(iii)		
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	569.292	362.266	(170.000)	2.b	761.558
Contas a receber	1.335.782	990.498	(15.836)	2.g	2.310.444
Tributos a recuperar	95.931	79.518	-		175.449
Outros ativos	213.928	136.544	-		350.472
Total do ativo circulante	2.214.933	1.568.826	(185.836)		3.597.923
NÃO CIRCULANTE					
Títulos e valores mobiliários	5.140	-	-		5.140
Contas a receber	587.310	459.345	-		1.046.655
Imposto de renda e contribuição social diferidos	509.582	51.562	-		561.144
Garantia para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	230.881	-	-		230.881
Depósitos judiciais	41.513	122.668	-		164.181
Outros ativos	394.794	52.925	-		447.719
Imobilizado	1.580.928	529.817	-		2.110.745
Intangível	11.396.411	1.488.993	2.956.188	2.a	15.841.592
Total do ativo não circulante	14.746.559	2.705.310	2.956.188		20.408.057
TOTAL DO ATIVO	16.961.492	4.274.136	2.770.352		24.005.980
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
CIRCULANTE					
Debêntures, Empréstimos e financiamentos	227.788	57.654	-		285.442
Fornecedores	171.338	51.657	-		222.995
Obrigações sociais e trabalhistas	291.574	187.735	-		479.309
Obrigações fiscais	147.291	72.517	-		219.808
Adiantamentos de clientes	115.516	4.882	-		120.398
Outros passivos	87.309	160.657	-		247.966
Total do passivo circulante	1.040.816	535.102	-		1.575.918
NÃO CIRCULANTE					
Debêntures, Empréstimos e financiamentos	483.862	755.562	250.000	2.b	1.489.424
Provisão para perdas tributárias, trabalhistas e cíveis	957.750	25.436	-		983.186
Tributos diferidos	1.209.140	32.014	-		1.241.154
Outros passivos	192.912	117.690	(15.836)	2.g	294.766
Total do passivo não circulante	2.843.664	930.702	234.164		4.008.530
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Patrimônio líquido	13.077.012	2.808.332	2.536.188	2.a / 2.b	18.421.532
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	16.961.492	4.274.136	2.770.352		24.005.980

As notas explicativas anexas são parte integrante das Informações Financeiras Consolidadas *Pro Forma*

(i) Esta informação é derivada das informações contábeis intermediárias consolidadas não auditadas da Kroton Educacional S.A. para o período de três meses findo em 31 de março de 2016.

(ii) Esta informação é derivada das informações contábeis intermediárias consolidadas não auditadas da Estácio Participações S.A. para o período de três meses findo em 31 de março de 2016.

(iii) Ajustes *pro forma* conforme descrito na Nota 2.

KROTON EDUCACIONAL S.A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RESULTADO *PRO FORMA* (NÃO AUDITADA)

Para o período de 3 meses findo em 31 de março de 2016

(Em milhares de reais - R$)

	Kroton	Estácio	Ajustes *Pro forma*	Notas Relacionadas Aos Ajustes *Pro forma*	Total
	(i)	(ii)	(iii)		
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS	1.268.139	792.908	-		2.061.047
CUSTO DAS VENDAS E DOS SERVIÇOS	(480.973)	(436.946)	-		(917.919)
LUCRO BRUTO	787.166	355.962	-		1.143.128
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS					
Com vendas	(165.773)	(90.379)	-		(256.152)
Gerais e administrativas	(193.717)	(120.709)	-		(314.426)
Outras receitas (despesas) operacionais	166.108	4.192	-		170.300
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	593.784	149.066	-		742.850
RESULTADO FINANCEIRO					
Receitas financeiras	58.963	74.230	(6.114)	2.f	127.079
Despesas financeiras	(49.035)	(86.142)	(8.827)	2.d / 2.h	(144.004)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	603.712	137.154	(14.940)		725.926
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL					
Correntes	(48.495)	(17.604)	5.080	2.i	(61.019)
Diferidos	44.138	8.932	-		53.070
	(4.357)	(8.672)	5.080		(7.949)
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	599.355	128.482	(9.861)		717.976

As notas explicativas anexas são parte integrante das Informações Financeiras Consolidadas *Pro Forma*

(i) Esta informação é derivada das informações contábeis intermediárias consolidadas não auditadas da Kroton Educacional S.A. para o período de três meses findo em 31 de março de 2016.

