

# 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 - 01/01/2015 à 31/03/2015	8
DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014	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 - 01/01/2015 à 31/03/2015	18
DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014	19

Demonstração do Valor Adicionado	20
----------------------------------	----

Comentário do Desempenho	21
--------------------------	----

Notas Explicativas	40
--------------------	----

## Pareceres e Declarações

Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva	72
Parecer do Conselho Fiscal ou Órgão Equivalente	73
Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	74
Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores Independentes	75

**Dados da Empresa / Composição do Capital**

<b>Número de Ações (Mil)</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2015</b>
<b>Do Capital Integralizado</b>	
Ordinárias	307.324
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>307.324</b>
<b>Em Tesouraria</b>	
Ordinárias	8.105
Preferenciais	0
<b>Total</b>	<b>8.105</b>

**Dados da Empresa / Proventos em Dinheiro**

<b>Evento</b>	<b>Aprovação</b>	<b>Provento</b>	<b>Início Pagamento</b>	<b>Espécie de Ação</b>	<b>Classe de Ação</b>	<b>Provento por Ação (Reais / Ação)</b>
Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária	28/04/2015	Dividendo	30/06/2015	Ordinária		0,32868

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2015</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2014</b>
1	Ativo Total	3.347.880	3.098.617
1.01	Ativo Circulante	586.279	559.740
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	153	249
1.01.01.01	Disponibilidades e Valores Equivalentes	153	249
1.01.02	Aplicações Financeiras	466.907	440.995
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	466.907	440.995
1.01.02.01.03	Certificados de Depósitos Bancários - CDB	108.769	21.786
1.01.02.01.04	Debêntures de Instituições Financeiras	151.357	208.433
1.01.02.01.05	Fundo de Investimento	206.781	210.776
1.01.07	Despesas Antecipadas	66	351
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	119.153	118.145
1.01.08.03	Outros	119.153	118.145
1.01.08.03.01	Partes Relacionadas	1.656	1.555
1.01.08.03.02	Adiantamento a Funcionários/Terceiros	20	361
1.01.08.03.03	Dividendos a Receber	101.091	101.091
1.01.08.03.04	Juros s/ Capital Próprio	1.275	1.275
1.01.08.03.05	Outros	1.126	1.400
1.01.08.03.06	Impostos e Contribuições	13.985	12.463
1.02	Ativo Não Circulante	2.761.601	2.538.877
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	5.999	5.999
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	5.999	5.999
1.02.01.09.03	Impostos e Contribuições	3.660	3.660
1.02.01.09.04	Depósitos Judiciais	2.339	2.339
1.02.02	Investimentos	1.906.698	1.679.111
1.02.02.01	Participações Societárias	1.906.698	1.679.111
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	1.906.698	1.679.111
1.02.03	Imobilizado	206	262
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	206	262
1.02.04	Intangível	848.698	853.505
1.02.04.01	Intangíveis	848.698	853.505
1.02.04.01.02	Outros Intangíveis	848.698	853.505

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2015</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2014</b>
2	Passivo Total	3.347.880	3.098.617
2.01	Passivo Circulante	348.451	129.437
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	266	199
2.01.01.01	Obrigações Sociais	86	91
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	180	108
2.01.02	Fornecedores	73	112
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	73	112
2.01.02.01.01	Fornecedores Nacionais	73	112
2.01.03	Obrigações Fiscais	2.083	2.111
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	2.078	2.107
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	2.057	2.067
2.01.03.01.02	Pis e Cofins a Pagar	21	40
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	5	4
2.01.03.03.01	Obrigações Fiscais Municipais	5	4
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	232.938	19.833
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	232.938	19.833
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	232.938	19.833
2.01.05	Outras Obrigações	113.091	107.182
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	4.216	4.209
2.01.05.01.02	Débitos com Controladas	4.216	4.209
2.01.05.02	Outros	108.875	102.973
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	101.093	101.169
2.01.05.02.05	Diferencial de SWAP a Pagar	5.979	0
2.01.05.02.06	Outros	1.803	1.804
2.02	Passivo Não Circulante	574.434	576.320
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	545.069	544.827
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	545.069	544.827
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	545.069	544.827
2.02.02	Outras Obrigações	3.450	3.900
2.02.02.02	Outros	3.450	3.900
2.02.02.02.03	Adiantamento de Convênio	3.450	3.900
2.02.03	Tributos Diferidos	25.915	27.593
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	25.915	27.593
2.03	Patrimônio Líquido	2.424.995	2.392.860
2.03.01	Capital Social Realizado	1.026.246	1.026.246
2.03.01.01	Capital Social Realizado	1.053.098	1.053.098
2.03.01.02	Gastos com emissão de ações	-26.852	-26.852
2.03.02	Reservas de Capital	649.112	642.736
2.03.02.04	Opções Outorgadas	53.648	47.272
2.03.02.07	Ágio na subscrição de ações	595.464	595.464
2.03.04	Reservas de Lucros	619.056	723.878
2.03.04.01	Reserva Legal	52.780	52.780
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	695.949	695.949
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-129.673	-24.851
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	130.581	0

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014</b>
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	139.141	119.332
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-8.678	-2.212
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	409	449
3.04.06	Resultado de Equivalência Patrimonial	147.410	121.095
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	139.141	119.332
3.06	Resultado Financeiro	-10.237	8.077
3.06.01	Receitas Financeiras	13.951	15.749
3.06.02	Despesas Financeiras	-24.188	-7.672
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	128.904	127.409
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	1.677	-1.648
3.08.01	Corrente	0	-1.648
3.08.02	Diferido	1.677	0
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	130.581	125.761
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	130.581	125.761
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,00041	0,00043
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,00041	0,00043

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014</b>
4.01	Lucro Líquido do Período	130.581	125.761
4.03	Resultado Abrangente do Período	130.581	125.761

**DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-15.006	52.646
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	2.699	13.377
6.01.01.01	Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social	128.904	127.409
6.01.01.02	Depreciação e Amortização	4.864	632
6.01.01.03	Opções Outorgadas	5.446	0
6.01.01.04	Equivalência Patrimonial	-147.410	-121.095
6.01.01.05	Juros s/ Empréstimos e Financiamentos	17.973	7.528
6.01.01.06	Apropriação de Convênios	-450	-450
6.01.01.07	Rendimento sobre Aplicações Financeiras	-10.152	-1.993
6.01.01.08	Amortização dos Custos de Captação	227	334
6.01.01.09	Variação Cambial s/Financiamento em Moeda Estrangeira	-3.612	0
6.01.01.10	Incentivo de Longo Prazo ( ILP)	930	0
6.01.01.11	Perda na Baixa de Imobilizado e Intangível	0	1.012
6.01.01.12	Perda com Instrumento Derivativo - SWAP	5.979	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-17.705	39.269
6.01.02.01	Titulos e Valores Mobiliários Mantidos para Negociação	-15.759	41.791
6.01.02.02	Redução em Outros Ativos	272	22
6.01.02.03	(Redução) em Fornecedores	-39	-441
6.01.02.04	Aumento em Obrigações Tributárias	1.650	13
6.01.02.05	(Aumento) em Salários e Encargos Sociais	67	0
6.01.02.06	(Redução) em Outros Passivos	-1.681	-1
6.01.02.07	(Redução) Ativo não Circulante	0	20
6.01.02.08	Redução em adiantamentos a funcionários/terceiros	341	0
6.01.02.09	Redução de despesas antecipadas	285	45
6.01.02.10	Aumento em depósitos judiciais	0	-407
6.01.02.11	(Aumento) de impostos e contribuições	-1.522	-255
6.01.02.12	Juros Pagos de Empréstimos	-1.225	-1.139
6.01.02.13	Mútuo com controladas	-94	-379
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-80.176	-51.475
6.02.01	Investimento em Empresa Controladas	-6.576	0
6.02.02	Adiantamento p/ Futuro Aumento de Capital	-73.600	-36.475
6.02.03	Ágio e Fundo de Comércio em Investimento em Empresas Controladas	0	-15.000
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	95.086	-1.197
6.03.01	Dividendos Distribuidos	-76	0
6.03.02	Pagamento de Empréstimos e Financiamentos	-1.355	-1.197
6.03.03	Compra de Ações em Tesouraria	-104.822	0
6.03.04	Valor de Captação de Empréstimo e Financiamento	201.339	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-96	-26
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	249	160
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	153	134

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
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
5.04.08	Incentivo de Longo Prazo	0	930	0	0	0	930
5.04.09	Ações em Tesouraria	0	-104.822	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 das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>
5.01	Saldos Iniciais	983.835	109.633	424.174	0	0	1.517.642
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	983.835	109.633	424.174	0	0	1.517.642
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	3.719	0	0	0	3.719
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	3.719	0	0	0	0
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	0	0	0	0	3.719
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	125.761	0	125.761
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	125.761	0	125.761
5.07	Saldos Finais	983.835	113.352	424.174	125.761	0	1.647.122

**DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014</b>
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-2.866	-846
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-2.866	-846
7.03	Valor Adicionado Bruto	-2.866	-846
7.04	Retenções	-4.864	-966
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-4.864	-966
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-7.730	-1.812
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	161.543	137.292
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	147.410	121.095
7.06.02	Receitas Financeiras	13.951	15.749
7.06.03	Outros	182	448
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	153.813	135.480
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	153.813	135.480
7.08.01	Pessoal	601	296
7.08.01.01	Remuneração Direta	601	296
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	-1.557	1.751
7.08.02.01	Federais	-1.557	1.751
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	24.188	7.672
7.08.03.01	Juros	24.188	7.672
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	130.581	125.761
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	130.581	125.761

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2015</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2014</b>
1	Ativo Total	3.818.067	3.514.186
1.01	Ativo Circulante	1.767.238	1.475.750
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	21.436	48.011
1.01.01.01	Disponibilidades e Valores Equivalentes	21.436	48.011
1.01.02	Aplicações Financeiras	699.646	667.070
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	699.646	667.070
1.01.02.01.03	Certificados de Depósitos Bancários - CDB	182.733	52.997
1.01.02.01.04	Debêntures de Instituições Financeiras	285.880	381.143
1.01.02.01.05	Fundo de Investimento	231.033	232.930
1.01.03	Contas a Receber	723.649	451.414
1.01.07	Despesas Antecipadas	63.222	66.158
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	259.285	243.097
1.01.08.03	Outros	259.285	243.097
1.01.08.03.02	Adiantamento Funcionários/Terceiros	58.759	50.427
1.01.08.03.03	Outros	37.431	36.965
1.01.08.03.04	Impostos e Contribuições	72.461	70.624
1.01.08.03.05	Contas a Compensar - Sistema FIES	90.634	85.081
1.02	Ativo Não Circulante	2.050.829	2.038.436
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	187.846	197.069
1.02.01.06	Tributos Diferidos	25.048	31.168
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	25.048	31.168
1.02.01.07	Despesas Antecipadas	7.811	8.805
1.02.01.07.01	Despesas Antecipadas	7.811	8.805
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	154.987	157.096
1.02.01.09.03	Depósitos Judiciais	122.828	120.941
1.02.01.09.04	Outros	10.709	10.818
1.02.01.09.05	Impostos e Contribuições	21.450	25.337
1.02.02	Investimentos	228	228
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	228	228
1.02.02.02.01	Obra de Arte	228	228
1.02.03	Imobilizado	486.988	465.711
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	447.624	436.279
1.02.03.02	Imobilizado Arrendado	18.027	14.337
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	21.337	15.095
1.02.04	Intangível	1.375.767	1.375.428
1.02.04.01	Intangíveis	1.375.767	1.375.428
1.02.04.01.02	Outros Intangíveis	294.317	293.978
1.02.04.01.03	Ágio	1.081.450	1.081.450