(ii) Esta informação é derivada das informações contábeis intermediárias consolidadas não auditadas da Estácio Participações S.A. para o período de três meses findo em 31 de março de 2016.

(iii) Ajustes *pro forma* conforme descrito na Nota 2.

KROTON EDUCACIONAL S.A.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RESULTADO *PRO FORMA* (NÃO AUDITADA)

Para o exercicio findo em 31 de dezembro de 2015

(Em milhares de reais - R$)

	Kroton	Estácio	Ajustes *Pro forma*	Notas Relacionadas Aos Ajustes *Pro forma*	Total
	(i)	(ii)	(iii)		
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS	5.265.058	2.939.422	-		8.204.480
CUSTO DAS VENDAS E DOS SERVIÇOS	(2.240.874)	(1.660.508)	-		(3.901.382)
LUCRO BRUTO	3.024.184	1.278.914	-		4.303.098
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS					
Com vendas	(586.760)	(335.334)	-		(922.094)
Gerais e administrativas	(941.808)	(448.184)	-		(1.389.992)
Outras receitas (despesas) operacionais	(246)	20.499	-		20.253
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	1.495.370	515.895	-		2.011.265
RESULTADO FINANCEIRO					
Receitas financeiras	164.663	216.127	(22.562)	2.e	358.228
Despesas financeiras	(195.572)	(247.787)	(36.400)	2.c / 2.h	(479.759)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	1.464.461	484.235	(58.962)		1.889.734
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL					
Correntes	(106.114)	(31.187)	20.047	2.i	(117.254)
Diferidos	37.787	31.626	-		69.413
	(68.327)	439	20.047		(47.841)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	1.396.134	484.674	(38.915)		1.841.893

As notas explicativas anexas são parte integrante das Informações Financeiras Consolidadas *Pro Forma*

(i) Esta informação é derivada das demonstrações financeiras consolidadas auditadas da Kroton Educacional S.A. para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

(ii) Esta informação é derivada das demonstrações financeiras consolidadas auditadas da Estácio Participações S.A. para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

(iii) Ajustes *pro forma* conforme descrito na Nota 2.

KROTON EDUCACIONAL S.A.

N E I C *Pro Forma* ( )
(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

.D *pro forma*

( )D

Em 8 de julho de 2016, os Conselhos de Administração da Kroton Educacional S.A. ("Kroton" ou "Companhia") e da Estácio Participações S.A. ("Estácio") aprovaram as bases financeiras para a combinação das operações das duas companhias, que prevê a incorporação da totalidade de ações de emissão da Estácio pela Kroton, conforme "Protocolo e Justificação da Incorporação das Ações de Emissão da Estácio pela Kroton" ("Protocolo") aprovado nessa data.

De acordo com a proposta apresentada pela Kroton, a combinação da Kroton e da Estácio resultaria: (a) na titularidade, pela Kroton, da totalidade das ações de emissão da Estácio; (b) no recebimento, para cada ação ordinária de emissão da Estácio, de 1,281 ação ordinária de emissão da Kroton (considerando 307.680.459 ações de Estácio e 1.618.617.238 ações de Kroton, excluindo-se, em ambos os casos, as ações em tesouraria); e (c) na distribuição de dividendos extraordinários aos acionistas da Estácio no valor de R$420.000.000,00 (quatrocentos e vinte milhões de reais), representando aproximadamente R$1,36 por ação da Estácio. A consumação dessa transação encontra-se sujeita à: (a) elaboração de todos os documentos requeridos por lei ou pela regulamentação aplicável para permitir a submissão da operação aos acionistas das companhias; (b) deliberação e aprovação do protocolo e demais documentos da operação pelos respectivos acionistas, conforme aplicável; e (c) aprovação da operação pelas autoridades regulatórias.