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2015</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2014</b>
2	Passivo Total	3.818.067	3.514.186
2.01	Passivo Circulante	675.891	398.765
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	165.063	121.614
2.01.01.01	Obrigações Sociais	28.437	30.186
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	136.626	91.428
2.01.02	Fornecedores	55.394	50.344
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	55.394	50.344
2.01.02.01.01	Fornecedores nacionais	55.394	50.344
2.01.03	Obrigações Fiscais	50.494	44.096
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	36.445	28.188
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	30.640	22.326
2.01.03.01.02	Pis e Cofins a pagar	1.663	1.598
2.01.03.01.03	IOF	384	384
2.01.03.01.04	Parcelamento de Tributos	3.758	3.590
2.01.03.01.05	INSS	0	290
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	14.049	15.908
2.01.03.03.01	Obrigações Fiscais Municipais	14.049	15.908
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	243.362	28.464
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	243.362	28.464
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	243.362	28.464
2.01.05	Outras Obrigações	161.578	154.247
2.01.05.02	Outros	161.578	154.247
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	101.093	101.169
2.01.05.02.04	Diferencial de SWAP a pagar	5.979	0
2.01.05.02.05	Mensalidades Antecipadas	20.829	20.067
2.01.05.02.06	Preço de Aquisição a Pagar	19.881	20.486
2.01.05.02.07	Outros	13.796	12.525
2.02	Passivo Não Circulante	717.181	722.561
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	562.181	560.709
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	562.181	560.709
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	562.181	560.709
2.02.02	Outras Obrigações	74.091	73.590
2.02.02.02	Outros	74.091	73.590
2.02.02.02.03	Adiantamento de Convênio	5.532	6.254
2.02.02.02.04	Parcelamento de Tributos	14.447	15.763
2.02.02.02.05	Preço de Aquisição a pagar	40.989	39.213
2.02.02.02.06	Outros	13.123	12.360
2.02.03	Tributos Diferidos	37.912	46.348
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	37.912	46.348
2.02.04	Provisões	42.997	41.914
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	27.310	26.883
2.02.04.01.05	Provisões para contingências	27.310	26.883
2.02.04.02	Outras Provisões	15.687	15.031
2.02.04.02.04	Provisão para demobilização de Ativos	15.687	15.031
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	2.424.995	2.392.860
2.03.01	Capital Social Realizado	1.026.246	1.026.246

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Trimestre Atual 31/03/2015</b>	<b>Exercício Anterior 31/12/2014</b>
2.03.01.01	Capital Social Realizado	1.053.098	1.053.098
2.03.01.02	Gastos com emissão de ações	-26.852	-26.852
2.03.02	Reservas de Capital	649.112	642.736
2.03.02.04	Opções Outorgadas	53.648	47.272
2.03.02.07	Ágio na Subscrição de ações	595.464	595.464
2.03.04	Reservas de Lucros	619.056	723.878
2.03.04.01	Reserva Legal	52.780	52.780
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	695.949	695.949
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	-129.673	-24.851
2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	130.581	0

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014</b>
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	722.319	538.205
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-403.256	-308.718
3.03	Resultado Bruto	319.063	229.487
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-162.272	-119.564
3.04.01	Despesas com Vendas	-53.756	-48.602
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-110.169	-74.180
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	1.653	3.218
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	156.791	109.923
3.06	Resultado Financeiro	-12.551	25.361
3.06.01	Receitas Financeiras	25.830	40.535
3.06.02	Despesas Financeiras	-38.381	-15.174
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	144.240	135.284
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-13.659	-9.523
3.08.01	Corrente	-15.976	-7.342
3.08.02	Diferido	2.317	-2.181
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	130.581	125.761
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	130.581	125.761
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	130.581	125.761
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)		
3.99.01	Lucro Básico por Ação		
3.99.01.01	ON	0,00041	0,00043
3.99.02	Lucro Diluído por Ação		
3.99.02.01	ON	0,00041	0,00043

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014</b>
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	130.581	125.761
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	130.581	125.761
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	130.581	125.761

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014</b>
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	-64.249	42.826
6.01.01	Caixa Gerado nas Operações	226.278	161.334
6.01.01.01	Lucro Antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social	144.240	135.284
6.01.01.02	Depreciação e Amortização	38.912	19.184
6.01.01.03	Amortização dos Custos de Captação	227	334
6.01.01.04	(Ganho) Perda na Baixa do Imobilizado e Intangível	-697	629
6.01.01.05	Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosos	14.790	15.485
6.01.01.06	Opções Outorgadas	5.446	3.719
6.01.01.07	Rendimentos sobre Aplicações Financeiras	-1.247	-4.300
6.01.01.08	Provisao Para Contingências	427	-53
6.01.01.09	Apropriação de convênios	-722	-722
6.01.01.10	Atualização de Compromissos a Pagar	1.774	933
6.01.01.12	Juros s/ Empréstimos e Financiamentos	17.973	7.528
6.01.01.13	Atualização da Provisão para Desmobilização	670	192
6.01.01.14	Variação Cambial s/ financiamento em moeda estrangeira	-3.612	0
6.01.01.15	Incentivo de Longo Prazo (ILP)	930	0
6.01.01.16	Atualização de créditos tributários	1.188	-16.879
6.01.01.17	Perda com Instrumento Derivativo - SWAP	5.979	0
6.01.02	Variações nos Ativos e Passivos	-290.527	-118.508
6.01.02.01	Titulos e valores mobiliários mantidos para negociação	-31.328	-11.303
6.01.02.02	(Aumento) em Contas a Receber	-287.025	-116.026
6.01.02.03	(Aumento) em Outros Ativos	-6.019	-18.920
6.01.02.04	(Aumento) Adiantamentos a Funcionários/Terceiros	-8.332	-325
6.01.02.05	Redução de Despesas Antecipadas	2.936	9.307
6.01.02.06	(Aumento) Redução de Impostos e Contribuições	6.982	-11.578
6.01.02.07	Aumento (Redução) em Fornecedores	5.050	-134
6.01.02.08	Aumento (Redução) em Obrigações Tributárias	-10.714	1.156
6.01.02.09	Aumento em Salários e Encargos Sociais	43.449	44.999
6.01.02.10	Aumento (Redução) Mensalidades Recebidas Antecipadamente	762	-7.173
6.01.02.11	Provisão com obrigações desmobilização de ativos	-14	-13
6.01.02.12	Aumento (Redução) em Outros Passivos	-6.404	3.419
6.01.02.13	(Redução) em Parcelamentos de Tributos	-1.147	-392
6.01.02.14	(Aumento) Redução no Ativo Não Circulante	1.104	-945
6.01.02.15	Aumento em Depósitos Judiciais	-1.887	-9.441
6.01.02.16	Juros pagos de Empréstimos	-1.225	-1.139
6.01.02.17	IRPJ e CSLL Pagos	3.285	0
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-60.434	-37.935
6.02.01	Imobilizado	-42.449	-24.589
6.02.02	Intangível	-5.392	0
6.02.03	Compromissos a pagar	-603	-389
6.02.04	Ágio e fundo de comércio em investimento em empresas controladas	-11.990	-12.957
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	98.108	-1.580
6.03.01	Pagamento de Empréstimos e Financiamentos	-4.126	-1.580
6.03.02	Compra ações em Tesouraria	-104.822	0

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Indireto****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014</b>
6.03.03	Dividendos Distribuidos	-76	0
6.03.04	Valor de Captação de Empréstimo e Financiamento	207.132	0
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-26.575	3.311
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	48.011	7.132
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	21.436	10.443

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2015 à 31/03/2015****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
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
5.04.08	Incentivo de longo prazo	0	930	0	0	0	930	0	930
5.04.09	Ações em Tesouraria	0	-104.822	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 das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2014 à 31/03/2014****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Capital Social Integralizado</b>	<b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b>	<b>Reservas de Lucro</b>	<b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b>	<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>Participação dos Não Controladores</b>	<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>
5.01	Saldos Iniciais	983.835	109.633	424.174	0	0	1.517.642	0	1.517.642
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	983.835	109.633	424.174	0	0	1.517.642	0	1.517.642
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	3.719	0	0	0	3.719	0	3.719
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	3.719	0	0	0	3.719	0	3.719
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	125.761	0	125.761	0	125.761
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	125.761	0	125.761	0	125.761
5.07	Saldos Finais	983.835	113.352	424.174	125.761	0	1.647.122	0	1.647.122

**DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado****(Reais Mil)**

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>Acumulado do Atual Exercício 01/01/2015 à 31/03/2015</b>	<b>Acumulado do Exercício Anterior 01/01/2014 à 31/03/2014</b>
7.01	Receitas	735.759	543.199
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	746.460	555.564
7.01.02	Outras Receitas	4.089	3.120
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-14.790	-15.485
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-119.616	-88.044
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-119.194	-88.097
7.02.03	Perda/Recuperação de Valores Ativos	5	0
7.02.04	Outros	-427	53
7.03	Valor Adicionado Bruto	616.143	455.155
7.04	Retenções	-38.912	-19.517
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-38.912	-19.517
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	577.231	435.638
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	27.249	43.753
7.06.02	Receitas Financeiras	25.830	40.535
7.06.03	Outros	1.419	3.218
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	604.480	479.391
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	604.480	479.391
7.08.01	Pessoal	278.995	230.044
7.08.01.01	Remuneração Direta	253.625	210.213
7.08.01.02	Benefícios	7.767	5.923
7.08.01.03	F.G.T.S.	17.603	13.908
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	106.064	67.146
7.08.02.01	Federais	72.658	44.223
7.08.02.02	Estaduais	7	1
7.08.02.03	Municipais	33.399	22.922
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	88.840	56.440
7.08.03.01	Juros	38.381	15.174
7.08.03.02	Aluguéis	50.459	41.266
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	130.581	125.761
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	130.581	125.761

## Comentário do Desempenho

### 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 2015 a 31 de março de 2015 ou primeiro trimestre de 2015 (1T15).

### Base de Alunos

A Estácio encerrou o primeiro trimestre de 2015 com uma base total de 527,9 mil alunos (33,8% acima do registrado no 1T14), dos quais 369,3 mil matriculados nos cursos presenciais e 101,9 mil nos cursos de ensino a distância (sem considerar a UniSEB), além dos 56,7 mil alunos oriundos das aquisições concluídas nos últimos 12 meses. Os números da base de alunos da UniSEB estão detalhados na seção dedicada à adquirida.

Devemos destacar também a abertura de quatro novas unidades *greenfield* nesse primeiro trimestre de 2015, mantendo nosso consistente processo de expansão orgânica, nas cidades abaixo:

- (i) Fortaleza: abrimos o campus Marista, a nossa quarta unidade na cidade;
- (ii) Recife: inauguramos a nossa segunda unidade na cidade, no bairro de Boa Viagem;
- (iii) São Paulo: abrimos mais uma unidade, o campus Conceição; e
- (iv) Salvador: novo campus no bairro de Costa Azul, além da expansão da nossa unidade Fratelli Vita.

**Tabela 1 – Base de Alunos Total\***

Em mil	1T14	1T15	Var.
<b>Presencial</b>	<b>316,1</b>	<b>369,3</b>	<b>16,8%</b>
Graduação	302,8	343,4	13,4%
Pós-graduação	13,3	25,9	94,7%
<b>EAD</b>	<b>78,4</b>	<b>101,9</b>	<b>30,0%</b>
Graduação	73,0	82,8	13,4%
Pós-graduação	5,4	19,1	253,7%
<b>Base de Alunos <i>same shops</i></b>	<b>394,5</b>	<b>471,2</b>	<b>19,4%</b>
Aquisições nos últimos 12 meses	-	13,0	N.A.
UniSEB (graduação + pós graduação)	-	43,7	N.A.
<b>Base de Alunos Total - Final</b>	<b>394,5</b>	<b>527,9</b>	<b>33,8%</b>
Número de Campi	80	89	11,3%
<b>Alunos Presenciais por Campus</b>	<b>3.951</b>	<b>4.149</b>	<b>5,0%</b>
Número de Pólos	52	168	223,1%
<b>Alunos EAD por Pólo</b>	<b>1.508</b>	<b>799</b>	<b>-47,0%</b>
<b>Alunos EAD por Pólo (ex-UniSEB)</b>	<b>1.508</b>	<b>1.960</b>	<b>30,0%</b>

Nota: Aquisições dos últimos 12 meses referem-se aos alunos da IESAM (4,5 mil), Literatus (4,8 mil) e CEUT (3,7 mil). Soma-se a esse número os 43,7 mil alunos da UniSEB (graduação e pós-graduação).