Como resultado da incorporação das ações da Estácio, serão emitidas, em favor dos acionistas da Estácio, 394.138.668 novas ações ordinárias da Kroton (considerando que na data da operação haverá 307.680.459 ações da Estácio).

( ) *Pro forma*

As informações financeiras consolidadas *pro forma* não auditadas foram preparadas e são apresentadas conforme o Comunicado CTG 06 – "Apresentação de Informações Financeiras *Pro Forma"*, emitido pelo Conselho Federal de Contabilidade, e devem ser lidas em conjunto com as, bem como são referidas em sua totalidade e derivam das:

(i) informações contábeis intermediárias consolidadas históricas da Kroton, elaboradas em conformidade com o Pronunciamento Técnico CPC 21 (R1) – Demonstração Intermediária e com a norma internacional de contabilidade IAS 34 – *Interim Financial Reporting*, emitida pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), assim como apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais – ITR, para o período de três meses findo em 31 de março de 2016, e revisadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, que emitiu relatório sobre a revisão dessas informações contábeis intermediárias, sem modificação, em 12 de maio de 2016;

(ii) demonstrações financeiras consolidadas históricas da Kroton elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo IASB, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015, e auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, que emitiu relatório de auditoria, datado de 15 de março de 2016, sem ressalvas;

(iii) informações contábeis intermediárias consolidadas históricas da Estácio, elaboradas em conformidade com o Pronunciamento Técnico CPC 21 (R1) – Demonstração Intermediária e com a norma internacional de contabilidade IAS 34 – *Interim Financial Reporting*, emitida pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), assim como apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais – ITR, para o período de três meses findo em 31 de março de 2016, e revisadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, que emitiu relatório sobre a revisão dessas informações contábeis intermediárias, sem modificação, em 5 de maio de 2016;

(iv) demonstrações financeiras consolidadas históricas da Estácio elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo IASB, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015, e auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, que emitiu relatório de auditoria, datado de 10 de março de 2016, sem ressalvas.

O balanço patrimonial consolidado *pro forma* e as demonstrações consolidadas do resultado *pro forma* foram preparados para refletir os efeitos da operação de combinação de negócios, como se referida combinação de negócios tivesse acontecido em 31 de março de 2016 e 1° de janeiro de 2015, respectivamente.

O balanço patrimonial consolidado *pro forma* e as demonstrações consolidadas do resultado *pro forma* não incluem os ajustes derivados das avaliações do valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos, como resultado da transação de incorporação de ações da Estácio. Dessa forma, as diferenças de valores decorrentes dessa transação foram tratadas como ágio preliminar na combinação de negócios. A alocação desse ágio preliminar será efetuada nos períodos subsequentes, dentro do prazo de 12 meses da data em que a transação for efetivada, conforme permitido pelo IFRS 3 – *Business Combinations* e pelo CPC 15 – Combinação de Negócios, quando informações adicionais serão disponibilizadas e análises complementares serão realizadas pela Companhia. Ajustes no preço de aquisição e a avaliação do valor justo a ser alocado aos ativos adquiridos e passivos assumidos poderão resultar em uma alteração relevante nas informações financeiras consolidadas *pro forma* não auditadas, incluindo, mas não limitadas a, um aumento ou redução no ágio e alteração nas despesas de depreciação e amortização, bem como os respectivos efeitos tributários.

As informações financeiras consolidadas *pro forma* não auditadas foram elaboradas e estão sendo apresentadas exclusivamente para fins ilustrativos no pressuposto da incorporação de ações da Estácio pela Kroton ter ocorrido em 1º de janeiro de 2015, para fins das demonstrações do resultado ou em 31 de março de 2016, para fins do balanço patrimonial, e não devem ser utilizadas como indicativo de futuras demonstrações financeiras consolidadas ou interpretadas como demonstrações consolidadas do resultado e/ou posição patrimonial e financeira efetiva da Kroton. Adicionalmente, tais informações financeiras

consolidadas *pro forma* não auditadas não refletem, por exemplo: (i) qualquer sinergia, eficiência operacional e economia de custos que possam decorrer da reorganização societária; ou (ii) qualquer possível benefício gerado pelo crescimento combinado das companhias.

As informações contábeis da Estácio, utilizadas na elaboração destas informações financeiras *pro forma,* derivam das informações públicas disponíveis na data da sua elaboração, mais especificamente e exclusivamente, das informações contábeis intermediárias consolidadas históricas e das demonstrações financeiras consolidadas históricas mencionadas acima.

Essas informações financeiras consolidadas *pro forma* foram aprovadas pela administração em 8 de julho de 2016.

□. A□□□□□□ *pro forma*

As informações financeiras consolidadas *pro forma* foram elaboradas e apresentadas a partir das demonstrações financeiras consolidas históricas da Kroton e da Estácio e os ajustes *pro forma* foram determinados com base em premissas e melhores estimativas da administração da Companhia, as quais acreditamos serem razoáveis, e incluem os ajustes a seguir:

(□) □ □□□ □□□□□□ □□□□ □□ □□□□□□□□□□□□□ □□ □□□□□ □□ E□□□□□□ □□□□ K□□□□□□□□ □□□□ □□□□□□□ □□ □□□□□□□ □□□□ □□□□□□□ □□ E□□□□□□.

Reflete o ágio preliminar da incorporação de ações da Estácio pela Kroton, decorrente da diferença entre o patrimônio líquido contábil da Estácio e o preço estimado de aquisição. Com a incorporação da Estácio pela Kroton, o ágio preliminar passará a ser detido diretamente pela Kroton.

Quantidade de ações da Estácio		307.680.459
Relação de troca		1,281
□ □□□□□□□□□□ □□ □□□□□□ □ □□□□□ □□ □□□□□□□□ □□□□ K□□□□□		□ □ □.□ □ □.□
Valor de mercado da ação da Kroton (cotação de fechamento em 7 de julho de 2016)	R$	13,56
T□□□□□□ □□□□□ □□□□□ □□□□ □□ □□□□□□□□□□ (□□ R□ □ □)	**R□**	□.□□□.□□□
Patrimônio Líquido da Estácio (em R$ mil) (□)	R$	2.388.332
□ □□□□□ □□ □□□□ □□□□□□□ □□□□	**R□**	□.□□□.□□□

(*) Após o ajuste *pro forma* 2(b) abaixo.

Conforme mencionado na Nota 1(b), as informações financeiras consolidadas *pro forma* não incluem os ajustes derivados das avaliações do valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos, como resultado da transação de incorporação de ações da Estácio. Consequentemente, as diferenças de valores decorrentes dessa transação foram tratadas como ágio preliminar na combinação de negócios.

Adicionalmente, o preço de aquisição está sujeito a ajustes decorrentes da flutuação do valor de mercado das ações da Kroton.

(□) □□□□□ □□□□ □□ □□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□ □ □□ □□□□□□□□□□□E□□□□□□

Reflete o pagamento de dividendos extraordinários aos acionistas da Estácio no valor de R$ 420.000, representando aproximadamente R$ 1,36 por ação da Estácio. Considera parte do pagamento com recursos próprios (caixa), no valor estimado de R$ 170.000, e parte com recursos a serem obtidos via captação de empréstimos de longo prazo, no valor estimado de R$ 250.000. Os volumes de captação no mercado e de recursos próprios poderão ser alterados de acordo com o fluxo de caixa da Estácio no momento do pagamento dos dividendos.

(□) A□□ □□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□□□□□□□□□

Reflete o aumento nas despesas financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 decorrente dos juros da captação de empréstimos, no montante estimado de R$ 250.000, para financiar a distribuição de parte dos dividendos extraordinários. Considera uma taxa de juros de CDI + 1,80% a.a. (14,98% a.a.), resultando no montante de juros estimados de R$ 37.449.