No fim de março, a **base de alunos de graduação presencial** da Estácio totalizava 359,3 mil alunos, 18,6% acima do número registrado no 1T14. No conceito *same shops*, desconsiderando os alunos de graduação presencial das aquisições concluídas em 2014, apresentamos um crescimento orgânico de 13,4%, confirmando mais uma vez a nossa capacidade de crescer organicamente de maneira sustentável.

A **captação da graduação presencial** atingiu a marca de 110,9 mil alunos, um crescimento de 12,0% frente aos 99,0 mil alunos captados em 1T14, já desconsiderando os 6,7 mil alunos que se transferiram da Gama Filho e da UniverCidade no 1T14.

(\*) Informações não revisadas pelos auditores

## Comentário do Desempenho

A taxa de renovação atingiu 88,8% no 1T15, uma melhora de 1,9 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior, já refletindo várias das iniciativas que vemos desenvolvendo para melhorar esse indicador, que continua a ser uma grande oportunidade de ganho de eficiência para a Estácio.

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

Em mil	1T14	1T15	Var.
<b>Saldo Inicial de Alunos</b>	<b>239,4</b>	<b>290,2</b>	<b>21,2%</b>
(+/-) Aquisições nos últimos 12 meses (até 4T)	-	(13,0)	N.A.
(-) UniSEB (graduação presencial)	-	(2,2)	N.A.
(-) Formandos	(12,5)	(15,4)	23,2%
<b>Base Renovável</b>	<b>226,9</b>	<b>261,8</b>	<b>15,4%</b>
(+) Captação	99,0	110,9	12,0%
(+) PTA	6,7	-	N.A.
(-) Não Renovação	(29,8)	(29,3)	-1,7%
<b>Base de Alunos <i>same shops</i></b>	<b>302,8</b>	<b>343,4</b>	<b>13,4%</b>
(+) Aquisições nos últimos 12 meses (até 1T)	-	13,0	N.A.
(+) UniSEB (graduação presencial)	-	2,9	N.A.
<b>Saldo Final de Alunos</b>	<b>302,8</b>	<b>359,3</b>	<b>18,6%</b>

A partir desse trimestre, para melhor comparabilidade entre as bases de graduação a distância, uma vez que Estácio e UniSEB operam em várias praças conjuntamente, apresentamos a comparação com o 1T14 já considerando números proforma da UniSEB na movimentação abaixo. Dessa forma, a **base de alunos de graduação EAD** aumentou 14,9% sobre o ano anterior para um total de 115,1 mil alunos, já considerando um total de 32,4 mil alunos de graduação a distância da UniSEB no 1T15.

É importante ressaltar que a **captação da graduação EAD** trouxe 42,4 mil novos alunos, um crescimento de 18,0% em relação ao 1T14, também já considerando números proforma de captação da UniSEB para o 1T14.

**Tabela 3 – Movimentação da Base de Alunos EAD (Estácio + UniSEB) (graduação)\***

Em mil	1T14	1T15	Var.
<b>Saldo Inicial de Alunos</b>	<b>81,7</b>	<b>93,2</b>	<b>14,1%</b>
(-) Formandos	(4,4)	(4,8)	9,1%
<b>Base Renovável</b>	<b>77,3</b>	<b>88,4</b>	<b>14,4%</b>
(+) Captação	36,0	42,4	18,0%
(-) Não Renovados/evasão	(13,1)	(15,7)	20,3%
<b>Saldo Final de Alunos</b>	<b>100,2</b>	<b>115,1</b>	<b>14,9%</b>

Nota: A base de alunos EAD considera 1,0 mil alunos adicionais que foram captados apenas em abril.

Desconsiderando os números proforma da UniSEB no 1T14, a base de alunos de graduação EAD cresceu 57,7% em relação ao 1T14; é essa a base “geradora de receita”, que no final das contas representa a nossa capacidade total de crescimento, combinando as vias orgânica e inorgânica.

## Evasão

Em tempos de mudanças radicais e sem aviso prévio no FIES, não podemos deixar de destacar o indicador de Evasão, o qual se tornou, sem nenhuma dúvida, um dos maiores focos de toda a nossa Instituição. Na realidade, já havíamos atentado para essa oportunidade durante o ano de 2014, de modo que, quando as mudanças do FIES foram anunciadas, já tínhamos alguns mecanismos de retenção desenvolvidos para uso. Nosso foco maior vai para os alunos de 1º e 2º semestres, que por natureza são muito mais propensos a evadir, além de mais impactados do que os veteranos pelas mudanças no FIES.

(\*) Informações não revisadas pelos auditores

## Comentário do Desempenho

Para lidarmos com a Evasão, criamos uma série de frentes de trabalho, organizadas em dois grupos, as de caráter preventivo e as de caráter corretivo. Na frente preventiva, focamos em três pilares: Acadêmico, Financeiro e Qualidade.

Na parte Acadêmica, estamos com programas como:

- Aulas de reforço para as disciplinas que mais reprovam visando nivelar a performance dos alunos de primeiro período na fase de adaptação às exigências do Ensino Superior;
- Projeto “Professor Padrinho”;
- Análise de indicadores de performance dos alunos, monitorando de modo central e padronizado os índices de faltas e o desempenho acadêmico dos alunos, permitindo aos coordenadores a atuação imediata frente a alunos com maior possibilidade de evasão.

Na parte Financeira, os principais projetos e programas são:

- Acompanhamento dos alunos no processo de adesão ao FIES, com a oferta paralela de outros produtos financeiros como o “PraValer”;
- Régua de contato com alunos inadimplentes;

Na parte de Qualidade, monitoramos os índices de satisfação dos alunos nos sistemas de reclamações e entramos em contato com estes alunos para solucionar eventuais problemas que poderiam levar à evasão.

Na frente corretiva, criamos uma célula específica de retenção em todas as unidades da Estácio, separada da secretaria e com um atendimento preferencial e personalizado. Incluímos na rotina de todos os nossos gestores a necessidade de participação nas entrevistas de trancamento, o que alavancou muito a nossa performance de reversão. Incutimos em nossos colaboradores a ideia de que cada aluno evadido representa uma falha em nossa missão enquanto IES e ao mesmo tempo incluímos os indicadores nas metas de diversos níveis de gestores, de modo que gradativamente o fator Retenção vai se tornando um elemento poderoso e um dos fundamentos da Cultura Estácio.

**Tabela 4 – Evasão da Base de Alunos de Graduação Presencial (excl. UniSEB)**

Em mil	1T14	1T15	Var.
Base Final de Alunos (Grad. Presencial)	302,8	359,3	18,6%
(-) Evasão até março	(11,0)	(10,6)	-3,6%
Evasão/Base Final de Alunos (Grad. Presencial)	-3,6%	-2,9%	0,7 p.p.

Os resultados do nosso maior foco na Evasão começam a aparecer, como pode ser visto na tabela 4. Até o final de março, a nossa taxa de evasão de alunos do 1T15 foi de 2,9%, uma melhora de 0,7 p.p. em relação do 1T14, apesar de todas as dificuldades decorrentes das mudanças no processo do FIES e da insegurança com relação ao cenário macroeconômico do país.

## Educação Continuada

A estratégia de longo prazo da Estácio tem como um de seus principais pilares a diversificação dos negócios com o objetivo de reduzir a dependência da Companhia em relação ao segmento de graduação presencial. Neste sentido, a Diretoria Executiva de Educação Continuada continua desempenhando um importante papel e apresentou, neste 1T15, resultados representativos em termos de crescimento de receita e rentabilidade.

A receita líquida registrada pelos produtos da Diretoria Executiva de Educação Continuada totalizou R\$53,4 milhões no 1T15, um expressivo crescimento em relação aos R\$13,9 milhões registrados no 1T14. Os resultados deste 1T15 mostram que as bases para a continuidade do crescimento desta receita estão firmes e tem excelentes perspectivas para os próximos ciclos. Importante ressaltar também que os negócios trabalhados pela Diretoria Executiva de Educação Continuada trazem em sua essência altas margens de rentabilidade.

### Pós-Graduação

## Comentário do Desempenho

A área de pós-graduação avança no processo de expansão iniciado em 2013, ampliando a oferta de cursos dentro de um novo formato e metodologia, aumentando as plataformas de distribuição e consolidando o novo processo de captação de alunos por meio da Central de Captação.

O novo portfólio da pós-graduação continua em expansão. Foram lançados mais quatro cursos em parceria com Harvard Business Publishing na modalidade EAD e mais oito cursos entraram em fase final de produção para serem lançados em outubro. A estratégia de parcerias no desenvolvimento de cursos ganhou uma nova etapa a partir da parceria firmada com o Complexo Educacional Renato Saraiva, especialista na área de Direito, com a oferta de cursos de direito online de nicho.

O canal “Rede Pós”, baseado em um novo modelo de parcerias, com o objetivo de expandir a oferta de cursos de pós-graduação pelo país, ampliou a base de alunos a partir da expansão obtida em 2014 no número de parceiros e cidades atendidas. Essa expansão está ganhando força com a sinergia com a rede de polos de EAD da Uniseb, cujos parceiros poderão passar a oferecer também os produtos de pós-graduação da Estácio.

A Central de Captação, adotando uma abordagem de captação inédita no Brasil utilizando tecnologia de ponta (com o CRM Talisma), um modelo de consultoria de atendimento totalmente diferenciado no mercado, com abordagem dos candidatos em poucos segundos, via telefone, chat e site, obteve resultado direto no crescimento de captação (cerca de 50% dos novos alunos de pós-graduação foram originados por este modelo). Como resultado de tais modificações, a pós-graduação da Estácio atingiu a marca histórica de 51,8 mil alunos ao final do 1T15, um crescimento de 177% em relação ao final do 1T14.

### **Academia do Concurso**

A Academia do Concurso continua seu processo de crescimento através da expansão do segmento presencial e entrada na modalidade EAD. Iniciado em 2014, o processo de abertura de filiais dentro de unidades de ensino da Companhia ganha força com a preparação da abertura de novas unidades em outros estados do país, promovendo a nacionalização da marca Academia do Concurso, além de novas filiais no próprio estado do Rio de Janeiro. A Academia do Concurso também iniciou suas operações por meio da plataforma EAD (online), com uma metodologia inovadora e alta qualidade de conteúdo, abrindo novas fontes de receita e modernizando a tradicional marca de cursos preparatórios.

### **Cursos Livres**

A atuação no segmento de Cursos Livres da Estácio, voltada para cursos de qualificação profissional, busca contribuir diretamente para o aumento da empregabilidade por meio do portal “Você Aprende Mais”. A Companhia oferece cursos nas modalidades online e presencial a partir de um amplo portfólio nas áreas de Direito, Idiomas, Finanças, Gestão de Carreira, Gestão e Negócios, Tecnologia, entre outros. Um dos destaques desta operação é o PROAB (Curso preparatório para o Exame da Ordem dos Advogados do Brasil) que possui portal próprio e que opera como centro de convergência de tudo o que ocorre no Exame da Ordem.

Outra linha de negócios é a operação de *white labels* (espelhos) do portal “Você Aprende Mais”. Um exemplo representativo desta linha é a parceria com o iG, um dos maiores portais da Internet brasileira, a partir da qual a Estácio atinge a base de usuários do iG através da plataforma e cursos do “Você Aprende Mais” por meio do Portal iG, sob a marca iG Educação e com certificado pela Estácio. Outras parcerias importantes foram realizadas nestes últimos meses, como a parceria com o programa de fidelidades Multiplus, iniciativa pioneira no mercado brasileiro.

### **Soluções Corporativas**

A missão da área de Soluções Corporativas da Estácio é desenvolver soluções de educação customizadas para empresas públicas e privadas de grande porte com atuação nacional, contribuindo diretamente para a melhoria das competências

## Comentário do Desempenho

de seus colaboradores e para a sustentabilidade dos resultados de negócio da organização. Ao longo dos últimos meses, foram conquistados importantes novos clientes, como Natura, Deloitte e SEBRAE, aumentando a carteira de grandes clientes, que inclui Contax e Pão de Açúcar, entre outras empresas brasileiras de destaque.