Uma alteração no valor dos empréstimos a serem captados pode afetar o montante de juros no ano. Uma alteração de 100 b.p. na taxa anual do financiamento mudaria as despesas financeiras *pro forma* em R$2.500.

(□) A□□ □□□□ □□□□ □□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□□

Reflete o aumento nas despesas financeiras no 1° trimestre de 2016 decorrente dos juros da captação de empréstimos no montante estimado de R$ 250.000, para financiar a distribuição de parte dos dividendos extraordinários. Considera uma taxa de juros de CDI + 0,45% a.t. (3,64% a.t.), resultando no montante de juros estimados de R$ 9.111.

Uma alteração no valor dos empréstimos a serem captados pode afetar o montante de juros no trimestre. Uma alteração de 100 b.p. na taxa anual do financiamento mudaria as despesas financeiras *pro forma* em R$ 614.

KROTON EDUCACIONAL S.A.

N[illegible] E[illegible] I[illegible] C[illegible] *Pro Forma* [illegible] ([illegible])

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

([illegible]) R[illegible]

Reflete a diminuição da receita financeira da Estácio no resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, decorrente do caixa utilizado para distribuição de parte dos dividendos extraordinários aos acionistas da Estácio, no montante estimado de R$ 22.562, considerando uma taxa de 100,7% do CDI (13,27% a.a.).Uma alteração no valor do caixa a ser utilizado pode afetar o montante das receitas finaceiras anuais.

([illegible]) R[illegible]

Reflete a diminuição da receita financeira da Estácio no resultado do período de três meses findo em 31 de março de 2016, decorrente do caixa utilizado para distribuição de parte dos dividendos extraordinários aos acionistas da Estácio, no montante estimado de R$ 6.114, considerando uma taxa de 99,3% do CDI (3,17% a.t.). Uma alteração no valor do caixa a ser utilizado pode afetar o montante das receitas finaceiras no trimestre.

([illegible]) R[illegible] [illegible]IES

Reflete a reclassificação da provisão para o risco de crédito do FIES na Estácio, originalmente classificada no passivo não circulante na rubrica "Outros", no montante de R$ 15.836, para o ativo circulante, na rubrica de provisão para créditos para liquidação duvidosa.

([illegible]) [illegible]IS [illegible]CO[illegible]INS

Corresponde ao reconhecimento dos impactos de PIS e COFINS calculados às alíquotas previstas pela legislação fiscal vigente de 0,65% e 4% (4,65% alíquota combinada), respectivamente, sobre os ajustes *pro forma* de (e) e (f) anteriormente descrito.

([illegible]) I[illegible]

Corresponde ao reconhecimento dos impactos de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro calculados às alíquotas previstas pela legislação fiscal vigente de 25% e 9% (34% alíquota combinada), respectivamente, sobre os ajustes *pro forma* de (c), (d), (e), (f) e (i) anteriormente descritos.

*   *   *

8 Modelo de Pedido de Procuração (Anexo 23 da Instrução CVM 481/09)

1. Informar o nome da companhia

Estácio Participações S.A.

2. Informar as matérias para as quais a procuração está sendo solicitada

1. aprovar a dispensa da realização, pela Kroton Educacional S.A. ("Kroton"), da oferta pública de ações de emissão da Companhia exigida pelo artigo 37 do estatuto social da Companhia no âmbito da incorporação da totalidade das ações de emissão da Companhia pela Kroton ("Operação") nos termos do Protocolo e Justificação da Incorporação das Ações de Emissão da Estácio pela Kroton ("Protocolo");
2. aprovar o Protocolo;
3. aprovar a Operação, nos termos e condições do Protocolo; e
4. autorizar a subscrição, pelos administradores da Companhia, das novas ações a serem emitidas pela Kroton.