Outro importante projeto deste segmento é a parceria com o Comitê Organizador dos Jogos Olímpicos “Rio 2016”, a partir da qual a Estácio capacitará as equipes contratadas e os voluntários que trabalharão nos jogos, um contingente de mais de 120 mil pessoas. Em março deste ano, a Estácio inaugurou o primeiro Centro de Formação de Voluntários dos Jogos Olímpicos Rio 2016, no campus Tom Jobim, na Barra da Tijuca, no Rio de Janeiro. Um total de dez Centros de Formação de Voluntários estará, em curto prazo, espalhado pelo Brasil.

### Pronatec

A atuação em cursos técnicos no âmbito do Pronatec atingiu rapidamente dimensão e rentabilidade significativas. Fechamos o 1T15 com cerca de 17,5 mil alunos matriculados nos cursos técnicos do Pronatec, modalidade Bolsa-Formação, gerando uma receita líquida de R\$18,3 milhões no 1T15, já considerando a operação de Pronatec da UniSEB.

O Pronatec é uma oportunidade para melhorar a ocupação dos nossos campi em períodos de maior ociosidade e fortalecer a marca Estácio junto ao público do ensino médio interessado em seguir a carreira técnica. Além disso, acreditamos que os alunos do Pronatec poderão, em um futuro próximo, se tornar alunos dos nossos cursos regulares de graduação no nível superior.

### Novos Negócios

A frente de Novos Negócios, conduzida pela Diretoria Executiva de Educação Continuada, desde o final de 2012, mantém uma agenda aquecida de prospecção e busca de novas oportunidades de negócio relacionadas a educação para adultos, de acordo com a estratégia de longo prazo de diversificação de negócios da Estácio.

## Receita Operacional

A receita operacional líquida totalizou R\$722,3 milhões no 1T15, um crescimento de 34,2% em relação ao 1T14, em função, sobretudo, do crescimento da nossa base de alunos e da integração das instituições adquiridas. No conceito *same shops*, desconsiderando as aquisições concluídas em 2014, a receita operacional líquida apresentou crescimento orgânico de 22,4% no 1T15.

**Tabela 5 – Composição da Receita Operacional**

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>793,7</b>	<b>1.101,7</b>	<b>38,8%</b>
Mensalidades	786,2	1.065,7	35,6%
Pronatec	-	19,3	N.A.
Outras	7,5	16,7	122,7%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(255,5)</b>	<b>(379,3)</b>	<b>48,5%</b>
Descontos e Bolsas	(223,8)	(334,0)	49,2%
Impostos	(21,4)	(29,0)	35,5%
FGEDUC	(10,3)	(16,3)	58,3%
<i>% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta</i>	<i>28,2%</i>	<i>30,3%</i>	<i>2,1 p.p.</i>
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>538,2</b>	<b>722,3</b>	<b>34,2%</b>

No 1T15, já considerando a operação da UniSEB, o **ticket médio presencial** cresceu 5,0%, pontualmente abaixo da inflação do período, em função basicamente do maior nível de bolsas e descontos utilizados na captação dado o cenário mais adverso com as limitações ao FIES enfrentadas pelos nossos alunos e candidatos. Esperamos que já no

## Comentário do Desempenho

2T15 possamos ver um aumento de ticket médio, colocando a nossa correção mais alinhada com a inflação do período, e assim seguindo a estratégia verificada nos últimos anos.

**Tabela 6 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial (Excluindo pós-graduação em parcerias)**

Em mil	1T14	1T15	Var.
Base de Alunos de Graduação Presencial	302,8	359,3	18,6%
(-) Evasão	(11,0)	(10,6)	-3,6%
(=) Base de Alunos de Graduação Presencial Geradora de Receita	291,8	348,7	19,5%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	13,3	21,3	60,2%
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	305,1	370,0	21,3%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	730,0	966,2	32,4%
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(236,7)	(338,5)	43,0%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	493,3	627,7	27,3%
Ticket Médio Presencial (R\$)	538,9	565,6	5,0%

Nota: O cálculo do ticket médio presencial também não considera receitas e deduções da Academia do Concurso, do Pronatec e do Projeto Rio 2016.

Por sua vez, o **ticket médio EAD**, desconsiderando a UniSEB (uma vez que a política de preços é diferente, em função dos repasses para os parceiros) e a pós-graduação em parcerias, teve uma redução de 3,7% no 1T15, com efeito potencial das promoções adotadas para a campanha de captação de 2015.1, bem como pelo crescimento do programas “EAD Mais”, cujo ticket é menor do que o EAD tradicional.

**Tabela 7 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD (Excluindo UniSEB e pós-graduação em parcerias)**

Em mil	1T14	1T15	Var.
Base de Alunos de Graduação EAD	73,0	81,8	12,0%
(-) Evasão	(3,6)	(4,2)	16,7%
(=) Base de Alunos de Graduação EAD Geradora de Receita	69,4	77,6	11,7%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	5,4	8,7	60,3%
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	74,8	86,2	15,3%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	61,9	76,6	23,7%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(18,6)	(28,5)	53,5%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	43,3	48,0	10,9%
Ticket Médio EAD (R\$)	192,9	185,7	-3,7%

Nota: O cálculo do ticket médio EAD considera a base de alunos do final de março, isto é, desconsidera os 1,0 mil alunos captados em abril.

## Custo dos Serviços Prestados

No 1T15, o **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou melhora de 2,0 p.p. em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, como resultado principalmente do ganho de 1,8 p.p. na linha de “Pessoal e encargos”, refletindo a nossa capacidade de utilizar o sistema de gestão, bem como os benchmarks internos e externos, aliados à melhoria contínua em processos como o planejamento de turma, para continuar ganhando eficiência na gestão do custo docente. Além disso, o aumento gradual da participação do EAD no nosso *mix* de produtos segue contribuindo para o processo de expansão de margem.

**Tabela 8 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados**

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Varição
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(295,9)	(382,4)	29,2%
Pessoal	(232,1)	(295,6)	27,4%
Pessoal e encargos	(191,4)	(244,3)	27,6%
INSS	(40,7)	(51,3)	26,0%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(43,3)	(57,4)	32,6%
Material didático	(6,5)	(9,1)	40,0%
Serviços de terceiros e outros	(14,0)	(20,3)	45,0%

## Comentário do Desempenho

**Tabela 9 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados**

% em relação à receita operacional líquida	1T14	1T15	Variação
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>-55,0%</b>	<b>-53,0%</b>	<b>2,0 p.p.</b>
Pessoal	-43,1%	-40,9%	2,2 p.p.
Pessoal e encargos	-35,6%	-33,8%	1,8 p.p.
INSS	-7,6%	-7,1%	0,5 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-8,0%	-7,9%	0,1 p.p.
Material didático	-1,2%	-1,3%	-0,1 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-2,6%	-2,8%	-0,2 p.p.

Vale mencionar o aumento em **depreciação e amortização**, que tem um impacto *one-time* referente a um aumento nos gastos com desmobilização de imóveis no montante de R\$2,5 milhões, além de um aumento na amortização de softwares e projetos de TI contratados em 2014.

**Tabela 10 – Reconciliação do Custo**

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(295,9)</b>	<b>(382,4)</b>	<b>29,2%</b>
(+) Depreciação e amortização	(12,9)	(20,9)	62,0%
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(308,7)</b>	<b>(403,3)</b>	<b>30,6%</b>

## Lucro Bruto

**Tabela 11 – Demonstração do Lucro Bruto**

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
Receita operacional líquida	538,2	722,3	34,2%
Custos dos serviços prestados	(308,7)	(403,3)	30,6%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>229,5</b>	<b>319,1</b>	<b>39,0%</b>
(-) Depreciação e amortização	12,9	20,9	62,0%
<b>Lucro Bruto Caixa</b>	<b>242,4</b>	<b>340,0</b>	<b>40,3%</b>
<i>Margem Bruta Caixa</i>	<i>45,0%</i>	<i>47,0%</i>	<i>2,0 p.p.</i>

## Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 1T15, a linha de **despesas comerciais** representou 7,5% da nossa receita operacional líquida, apresentando um ganho de 1,5 p.p, em virtude de uma melhora de 0,8 p.p. na linha de PDD, refletindo a eficiência crescente do nosso trabalho de cobrança desde o ano passado, e de 0,7 p.p. na linha de “Publicidade”.

As provisões que fazemos para a inadimplência futura de alunos FIES já estão consolidadas na linha de PDD. Ao final do ano, a distribuição de alunos FIES era de 91% com FGEDUC e 9% com fiador. Mais detalhes sobre como fazemos esse provisionamento para os alunos que utilizam o financiamento podem ser encontrados no “Anexo I”, ao final deste release.

As **despesas gerais e administrativas**, por sua vez, representaram 12,5% da receita líquida no 1T15, uma piora de 0,5 p.p. em relação ao 1T14, sobretudo em função do aumento de R\$8,3 milhões na linha de “Eventos Institucionais”, relacionado ao nosso patrocínio para os Jogos Olímpicos Rio 2016. No entanto, é importante frisar que há uma contrapartida na nossa receita (na linha de “Outras”), referente aos treinamentos que oferecemos aos voluntários que participarão do evento, de modo que o efeito é nulo em termos de resultado operacional (EBITDA), afetando apenas a margem do período. **Excluindo o efeito da contabilização do patrocínio dos Jogos Olímpicos, as despesas gerais e administrativas teriam representado 11,5% da receita líquida no 1T15, um ganho de 0,5 p.p. em relação ao 1T14.**

O aumento na linha de **depreciação e amortização** no 1T15 em relação ao 1T14 é explicado principalmente pelo acréscimo de cerca de R\$8,0 milhões em função da amortização do fundo de comércio relativo à alocação do preço pago pelas aquisições concluídas em 2014, seguindo o mesmo padrão do aumento observado no 4T14.

## Comentário do Desempenho

**Tabela 12 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas**

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa</b>	<b>(113,0)</b>	<b>(144,1)</b>	<b>27,5%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(48,6)</b>	<b>(53,8)</b>	<b>10,7%</b>
PDD	(16,4)	(15,6)	-4,9%
Publicidade	(32,2)	(38,2)	18,6%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(64,4)</b>	<b>(90,3)</b>	<b>40,2%</b>
<b>Pessoal</b>	<b>(31,4)</b>	<b>(39,8)</b>	<b>26,8%</b>
Pessoal e encargos	(27,4)	(34,9)	27,4%
INSS	(3,9)	(5,0)	28,2%
<b>Outros</b>	<b>(33,0)</b>	<b>(50,5)</b>	<b>53,0%</b>
Serviços de terceiros	(15,2)	(18,7)	23,0%
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	(0,4)	0,5	-225,0%
Material de consumo	(0,4)	(0,6)	50,0%
Manutenção e reparos	(6,2)	(8,9)	43,5%
Provisão para contingências	0,1	(0,4)	N.A.
Convênios Educacionais	(1,8)	(1,5)	-16,7%
Viagens e Estádias	(2,1)	(1,7)	-19,0%
Condenações Liquidadas	(3,7)	(3,4)	-8,1%
Eventos Institucionais	(0,6)	(9,0)	1400,0%
Cópias e Encadernações	(0,7)	(1,2)	71,4%
Seguros	(0,7)	(1,5)	114,3%
Material de Limpeza	(0,4)	(0,5)	25,0%
Condução e Transporte	(0,5)	(0,7)	40,0%
Aluguel de Veículo	(0,6)	(0,6)	0,0%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	3,2	1,7	-46,9%
Outras	(3,1)	(3,9)	25,8%
<b>Depreciação e amortização</b>	<b>(6,6)</b>	<b>(18,2)</b>	<b>175,8%</b>

**Tabela 13 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas**

% em relação à receita operacional líquida	1T14	1T15	Variação
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa</b>	<b>-21,0%</b>	<b>-20,0%</b>	<b>1,0 p.p.</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>-9,0%</b>	<b>-7,5%</b>	<b>1,5 p.p.</b>
PDD	-3,0%	-2,2%	0,8 p.p.
Publicidade	-6,0%	-5,3%	0,7 p.p.
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>-12,0%</b>	<b>-12,5%</b>	<b>-0,5 p.p.</b>
<b>Pessoal</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>0,3 p.p.</b>
Pessoal e encargos	-5,1%	-4,8%	0,3 p.p.
INSS	-0,7%	-0,7%	0,0 p.p.
<b>Outros</b>	<b>-6,2%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>-0,8 p.p.</b>
Serviços de terceiros	-2,8%	-2,6%	0,2 p.p.
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	-0,1%	0,1%	0,2 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Provisão para contingências	0,0%	-0,1%	-0,1 p.p.
Convênios Educacionais	-0,3%	-0,2%	0,1 p.p.
Viagens e Estádias	-0,4%	-0,2%	0,2 p.p.
Condenações Liquidadas	-0,7%	-0,5%	0,2 p.p.
Eventos Institucionais	-0,1%	-1,2%	-1,1 p.p.
Cópias e Encadernações	-0,1%	-0,2%	-0,1 p.p.
Seguros	-0,1%	-0,2%	-0,1 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 Receitas (Despesas) Operacionais	0,6%	0,2%	-0,4 p.p.
Outras	-0,6%	-0,5%	0,1 p.p.
<b>Depreciação e amortização</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-1,3 p.p.</b>

## EBITDA

No 1T15, nosso **EBITDA** alcançou R\$195,9 milhões, um aumento de 51,4%, enquanto nossa **margem EBITDA** apresentou evolução de 3,1 p.p. em relação ao primeiro trimestre de 2014, alcançando 27,1% no trimestre, em função principalmente dos ganhos de eficiência obtidos no custos dos serviços prestados (em particular no custo docente) e em despesas comerciais (PDD e publicidade).