3. Identificar as pessoas naturais ou jurídicas que promoveram, organizaram ou custearam o pedido de procuração, ainda que parcialmente, informando:

a. Nome e endereço
Estácio Participações S.A., com sede na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, Rio de Janeiro/RJ, CEP 20081-311

b. Desde quando é acionista da companhia
Não Aplicável.

c. Número e percentual de ações de cada espécie e classe de sua titularidade
Não Aplicável.

d. Número de ações tomadas em empréstimo
Não Aplicável.

e. Exposição total em derivativos referenciados em ações da companhia
Não Aplicável

f. Relações de natureza societária, empresarial ou familiar existentes ou mantidas nos últimos 3 anos com a companhia ou com partes relacionadas à companhia, conforme definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto:
Não Aplicável.

4. Informar se qualquer das pessoas mencionadas no item 3, bem como qualquer de seus controladores, controladas, sociedades sob controle comum ou coligadas tem interesse especial na aprovação das matérias para as quais a procuração está sendo solicitada, descrevendo detalhadamente a natureza e extensão do interesse em questão

O Pedido Público foi promovido pela Administração, tendo em vista a Companhia não ter um acionista controlador e suas ações serem pulverizadas, o que dificulta a obtenção de quórum para instalação e deliberação das Assembleias. Dessa forma, não há nenhum interesse especial na aprovação das matérias objeto do processo de solicitação ora realizado, sendo o principal objetivo a composição de quórum para instalação da Assembleia em primeira convocação.

5. Informar o custo estimado do pedido de procuração

O custo estimado pela Companhia do pedido de procuração é de aproximadamente R$4.000,00 (quatro mil reais).

6. Informar se (a) a companhia custeou o pedido de procuração ou (b) se seus autores buscarão

ressarcimento de custos junto à companhia

O presente pedido público de procuração será custeado integralmente pela Companhia.

Informar:

a. O endereço para o qual a procuração deve ser remetida depois de assinada; ou

As procurações físicas (acompanhada dos documentos que confirmam a representação, conforme aplicável) deverão ser enviadas à Companhia entre o **dia 29 de julho de 2016** (10 (dez) dias úteis posteriores à divulgação do Comunicado do Pedido Público de Procuração), e o **dia 11 de agosto de 2016, inclusive** (ou seja, até 2 (dois) dias úteis anteriores à data da realização das Assembleias), por correspondência ou e-mail:

Estácio Participações S.A.
A/C: Diretoria Jurídica
Sr.ª Simone Wilches Braga
Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, Rio de Janeiro/RJ, CEP 20081-311
Email:juridico.societario@estacio.br
Assunto: Documentação para participação na AGO/E.

b. Caso a companhia aceite procurações por meio de sistema na rede mundial de computadores, as instruções para a outorga da procuração.

O recebimento de procurações eletrônicas será realizado por meio do Sistema "Assembleia Online". Para tal, o acionista precisa se cadastrar no endereço www.assembleiasonline.com.br e obter (gratuitamente) seu certificado digital, seguindo os passos descritos abaixo:

Passo 1 – Cadastramento no portal:

a) Acesse o endereço www.assembleiasonline.com.br clique em "cadastro e certificado" e selecione seu perfil adequado (acionista pessoa física ou pessoa jurídica);

b) Preencha o cadastro e clique em cadastrar, confirme os dados, e em seguida, terá acesso ao Termo de Adesão, no caso de pessoa física, e/ou ao termo de representação, no caso de pessoa jurídica. O termo de adesão e/ou de representação deve(m) ser impresso(s), rubricado(s) em todas as páginas, assinado(s) e ter sua(s) firma(s) reconhecida(s).

Caso o acionista já possua certificado digital emitido pela ICP-Brasil, é necessário apenas efetuar o cadastro e assinar digitalmente o termo de adesão ou o termo de representação, conforme o caso, para estar apto a votar por meio do portal "Assembleias Online". Assim, o acionista poderá passar diretamente ao Passo 3 descrito a seguir.

Passo 2 – Validação de cadastro e recebimento do certificado digital

a) O acionista receberá um e-mail do portal "Assembleias Online", relacionando os documentos necessários para validação do cadastro, incluindo o termo de adesão e/ou o termo de representação, mencionado acima. O único custo ao acionista refere-se ao envio da documentação por correio para o endereço do Assembleias Online, conforme referido no e-mail.

b) Assim que sua documentação for validada pela equipe do portal "Assembleias Online", o acionista receberá um novo e-mail contendo os procedimentos para emissão do Certificado Digital "Assembleias Online".

c) Após emitido o certificado, o acionista já estará pronto para votar, via internet, na Assembleia Geral.

Passo 3 – Votação na Assembleia pela plataforma

a) Após a conclusão dos passos indicados acima, para exercer seu direito de voto por meio de procuração eletrônica, acesse o endereço www.assembleiasonline.com.br, faça seu login, selecione a Assembleia da Estácio, vote e assine digitalmente a procuração;

b) O acionista receberá por e-mail o comprovante de seu voto.

O acionista cujo cadastramento já tenha sido validado terá o período compreendido entre o **dia 29 de julho de 2016** (data, no mínimo,10 (dez) dias úteis posterior à divulgação do Comunicado do Pedido Público de Procuração) e o **dia 11 de agosto de 2016, inclusive** (ou seja, até 2 (dois) dias úteis anteriores à data da realização das Assembleias), para exercer o seu voto através do sistema.

Acionistas já cadastrados na plataforma Assembleias Online

No caso de o acionista já ter realizado anteriormente os passos 1 e 2 descritos acima, este deverá verificar a validade de seu certificado digital, para que, tendo vencido o prazo, providencie a sua renovação.

Para a renovação do certificado digital emitido pela Certisign, será necessário acessar o menu administrativo, por meio do endereço do Assembleias Online, e optar pelo serviço de renovação de certificado digital.

Após confirmar a validade do seu certificado digital, o acionista estará apto para outorgar procurações por meio da plataforma Assembleias Online, observando as instruções constantes do endereço www.assembleiasonline.com.br e do passo 3 acima.

ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS

Em caso de dúvida com relação aos procedimentos de representação acima, favor contatar:

Flávia Menezes de Oliveira
Gerente de Relações com Investidores
Endereço: Avenida Embaixador Abelardo Bueno, 199, sala 601
Barra da Tijuca, Rio de Janeiro/RJ
CEP 22775-040
Tel: 55-21-3311-9700
E-mail: ri@estacioparticipacoes.com

A Administração da Companhia esclarece ter divulgado Comunicado ao Mercado da intenção de realização do Pedido de Procuração Pública em 15 de julho de 2016.

8.1 Modelo de Procuração

PROCURAÇÃO

Por este instrumento de Procuração, [ACIONISTA], [QUALIFICAÇÃO], ("Outorgante"), neste ato nomeia e constitui como procurador:

1) Aníbal José Grifo de Sousa, brasileiro, casado, advogado, portador da cédula de identidade nº 126.120, emitida em 17/06/2004 pela OAB/RJ, inscrito no CPF/MF sob o nº 082.381.497-11 ou **Thiago Reis Virgínio**, brasileiro, casado, advogado, portador da cédula de identidade nº 190.036, expedida pela OAB/RJ em 07/11/2014, e inscrito no CPF/MF sob o n° 124.324.987-04, ambos residentes e domiciliados na cidade e estado do Rio de Janeiro, com endereço comercial na Av. Embaixador Abelardo Bueno, 199, 6º andar, Barra da Tijuca, CEP 22775-040, Rio de Janeiro/ RJ, para votar **A FAVOR** nas matérias constantes da ordem do dia, de acordo com a orientação expressa abaixo proferida pelo (a) acionista Outorgante;

2) Viviane Pires de Souza Araujo, brasileira, solteira, advogada, portadora da cédula de identidade nº 144.479, expedida pela OAB/RJ em 16/06/2008, e inscrita no CPF/MF sob o nº 101.590.067-40 ou **Daniel Bayer**, brasileiro, casado, advogado, portador da cédula de identidade n° 110.331, expedida pela OAB/RJ em 15/05/2009, e inscrito no CPF/MF sob o n° 925.318.497-34, ambos residentes e domiciliados na cidade e estado do Rio de Janeiro, com endereço comercial na Av. Embaixador Abelardo Bueno, 199, 6º andar, Barra da Tijuca, CEP 22775-040, Rio de Janeiro/ RJ, para votar **CONTRA** nas matérias constantes da ordem do dia, de acordo com a orientação expressa abaixo proferida pelo (a) acionista Outorgante; e