## Comentário do Desempenho

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

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>538,2</b>	<b>722,3</b>	<b>34,2%</b>
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(295,9)	(382,4)	29,2%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(113,0)	(144,1)	27,5%
<b>EBITDA</b>	<b>129,4</b>	<b>195,9</b>	<b>51,4%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>24,0%</i>	<i>27,1%</i>	<i>3,1 p.p.</i>

No conceito *same shops*, excluindo as aquisições realizadas nos últimos doze meses (UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT), o EBITDA do 1T15 somou R\$164,3 milhões, para um crescimento orgânico de 27,0% e uma margem EBITDA de 25,0%, 1,0 p.p. acima do registrado no 1T14.

**Tabela 15 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA) – Same shops**

Em R\$ milhões	1T14	1T15 ex-aquisições	Variação
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>538,2</b>	<b>658,6</b>	<b>22,4%</b>
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(295,9)	(353,3)	19,4%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(113,0)	(141,0)	24,7%
<b>EBITDA</b>	<b>129,4</b>	<b>164,3</b>	<b>27,0%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>24,0%</i>	<i>25,0%</i>	<i>1,0 p.p.</i>

## Resultado Financeiro

**Tabela 16 – Detalhamento do Resultado Financeiro**

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Variação
<b>Receitas Financeiras</b>	<b>40,5</b>	<b>25,8</b>	<b>-36,3%</b>
Multas e juros recebidos por atraso	4,8	5,1	5,4%
Rendimentos de aplicações financeiras	18,8	16,7	-11,2%
Variação monetária ativa	0,0	0,3	N.A.
Variação cambial ativa	0,0	3,8	N.A.
Outras	16,9	0,0	N.A.
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>(15,2)</b>	<b>(38,4)</b>	<b>152,6%</b>
Despesas bancárias	(1,8)	(2,9)	60,2%
Juros e encargos financeiros	(8,5)	(19,9)	134,2%
Descontos financeiros	(2,5)	(5,3)	111,8%
Variação monetária passiva	(1,8)	(3,9)	121,0%
Variação cambial passiva	(0,1)	(6,0)	7017,9%
Outras	(0,5)	(0,4)	-25,1%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>25,3</b>	<b>(12,6)</b>	<b>N.A.</b>

No 1T15, nosso **resultado financeiro** foi negativo em R\$12,6 milhões, uma piora de R\$37,9 milhões em relação ao 1T14, principalmente em função:

- (i) de um menor rendimento de aplicações financeiras, explicado pelo menor saldo médio de caixa ao longo do 1T15, em comparação com o caixa que tínhamos aplicado no 1T14;
- (ii) do aumento de R\$11,4 milhões em juros e encargos financeiros, relacionado ao nosso maior nível de dívida em comparação ao 1T14, além do aumento da taxa SELIC em relação ao período anterior;
- (iii) do impacto de R\$2,5 milhões relacionado ao empréstimo em moeda estrangeira contratado em março, sendo que este valor já considera os impactos da variação cambial da dívida e da marcação a mercado do swap. Vale ressaltar que a variação cambial esta 100% travada com o *swap* na liquidação da operação;
- (iv) do aumento de R\$2,8 milhões em descontos financeiros, explicado pela nossa decisão de não vender nossa carteira antiga de recebíveis a partir de 2014, mas sim trabalha-la internamente, o que temos feito com bastante sucesso.

## Comentário do Desempenho

Além disso, é importante lembrar que no 1T14 reconhecemos um crédito fiscal *one-off* no montante de R\$16,6 milhões (na linha de “Outras”), relativos a créditos a recuperar de PIS, o que prejudica o resultado do 1T15 na comparação com o mesmo período do ano anterior.

### Lucro Líquido

Tabela 17 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Varição
<b>EBITDA</b>	<b>129,4</b>	<b>195,9</b>	<b>51,4%</b>
Resultado Financeiro	25,4	(12,6)	N.A.
Depreciação e amortização	(19,5)	(39,1)	100,5%
Contribuição social	(2,5)	(3,6)	44,0%
Imposto de renda	(7,0)	(10,0)	42,9%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>125,8</b>	<b>130,6</b>	<b>3,8%</b>
Número de ações	295,2	316,4	7,2%
<b>Lucro por ação (R\$)</b>	<b>0,43</b>	<b>0,41</b>	<b>-4,7%</b>

O **lucro líquido** totalizou R\$130,6 milhões no 1T15, 3,8% acima do registrado no 1T14. Nesse 1T15, o lucro líquido foi afetado negativamente pelos seguintes fatores:

- (i) a piora no **resultado financeiro**, devido: (i) ao menor rendimento de aplicações financeiras, pela menor posição de Caixa ao longo do 1T15; (ii) ao aumento em juros e encargos financeiros, relacionado ao nosso maior nível de dívida e aumento da taxa SELIC; e (iii) do impacto de R\$2,5 milhões relacionado ao empréstimo em moeda estrangeira contratado em março, como explicado acima. Cabe lembrar o crédito fiscal que beneficiou o resultado financeiro do 1T14 em R\$16,6 milhões, relativos a créditos a recuperar de PIS, prejudicando a comparação do resultado do 1T15 com o mesmo período do ano anterior;
- (ii) o aumento na linha de **depreciação e amortização**, devido, principalmente: (i) ao acréscimo de cerca de R\$8,0 milhões, em função da amortização do ágio relacionado às aquisições concluídas em 2014 (sendo o mais relevante, o montante relativo à amortização do fundo de comércio pela aquisição da UniSEB); (ii) ao impacto *one-time* referente ao aumento com gastos com desmobilização de imóveis; e (iii) à amortização de projetos de TI, como já comentado anteriormente.

Nosso **lucro por ação** ficou em R\$0,41 em 1T15, 4,7% abaixo do mesmo trimestre de 2014, impactado não só pelo aumento no número de ações de emissão da Estácio no período, bem como pelos efeitos que afetaram o lucro líquido tanto no 1T14 quanto no 1T15, como comentado no parágrafo acima.

### Empresas Adquiridas

Apresentamos a seguir um quadro com o resultado do trimestre das instituições adquiridas nos últimos doze meses (UniSEB, IESAM, Literatus e CEUT). Esse detalhamento será mantido até 12 meses após a data de cada aquisição para possibilitar o devido acompanhamento do desempenho da Companhia no conceito same shops. As aquisições realizadas há mais de 12 meses já estão consolidadas em nosso resultado.

## Comentário do Desempenho

**Tabela 18 – Principais Indicadores das Empresas Adquiridas para o 1T15**

Em R\$ milhões	IESAM	Literatus	CEUT	UniSEB	Total
Receita Líquida	18,2	7,4	8,6	29,5	63,7
Lucro Bruto	12,6	1,0	2,9	16,7	33,2
Margem Bruta	69,2%	13,5%	33,7%	56,6%	52,1%
EBITDA	14,3	1,0	2,6	12,7	30,6
Margem EBITDA	78,6%	13,5%	30,2%	43,2%	48,1%
Lucro Líquido	13,8	0,1	2,5	9,6	26,0
Margem Líquida	75,8%	1,4%	29,1%	32,7%	40,9%

### UniSEB

Nessa seção, apresentamos o resultado operacional da UniSEB *standalone* e detalhamos informações operacionais da adquirida.

Na tabela abaixo, vemos a **base de alunos total da UniSEB** que alcançou 44,6 mil alunos, um crescimento de 13,5% em relação ao 1T14, ao passo que a **base de graduação EAD** atingiu 32,4 mil alunos, um aumento expressivo de 19,0% em relação ao 1T14, influenciado pelo bom número de captação, que mais do que compensou o volume maior de evasão e formaturas. A **base de graduação presencial**, por sua vez, alcançou 2,9 mil alunos, um crescimento de 38,1% em relação ao 1T14. O crescimento significativo da base total em relação ao trimestre anterior já denota o efeito das três bem sucedidas captações sucessivas realizadas após o *closing* da aquisição, revertendo a estabilidade na base de alunos verificada no término do segundo semestre do ano passado, em função da maturidade da base e do maior número de formandos na UniSEB.

O significativo aumento de captação EAD em 2015.1 é reflexo de algumas ações combinadas:

- Inclusão de todos os polos UniSEB credenciados na captação via portal Estácio (além do portal UniSEB);
- Oferta de maior variedade cursos;
- Oferta da modalidade online (procura superior a 70%);
- Campanhas de associação da marca Estácio à UniSEB;
- Polos próximos a unidades Estácio positivamente impactados pela área de cobertura de mídia televisiva e pelo nosso modelo de gestão.

**Tabela 19 – Base de Alunos da UniSEB**

Em mil	1T14	4T14	1T15	Var.
Graduação Presencial	2,1	2,2	2,9	38,1%
Graduação EAD	27,2	27,3	32,4	19,0%
Pós Graduação	7,1	6,8	6,8	-4,2%
Pós Graduação FGV	1,8	1,9	1,6	-9,6%
Extensão	1,1	0,8	0,2	-81,8%
Pronatec	-	0,7	0,7	N.A.
<b>Base Total de Alunos da UniSEB</b>	<b>39,3</b>	<b>39,7</b>	<b>44,6</b>	<b>13,5%</b>

No 1T15, a instituição continuou a contribuir para alavancar o resultado operacional da Estácio. A **receita operacional líquida** da UniSEB totalizou R\$29,5 milhões enquanto o **EBITDA *standalone*** da UniSEB somou R\$12,7 milhões no trimestre, resultando em uma **margem EBITDA** de 43,2%, contribuindo para alavancar nossa margem operacional. Desde que consolidamos a UniSEB em nossas operações, temos um EBITDA acumulado de R\$37,1 milhões nos últimos nove meses, para uma margem de 44,8%. Com menos de um ano de integração com a Estácio, estamos certos que ainda temos muito a alavancar na operação desta adquirida, principalmente a partir do crescimento da sua base de alunos em praças muito estratégicas para a Estácio.

## Comentário do Desempenho

**Tabela 20 – Demonstração de Resultados da UniSEB**

Em R\$ milhões	3T14	4T14	1T15	Últ. 9M
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>30,7</b>	<b>35,3</b>	<b>41,4</b>	<b>107,4</b>
Deduções da Receita Bruta	(5,8)	(7,0)	(11,9)	(24,8)
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>24,9</b>	<b>28,3</b>	<b>29,5</b>	<b>82,7</b>
<b>Custo Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(12,1)</b>	<b>(11,7)</b>	<b>(32,3)</b>
Pessoal	(6,7)	(9,8)	(9,9)	(26,4)
Aluguéis, condomínio e IPTU	(1,0)	(1,0)	(1,1)	(3,1)
Material Didático	(0,4)	(0,7)	(0,3)	(1,5)
Serviços de terceiros e outros	(0,3)	(0,6)	(0,5)	(1,3)
<b>Lucro Bruto Caixa</b>	<b>16,4</b>	<b>16,2</b>	<b>17,8</b>	<b>50,4</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>65,9%</b>	<b>57,2%</b>	<b>60,4%</b>	<b>60,9%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(2,5)</b>	<b>1,4</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(2,7)</b>
PDD	(1,9)	1,6	(0,9)	(1,2)
Publicidade	(0,7)	(0,2)	(0,6)	(1,5)
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(10,6)</b>
Pessoal	(2,6)	(0,0)	(0,5)	(3,1)
Outros	(3,0)	(1,4)	(3,1)	(7,5)
<b>EBITDA</b>	<b>8,2</b>	<b>16,1</b>	<b>12,7</b>	<b>37,1</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>33,1%</b>	<b>56,9%</b>	<b>43,2%</b>	<b>44,8%</b>
Resultado financeiro	(1,2)	(1,0)	(0,9)	(3,1)
Depreciação e amortização	(1,4)	(1,4)	(1,1)	(3,9)
Contribuição social	(0,3)	(0,6)	(0,3)	(1,3)
Imposto de renda	(1,0)	(1,8)	(0,8)	(3,6)
<b>Lucro Líquido</b>	<b>4,4</b>	<b>11,2</b>	<b>9,6</b>	<b>25,2</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>17,5%</b>	<b>39,6%</b>	<b>32,7%</b>	<b>30,5%</b>

Importante ressaltar que, além das ações empreendidas visando o aumento de captação, foram mantidas as ações voltadas à retenção de alunos (redução de evasão) e ao incentivo às renovações, principalmente entre os alunos inativos da modalidade teletransmitida, ressaltando a oferta de cursos na modalidade online.

Concluímos com sucesso a 2ª onda de migração das informações de alunos UniSEB para os sistemas da Estácio, contemplando um total de 5,2 mil alunos ativos em 40 polos. Com isso, temos atualmente alunos UniSEB de 52 polos totalmente migrados para os sistemas da Estácio, considerando os alunos dos 12 polos da 1ª onda, migrados no 2º semestre de 2014. A decisão de migrar as informações dos alunos de EAD em ondas visa reduzir a complexidade de operação nos polos. As duas primeiras ondas de migração foram fundamentais para aprofundarmos nosso conhecimento sobre os processos de EAD da UniSEB, otimizarmos os procedimentos de migração das informações de alunos entre sistemas legados e sistemas Estácio, e ganharmos confiança para iniciarmos a 3ª e última onda de migração sistêmica de alunos de EAD, que se iniciará em maio de 2015, com aproximadamente 18 mil alunos.

Quanto aos movimentos de **expansão do número de polos**, no momento da aquisição tínhamos dois grupos totalizando 171 polos protocolados junto ao MEC, a saber:

Grupo 1: 19 polos, protocolados em março de 2013 e todos credenciados no final de dezembro. Destes, 11 já estão em operação, tendo sido incluídos na captação de 2015.1 da UniSEB através dos sistemas Estácio. Os 8 polos restantes deste grupo estão com o início previsto para o segundo semestre.

Grupo 2: 152 polos, protocolados em agosto de 2013. Nenhum polo deste grupo foi credenciado até o momento, sendo que 40 processos foram suspensos, pois os parceiros não tiveram documentação aprovada, restando, atualmente, 112 polos aguardando o credenciamento.

Em abril de 2014, após a aquisição, protocolamos outros 25 polos pela UniSEB (Grupo 3). Destes, 7 foram suspensos, pois os parceiros não tiveram documentação aprovada, de modo que permanecemos com 18 polos aguardando o credenciamento.

## Comentário do Desempenho

As tabelas abaixo detalham a quantidade de polos credenciados e protocolados (aguardando o credenciamento pelo MEC), respectivamente.

**Tabela 21 – Polos credenciados UniSEB**

Polos UniSEB	
Credenciados em operação	116
Credenciados sem parceiro	21
<b>Total de credenciados</b>	<b>137</b>

**Tabela 22 – Expansão de polos UniSEB**

Grupo	Pedido Inicial	Suspensos	Em andamento
Grupo 2 (ago/2013)	152	40	112
Grupo 3 (abr/2014)	25	7	18
<b>Total</b>	<b>177</b>	<b>47</b>	<b>130</b>

Na **graduação presencial**, a captação também apresentou expressivo aumento em comparação aos anos anteriores, conforme ilustrado na tabela abaixo. Destacamos os principais fatores que contribuíram para esse resultado:

- Foi a primeira captação feita nos sistemas Estácio e com uso de toda estrutura e inteligência corporativas de captação (ferramentas de relacionamento e réguas de contato junto aos candidatos);
- Investimento nos relacionamentos locais (canais empresa e escola);
- Campanha televisiva;
- Utilização da captação de 2014.2 para análise de sensibilidade junto a concorrentes locais (ainda nos sistemas legados), em preparação para a captação de 2015.1.

**Tabela 23 – Evolução da captação de graduação presencial da UniSEB**

Período	Medicina	Outros cursos	Total
2015.1	40	1.173	1.213
2014.2	76	103	179
2014.1	-	530	530

Tivemos a recuperação de cursos que não formavam turmas há anos, como Jornalismo, Pedagogia, e Publicidade e Propaganda. Para o próximo semestre, além da oferta de mais 36 vagas para o curso de Medicina, intensificaremos as ações de captação de meio de ano, conforme padrão Estácio em outras unidades, o que não ocorria anteriormente na UniSEB.

Por fim, ainda tivemos em fevereiro a terceirização de algumas funções, bem como o tombamento de processos que deverão ser realizados pela nossa CSC, o que vai nos permitir um gradativo e sustentável aumento na margem operacional.

## FIES

A **base de alunos FIES** alcançou 132,6 mil alunos ao final de março, em comparação com 122,7 mil alunos em dezembro, de modo que, no fim do 1T15, a base de alunos FIES representava 36,9% da nossa base de graduação presencial. O processo de adesão ao FIES, apesar das dificuldades e limitações geradas pelo SisFIES, seguiu durante o mês de abril, de modo que, **em 30 de abril, tínhamos um total de 141,4 mil alunos FIES com seus respectivos contratos formalizados.**

É importante destacar que o excelente resultado da nossa captação de novos alunos a despeito do menor número de novos contratos FIES no primeiro semestre de 2015, além das diversas travas introduzidas no SisFIES, corroboram a eficácia da nossa estratégia de sempre buscar usar o FIES de forma responsável, direcionando o uso do financiamento

## Comentário do Desempenho

para alunos com dificuldades de pagamento, tornando-o uma importante ferramenta no combate à evasão e ajudando a garantir a sustentabilidade do programa no longo prazo, e não fazendo do programa uma ferramenta de captação.

Nosso esforço e atenção nesse momento estão na retenção dos alunos que decidiram se matricular para estudar conosco, sobretudo os que manifestaram interesse no FIES mas não conseguiram êxito no processo. Uma das ferramentas utilizadas com enorme sucesso até o momento é o financiamento PraValer, em parceria com a Ideal Invest, o qual vem se mostrando uma alternativa interessante para os nossos alunos. Até o momento, **cerca de 3 mil alunos tinham finalizado a contratação do PraValer**, sendo que os processos de contratação continuam durante o semestre letivo.

**Tabela 24 – Base de Alunos FIES**

Em mil	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	Var.
Alunos de Graduação Presencial	302,8	281,8	315,7	290,2	359,3	18,6%
<b>Alunos FIES</b>	<b>102,1</b>	<b>110,4</b>	<b>121,2</b>	<b>122,7</b>	<b>132,6</b>	<b>29,9%</b>
% de Alunos FIES	33,7%	39,2%	38,4%	42,3%	36,9%	3,2 p.p.

Na tabela abaixo, vemos o número de alunos que aderiram ao FIES em nossos últimos ciclos de captação, tanto em um primeiro momento, isto é, até o fim do período de matrículas, quanto até o fim do prazo para contratação do financiamento naquele semestre letivo. Podemos notar que, nos últimos dois anos, cerca de 25% a 30% da captação de graduação presencial veio via FIES (considerando todo o período para contratação do financiamento no semestre), o que já mostrava a limitada penetração do FIES no nosso volume total de novas matrículas). Em 2015, até o final de abril, 20,3 mil alunos já tinham conseguido contratar o FIES, sendo 18,4 mil calouros (apenas 16,6% da captação) e 1,9 mil veteranos.

**Tabela 25 – Novos Contratos FIES 2013-2014 (Calouros e Veteranos)**

Em mil	1S13	2S13	1S14	2S14
Captação Total	85,3	63,8	105,7	67,5
Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas)	10,3	12,1	26,1	14,9
<b>% da captação via FIES</b>	<b>12,1%</b>	<b>19,0%</b>	<b>24,7%</b>	<b>22,1%</b>
Calouros c/ FIES (até o fim do semestre)	20,4	15,4	34,9	18,9
<b>% da captação via FIES</b>	<b>23,9%</b>	<b>24,1%</b>	<b>33,0%</b>	<b>28,0%</b>
Veteranos c/ FIES (novos contratos no semestre)	5,5	6,2	5,3	3,9
<b>Total de novos contratos FIES no semestre</b>	<b>25,9</b>	<b>21,6</b>	<b>40,2</b>	<b>22,8</b>

**Tabela 26 – Novos Contratos FIES (Calouros e Veteranos) até abril de 2015**

Em mil	1S15
Captação Total	110,9
Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas)	12,1
<b>% da captação via FIES</b>	<b>10,9%</b>
Calouros c/ FIES (até abril)	18,4
<b>% da captação via FIES</b>	<b>16,6%</b>
Veteranos c/ FIES (novos contratos até abril)	1,9
<b>Total de novos contratos FIES até abril</b>	<b>20,3</b>

## Comentário do Desempenho

### Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber de alunos líquido** (mensalidades e acordos), incluindo recebíveis e receita líquida do FIES, ficou em 96 dias, ou seja, aumento de 12 dias em relação ao 1T14. Excluindo a receita líquida FIES e os recebíveis FIES do cálculo, nosso PMR ex-FIES ficou em 89 dias, um aumento de 2 dias em relação ao 1T14.

Seguimos firmes com as nossas iniciativas de cobrança e combate à inadimplência ex-FIES, que já deram resultado em 2014. Centralizamos nossas células de cobranças e fizemos um grande *retrofit* na gestão das nossas assessorias de cobrança. Além disso, passamos a trabalhar a carteira de recebíveis antigos internamente, com bastante sucesso, ao mesmo tempo em que acompanhamos a evolução da arrecadação e do contas a receber semanalmente, com metas desdobradas por unidade. Finalmente, temos uma série de campanhas específicas, focando especialmente no pagamento à vista ou em cartão de crédito, além de termos uma comunicação específica para calouros, sabendo da sua maior propensão para inadimplência e posterior evasão. De fato, temos bons sinais nos nossos controles internos de nível de arrecadação até esse momento do semestre, de modo que, mesmo em um cenário mais adverso, nossa relação entre arrecadação e recebíveis encontra-se nos mesmos patamares do 1T14.