3) Simone Wilches Braga, brasileira, solteira, advogada, portadora da cédula de identidade nº 97.249, emitida em 04/09/2009 pela OAB/RJ, inscrito no CPF/MF sob o nº 992.969.427-72 ou **Diogo Pereira de Oliveira**, brasileiro, solteiro, advogado, portador da cédula de identidade nº 188.068, expedida pela OAB/RJ em 17/06/2014, e inscrito no CPF/MF sob o n° 119.459.517-02, ambos residentes e domiciliados na cidade e estado do Rio de Janeiro, com endereço comercial na Av. Embaixador Abelardo Bueno, 199, 6º andar, Barra da Tijuca, CEP 22775-040, Rio de Janeiro/RJ, para **ABSTER-SE** nas matérias constantes da ordem do dia, de acordo com a orientação expressa abaixo proferida pelo (a) acionista Outorgante.

Outorgando-lhes poderes específicos para, comparecer, examinar, discutir e votar em nome do Outorgante, na Assembleia Geral Extraordinária da ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A. ("COMPANHIA"), sociedade anônima aberta, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.807.432/0001-10, com sede na Avenida Venezuela, 43, 6º andar, Saúde, Rio de Janeiro/RJ, CEP 20081-311, a ser realizada em primeira convocação no dia 15 de agosto de 2016, às 12 horas, na sede da COMPANHIA, ou em segunda convocação, em data e horário a serem definidos, em conformidade com as orientações estabelecidas abaixo, a cerca das seguintes matérias constantes da ordem do dia:

(i) aprovar a dispensa da realização, pela Kroton Educacional S.A. ("Kroton"), da oferta pública de ações de emissão da Éstácio exigida pelo artigo 37 do estatuto social da Companhia no âmbito da incorporação da totalidade das ações de emissão da Companhia pela Kroton ("Operação") nos termos do Protocolo e Justificação da Incorporação das Ações de Emissão da Estácio pela Kroton ("Protocolo"), a instrução de voto é para que o OUTORGADO vote:

( ) A FAVOR
( ) CONTRA
( ) ABSTENHA-SE

(ii) quanto à deliberação sobre a aprovação do Protocolo, a instrução de voto é para que o OUTORGADO vote:

( ) A FAVOR
( ) CONTRA
( ) ABSTENHA-SE

(iii) quanto à aprovação da Operação, nos termos e condições do Protocolo, a instrução é para que o OUTORGADO vote:

( ) A FAVOR
( ) CONTRA
( ) ABSTENHA-SE

(iv) quanto à autorização a subscrição, pelos administradores da Companhia, das novas ações a serem emitidas pela Kroton, a instrução é para que o OUTORGADO vote:

( ) A FAVOR
( ) CONTRA
( ) ABSTENHA-SE

Para os fins da outorga deste mandato, o procurador terá poderes limitados ao comparecimento à Assembleia Geral Extraordinária agendada para o dia 15 de agosto de 2016, quer em 1ª, 2ª ou 3ª Convocação (neste caso, em data e horário a serem definidos, conforme necessário), e ao lançamento de voto em conformidade com as orientações de voto acima manifestadas, não tendo direito nem obrigação de tomar quaisquer outras medidas que não sejam necessárias ao cumprimento deste mandato. O procurador fica autorizado a se abster em qualquer deliberação ou assunto para o qual não tenha recebido, a seu critério, orientações de voto suficientemente específicas. O presente instrumento de mandato tem prazo de validade de 4 (quatro) meses, a partir da presente data.

[local], [dia] de [mês] de 2016.

[INSERIR NOME DO OUTORGANTE]