**Tabela 27 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento**

Evolução do contas a receber (R\$ milhões)	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
<b>Contas a Receber Bruto</b>	<b>528,4</b>	<b>520,9</b>	<b>641,5</b>	<b>573,2</b>	<b>833,9</b>
FIES	147,2	128,6	222,2	149,7	325,9
Mensalidades de alunos	305,3	329,0	333,5	354,0	412,5
Cartões a receber	32,9	28,3	38,5	30,8	43,9
Acordos a receber	43,0	35,0	47,4	38,7	51,6
Créditos a identificar	(1,3)	(4,1)	(6,8)	(6,8)	1,5
Saldo PDD	(92,0)	(93,1)	(101,7)	(115,0)	(111,7)
<b>Contas a Receber Líquido</b>	<b>435,2</b>	<b>423,7</b>	<b>533,0</b>	<b>451,4</b>	<b>723,6</b>
<b>Receita Líquida Anualizada (Últimos 12 meses)</b>	<b>1.856,0</b>	<b>2.001,5</b>	<b>2.315,5</b>	<b>2.518,5</b>	<b>2.724,8</b>
<b>Dias do Contas a Receber Líquido</b>	<b>84</b>	<b>76</b>	<b>83</b>	<b>65</b>	<b>96</b>
<b>Receita Líquida Ex- FIES (Últimos 12 meses)</b>	<b>1.193,4</b>	<b>1.216,4</b>	<b>1.410,5</b>	<b>1.472,7</b>	<b>1.601,0</b>
<b>Dias do Contas a Receber Líquido Ex. FIES e Receita FIES</b>	<b>87</b>	<b>87</b>	<b>79</b>	<b>74</b>	<b>89</b>

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

**Tabela 28 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento do FIES**

Prazo médio de recebimento - FIES	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Contas a Receber FIES	147,2	128,6	222,2	149,7	325,9
Contas a Compensar FIES	63,6	82,4	50,0	81,7	87,2
Receita FIES (Últ. 12 meses)	716,5	853,9	983,0	1.133,4	1.219,4
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)	(33,7)	(44,1)	(49,2)	(54,0)	(60,0)
Impostos (Últ. 12 meses)	(20,2)	(24,7)	(28,8)	(33,6)	(35,6)
Receita Líquida FIES (Últ. 12 meses)	662,6	785,1	905,0	1.045,8	1.123,8
<b>Dias do Contas a Receber FIES</b>	<b>115</b>	<b>97</b>	<b>108</b>	<b>80</b>	<b>132</b>
<b>Dias do Contas a Receber FIES Ajustado</b>	<b>80</b>	<b>59</b>	<b>88</b>	<b>80</b>	<b>104</b>

Nota: Reportamos dois cálculos para o PMR FIES ao longo de 2014: com e sem o ajuste o recebimento do repasse dos leilões de recompra dos certificados, que foi alterado a partir do 4T13 (recebimento dos montantes dos leilões de recompra apenas nos primeiros dias do mês subsequente ao leilão). No 4T14, já completamos um ano nesse cronograma de recebimento. No 1T15, ajustamos para o atraso no repasse de certificados, que só puderam ser recomprados no leilão realizado em abril.

No 1T15, o **contas a receber FIES** ficou em R\$325,9 milhões, um aumento de R\$176,2 milhões em relação ao 4T14, reflexo do novo cronograma de repasse e recompra do FIES anunciado em dezembro e, principalmente, do atraso no repasse de certificados que estava previsto para fevereiro mas que só ocorreu em março, de modo que o saldo de certificados só pode ser recomprado pelo FNDE no leilão de abril. Além disso, temos a natural concentração dos processos de aditamento nos primeiros meses do semestre letivo, que nesse trimestre ainda foi prejudicado tanto pela lentidão quanto pelas travas no SisFIES.

## Comentário do Desempenho

O **prazo médio de recebimento do FIES** ficou em 132 dias no 1T15, um aumento de 17 dias em relação ao 1T14. Ajustando para os atrasos no repasse e na recompra mencionados acima, o **prazo médio de recebimento FIES ajustado** teria sido de 104 dias.

**Tabela 29 – Movimentação do Contas a Receber FIES\***

Contas a Receber FIES (R\$ milhões)	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Saldo Inicial	78,9	147,2	128,6	222,2	149,7
(+) Receita FIES	225,7	289,6	296,3	321,8	311,7
(-) Repasse	146,5	293,8	190,6	378,3	121,1
(-) Dedução/Provisão FIES	10,8	14,5	14,8	16,0	16,6
(+) Adquiridas	-	-	2,6	-	2,2
<b>Saldo Final</b>	<b>147,2</b>	<b>128,6</b>	<b>222,2</b>	<b>149,7</b>	<b>325,9</b>

**Tabela 30 – Movimentação do Contas a Compensar FIES\***

Contas a Compensar FIES (R\$ milhões)	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15
Saldo Inicial	44,4	63,6	82,4	50,0	81,7
(+) Repasse	146,5	293,8	190,6	378,3	121,1
(-) Pagamento de impostos	40,5	70,8	70,2	78,9	24,3
(-) Recompra em leilão	86,8	204,3	152,8	265,9	91,3
(+) Adquiridas	-	-	-	-1,8	-
<b>Saldo Final</b>	<b>63,6</b>	<b>82,4</b>	<b>50,0</b>	<b>81,7</b>	<b>87,2</b>

**Tabela 31 – Aging do Contas a Receber Bruto Total**

Composição por Idade (R\$ milhões)	1T14	%	1T15	%
FIES	147,2	28%	325,9	39%
A vencer	130,7	25%	131,9	16%
Vencidas até 30 dias	69,6	13%	121,3	15%
Vencidas de 31 a 60 dias	22,6	4%	44,2	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	8,3	2%	21,4	3%
Vencidas de 91 a 179 dias	58,0	11%	77,4	9%
Vencidas há mais de 180 dias	92,0	17%	111,7	13%
<b>TOTAL</b>	<b>528,4</b>	<b>100%</b>	<b>833,9</b>	<b>100%</b>

**Tabela 32 – Aging dos Acordos a Receber**

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	1T14	%	1T15	%
A vencer	28,7	67%	26,9	52%
Vencidas até 30 dias	3,7	9%	4,9	9%
Vencidas de 31 a 60 dias	2,1	5%	2,6	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	1,3	3%	2,4	5%
Vencidas de 91 a 179 dias	3,5	8%	6,0	12%
Vencidas há mais de 180 dias	3,7	9%	8,8	17%
<b>TOTAL</b>	<b>43,0</b>	<b>100%</b>	<b>51,6</b>	<b>100%</b>
<b>% sobre o Contas a Receber Bruto</b>	<b>8%</b>		<b>6%</b>	

\* Não considera acordos com cartões de crédito

(\*) Informações não revisadas pelos auditores

Continuamos com uma carteira de recebíveis saudável, com um baixo percentual de acordos em relação à nossa carteira de recebíveis: apenas 6% do total de recebíveis são oriundos de renegociações com alunos, uma redução de 2,0 p.p. O percentual de títulos já vencidos dentre os recebíveis de renegociações há mais de 60 dias representa 34% do total de acordos, ou seja, apenas 2,1% do total de nossa carteira de recebíveis.

Lembrando que provisionamos 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES. As tabelas 33 e 34 demonstram como a nossa PDD é constituída e reconcilia os saldos de balanço com os valores que transitaram em resultado.

## Comentário do Desempenho

**Tabela 33 – Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE**

Em R\$ milhões	31/12/2014	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Recuperação da Inadimplência	Efeito líquido da provisão	Baixa	31/03/2015
TOTAL	115,0	49,0	(35,5)	13,5	(16,8)	111,7

**Tabela 34 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço**

	31/03/2015	31/12/2014
Complemento da provisão	13,5	112,5
PDD das empresas adquiridas	0,6	(13,6)
Outros	0,7	0,5
<b>Total</b>	<b>14,8</b>	<b>99,4</b>

Nota: Para o 1T15, a diferença de R\$0,8 milhão para a PDD apresentada na tabela 11 refere-se à provisão para o Risco FIES, que está incluída naquela linha.

## Investimento (CAPEX e Aquisições)

**Tabela 35 – Detalhamento dos Investimentos**

Em R\$ milhões	1T14	1T15	Varição
<b>CAPEX Total<sup>1</sup></b>	<b>36,4</b>	<b>60,8</b>	<b>67,0%</b>
<b>Manutenção</b>	<b>22,3</b>	<b>32,9</b>	<b>47,5%</b>
<b>Discrecionário e Expansão</b>	<b>14,1</b>	<b>27,9</b>	<b>97,9%</b>
Modelo de Ensino	1,8	2,5	38,9%
Nova Arquitetura de TI	1,9	2,6	36,8%
Projetos de Integração	0,1	2,9	2800,0%
Projeto Tablet	5,4	0,4	-92,6%
Expansão	4,9	19,5	298,0%
<b>Aquisições</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>	<b>-100,0%</b>

<sup>1</sup>Excluindo ágio e investimentos em aquisições.

No 1T15, o **CAPEX total (ex-aquisições)** totalizou R\$60,8 milhões, 67,0% acima do registrado no 1T14, basicamente em função do aumento dos investimentos relacionados à integração de adquiridas e aos projetos de expansão visando tanto a expansão da base de alunos no 1T15 quanto nos próximos ciclos.

O **CAPEX de manutenção** totalizou R\$32,9 milhões no ano, um crescimento de 47,5% em relação ao apresentado no ano anterior, alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das nossas unidades. Foram investidos também cerca de R\$2,5 milhões no projeto do **Modelo de Ensino** (construção de conteúdo e desenvolvimento e produção EAD); R\$0,4 milhão no **Projeto Tablet**; R\$2,6 milhões na aquisição de hardware e no desenvolvimento do nosso projeto de revisão da **arquitetura de T.I.**, que visa substituir os nossos sistemas acadêmicos legados e também adequar o nosso hardware para o crescimento da Companhia; e R\$2,9 milhões em **Projetos de Integração**, cujo aumento é diretamente relacionado à melhoria da infraestrutura das quatro aquisições de 2014.

Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R\$19,5 milhões no 1T15 e referem-se a investimentos realizados em novas unidades, expansões em unidades já existentes e novas salas para acomodar o crescimento contínuo da nossa base de alunos.

Vale destacar que vários dos projetos e investimentos mencionados acima já estavam em desenvolvimento quando se iniciaram as alterações nas regras do FIES, que tiveram forte impacto no nosso caixa. Dessa forma, nosso plano de CAPEX foi revisto para o ano, e nesse momento nosso fluxo de investimentos já se encontra ajustado para a nossa nova realidade, a qual leva em conta os impactos do FIES no nosso caixa mas também não deixa de observar os investimentos necessários para a execução da nossa visão de longo prazo.

## Comentário do Desempenho

### Capitalização e Caixa

Tabela 36 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	31/03/2014	31/12/2014	31/03/2015
Patrimônio líquido	1.647,1	2.392,9	2.419,0
Caixa e disponibilidades	758,1	715,1	721,1
Endividamento bruto	(328,1)	(668,2)	(884,6)
Empréstimos bancários	(280,0)	(589,2)	(805,5)
Curto prazo	(43,7)	(28,5)	(243,4)
Longo prazo	(236,4)	(560,7)	(562,2)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(40,0)	(59,7)	(60,9)
Parcelamento de tributos	(8,0)	(19,4)	(18,2)
Caixa / Dívida líquida	430,0	46,9	(163,5)

No fim de março, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$721,1 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha. O **endividamento** bancário de R\$805,5 milhões corresponde basicamente às emissões de debêntures da Companhia (1ª série de R\$200 milhões e 2ª série de R\$300 milhões), às linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R\$48,5 milhões e segundo financiamento no montante de cerca de R\$20 milhões), ao empréstimo em moeda estrangeira contratado junto ao Itaú em março deste ano (no montante de R\$200 milhões) e à capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. Além disso, contamos com os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas, na ordem de R\$60,9 milhões, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso **endividamento bruto**, que totalizou R\$884,6 milhões no encerramento do 1T15. Dessa forma, a **dívida líquida** da Estácio somava R\$163,5 milhões ao final do primeiro trimestre de 2015.

### Fluxo de Caixa

A seguir, apresentamos as principais linhas do nosso fluxo de caixa no primeiro trimestre de 2015.

Tabela 37 – Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	1T14	1T15
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	135,3	144,2
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	26,1	82,0
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	161,3	226,3
Variações nos ativos e passivos:	(102,9)	(257,9)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	58,4	(31,7)
CAPEX (Ex-Aquisições)	(36,4)	(60,8)
Fluxo de caixa operacional (FCO):	22,0	(92,5)
Outras atividades de investimentos:	(1,5)	0,3
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	20,5	(92,2)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	(1,6)	98,1
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	18,9	6,0
Caixa no início do exercício	739,2	715,1
Aumento nas disponibilidades	18,9	6,0
Caixa no final do exercício	758,1	721,1

## Comentário do Desempenho

No 1T15, tivemos um **fluxo de caixa operacional (FCO)** negativo em R\$92,5 milhões, impactado principalmente pelo novo calendário de repasses e recompras para o FIES em 2015. Contudo, nesse 1T15, nossa geração de caixa foi ainda mais prejudicada pelo atraso no repasse previsto para fevereiro, de forma que perdemos a janela de recompra de março e só conseguimos participar do leilão de recompra de abril, prejudicando ainda mais a geração de caixa no 1T15. Se ajustarmos a geração de caixa para esse atraso, nosso **fluxo de caixa operacional ajustado (FCO ajustado)** teria sido negativo em R\$5,3 milhões.

A **geração de caixa operacional antes de CAPEX** foi negativa em R\$31,7 milhões no 1T15, também abaixo do 1T14 em função do novo calendário do FIES e dos atrasos mencionados acima.

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) 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 dezenove empresas, incluindo a Estácio Participações, sendo dezesseis mantenedoras de instituição de ensino superior, constituídas sob a forma de sociedades empresárias de responsabilidade limitada, e reúne uma Universidade, sete Centros Universitários e trinta e seis faculdades, distribuídas em vinte e dois estados do país e no Distrito Federal.

O Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 06 de maio de 2015, 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*.

##### 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 2014. 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 2014.

##### 2.3 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 2014.

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 2014.
- Cobertura de seguros;
- Outras informações

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

#### 3 Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Caixa e bancos	153	249	21.436	48.011
Caixa e equivalentes de caixa	153	249	21.436	48.011
Certificados de Depósitos Bancários - CDB	108.769	21.786	182.733	52.997
Fundos de Investimento	206.781	210.776	231.033	232.930
Operações Compromissadas	151.357	208.433	285.880	381.143
Títulos e valores mobiliários	466.907	440.995	699.646	667.070

Os Certificados de Depósitos Bancários - CDB são remunerados pelo CDI com taxa média de 101,1% do CDI em 31 de março de 2015 (100,9% em 31 de dezembro de 2014).

As Operações Compromissadas, lastreadas por debêntures de emissores de primeira linha, estão registradas ao seu valor justo, remuneradas 101,6% do CDI em 31 de março de 2015 (102,1% do CDI em 31 de dezembro de 2014).

Os valores justos de títulos negociados no mercado são baseados em fluxos de caixa descontados, utilizando-se uma taxa baseada na taxa de juros do mercado e no prêmio de risco específico para esses títulos e valores mobiliários (2015 – 12,60%; 2014 - 11,57%). Nenhum desses ativos financeiros está vencido ou impaired.

A aplicação em fundo de investimento é lastreada por alocações financeiras em cotas de fundos de crédito privado, CDBs e operações compromissadas de bancos e emissores de primeira linha.

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a totalidade dos títulos e valores mobiliários da Companhia classificam-se como "Títulos para negociação".

#### 4 Contas a receber

	Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Mensalidades de alunos	384.157	326.965
FIES (a)	325.923	149.730
Convênios e Permutas	28.300	26.985
Cartões a receber (b)	43.918	30.824
Acordos a receber	51.587	38.715
	833.885	573.219
Valores a identificar	1.456	(6.807)
Provisão para crédito de liquidação duvidosa (c)	(111.692)	(114.998)
	723.649	451.414

A composição por idade dos valores a receber é apresentada a seguir:

	Consolidado			
	31 de março de 2015	%	31 de dezembro de 2014	%
FIES	325.923	39	149.730	26
A vencer	131.868	16	79.697	14
Vencidas até 30 dias	121.343	15	51.587	9
Vencidas de 31 a 60 dias	44.248	5	55.780	10
Vencidas de 61 a 90 dias	21.380	3	45.704	8
Vencidas de 91 a 179 dias	77.431	9	75.723	13

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Vencidas a mais de 180 dias	111.692	13	114.998	20
	<u>833.885</u>	<u>100</u>	<u>573.219</u>	<u>100</u>

A composição por idade dos acordos a receber é apresentada a seguir:

	Consolidado			
	31 de março de 2015	%	31 de dezembro de 2014	%
A vencer	26.949	52	15.030	39
Vencidas até 30 dias	4.866	9	4.231	11
Vencidas de 31 a 60 dias	2.559	5	2.759	7
Vencidas de 61 a 90 dias	2.407	5	2.280	6
Vencidas de 91 a 179 dias	5.989	12	5.877	15
Vencidas a mais de 180 dias	8.817	17	8.538	22
	<u>51.587</u>	<u>100</u>	<u>38.715</u>	<u>100</u>

- (a) As contas a receber 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 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 118% em 31 de março de 2015 quando comparado a 31 de dezembro de 2014, explicado pelo aumento da base de alunos FIES e pela postergação dos repasses pelo governo federal a partir do fim de 2014.

Em 31 de março de 2015, a provisão para o risco de crédito de FIES representa o montante de R\$ 13.123 (R\$ 12.360 em 31 de dezembro de 2014) 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 risco de crédito sobre 15% de inadimplência.
- (ii) Para o risco não coberto do FGEDUC, com adesão realizada a partir de abril de 2012, foi constituída provisão para os 10% dos créditos de responsabilidade das mantenedoras (sendo que o Fundo Garantidor é responsável pelos 90% restantes) sobre os 15% de 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 para os 20% de responsabilidade das mantenedoras (sendo que o Fundo Garantidor é responsável pelos 80% restantes) sobre os 15% de 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 2014	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Recuperação da inadimplência	Efeito líquido da provisão	Baixa	31 de março de 2015
Mensalidades e taxas	114.998	49.006	(35.491)	13.515	(16.821)	111.692
	<u>114.998</u>	<u>49.006</u>	<u>(35.491)</u>	<u>13.515</u>	<u>(16.821)</u>	<u>111.692</u>

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

No período findo em 31 de março de 2015 e 2014 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):

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de março de 2014</u>
Complemento da provisão (i)	13.515	15.485
Outros	<u>1.275</u>	<u>          </u>
	<u>14.790</u>	<u>15.485</u>

- (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:

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Ativo circulante				
Conta corrente				
SESES	1.465	1.367		
Nova Academia do Concurso	1	1		
FAL	2	2		
FATERN	3	3		
IREP	163	160		
Atual	4	4		
SEAMA	4	4		
Editora	6	6		
FARGS	2	2		
São Luís	3	3		
FACITEC	3	3		
	<u>1.656</u>	<u>1.555</u>		
Sociedades controladas				
Pessoas ligadas				
	<u>1.656</u>	<u>1.555</u>		
Fundo de investimento (i)			6.834	10.542
			<u>6.834</u>	<u>10.542</u>
			<u>Controladora</u>	
			<u>Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Passivo circulante				
Conta corrente				
SESES	4.138	4.131		
IREP	65	65		
Atual	3	3		
Nova Academia	3	3		
FAL	1	1		
Fatern	2	2		
Seama	4	4		
	<u>4.216</u>	<u>4.209</u>		

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

#### Composição resultado

	Controladora	
	2015	2014
Resultado em operações de mútuo		
Juros pagos		1
Resultado líquido em 31 de março		1

(i) Em 31 de março de 2015, a Companhia possui R\$ 6.834 aplicados no fundo BRZ Renda Fixa Fundo de Investimento CP, cujas cotas foram adquiridas pelo Fundo Exclusivo de Investimento Estapart do Banco BTG Pactual. A GP Investimentos, acionista da Companhia até 20/09/2013, possui participação de 83% no capital social da BRZ Investimentos, gestora do Fundo BRZ. O Conselheiro de Administração Sr. Eduardo Alcalay tem relação com a GP Investimentos, na qualidade de Sócio Diretor e/ou Associado.

#### 6 Despesas antecipadas

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Seguros	66	98	1.135	1.305
IPTU a apropriar			5.935	39
Material didático (i)			26.149	17.605
Antecipação de férias e encargos			24.880	41.424
Taxa de Credenciamento - MEC			3.622	3.896
Serviços profissionais		253		253
Patrocínio (Olimpiadas 2016)			3.610	4.286
Cooperação técnico pedagógica Santa Casa			4.000	4.000
Outras despesas antecipadas			1.702	2.155
Total	66	351	71.033	74.963
Ativo circulante	66	351	63.222	66.158
Ativo não circulante			7.811	8.805
	66	351	71.033	74.963

(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

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
IRPJ/IRRF	15.973	14.451	32.194	29.769
CSLL	1.458	1.458	4.940	4.778
PIS (i)	6	6	29.470	29.143
COFINS	25	25	1.487	1.425
ISS	77	77	19.481	22.471
INSS			5.770	7.658
FGTS			454	454
IOF	106	106	115	115
OUTROS				148
	17.645	16.123	93.911	95.961
Ativo circulante	13.985	12.463	72.461	70.624
Ativo não circulante	3.660	3.660	21.450	25.337
	17.645	16.123	93.911	95.961

(i) Refere-se, principalmente, ao reconhecimento no primeiro semestre de 2014 de crédito de PIS referente a Ação Declaratória e de Repetição de Indébito distribuída pela SESES, em face da União Federal, referente aos anos de 1995 a 2005, representando o valor total e atualizado monetariamente pela Selic de R\$ 29.183.

#### 8 Investimentos em controladas

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	<b>31 de março de 2015</b>	<b>Controladora 31 de dezembro de 2014</b>
Sociedade de Ensino Superior Estácio de Sá Ltda. ("SESES")	997.850	878.511
Sociedade de Ensino Superior, Médio e Fundamental Ltda. ("IREP")	845.629	748.571
Nova Academia do Concurso - Cursos Preparatórios Ltda. ("NACP")	17.360	17.317
Estácio Editora ("EDITORA")	(30)	(30)
União dos Cursos Superiores SEB Ltda. ("UNISEB")	45.889	34.742
	<b>1.906.698</b>	<b>1.679.111</b>

As informações das controladas estão representadas a seguir:

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	31 de março de 2015
								Resultado da equivalência patrimonial
Seses	100%	391.077	1.236.642	308.792	927.850	70.000		42.962
Irep	100%	319.559	1.155.750	420.628	735.122	48.065	62.442	94.958
Nova Academia de Concurso	100%	9.855	6.422	3.130	3.292	50	14.018	(156)
Estácio Editora e Distribuidora Ltda.	100%	250	42	77	(35)		5	
Uniseb Operacional	100%	22.337	64.275	17.656	46.619	1.500	(2230)	9.646
Total - 31 de março de 2015		<b>2.463.131</b>	<b>750.283</b>	<b>1.712.848</b>	<b>119.615</b>	<b>76.465</b>	<b>(2.230)</b>	<b>147.410</b>

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	31 de dezembro de 2014
								Resultado da equivalência patrimonial
Seses	100%	391.077	1.068.197	189.686	878.511			178.720
Irep	100%	319.559	1.051.308	411.144	640.164	45.965	62.442	238.652
Nova Academia de Concurso	100%	8.155	5.862	4.113	1.749	1.550	14.018	(513)
Estácio Editora e Distribuidora	100%	250	42	77	(35)			(7)
Uniseb Operacional	100%	22.337	52.014	15.042	36.972		(2.230)	15.570
Total - 31 de dezembro de 2014		<b>2.177.423</b>	<b>620.062</b>	<b>1.557.361</b>	<b>47.515</b>	<b>76.465</b>	<b>(2.230)</b>	<b>432.422</b>

O quadro abaixo representa a movimentação global dos investimentos em controladas nos períodos findos em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014:

Investimentos em controladas em 31 de dezembro de 2013	1.127.596
Equivalência patrimonial	432.422
Aumento de capital	130.640
Adiantamento para futuro aumento de capital	47.515
Dividendos propostos (i)	(101.090)
Opções outorgadas	22.856
Aquisição de controlada	19.172
Investimentos em controladas em 31 de dezembro de 2014	<b>1.679.111</b>
Equivalência patrimonial	147.410
Aumento de capital (ii)	201
Adiantamento para futuro aumento de capital	73.600
Opções outorgadas e ILP	6.376
Investimentos em controladas em 31 de março de 2015	<b>1.906.698</b>

(i) No período findo em 31 de dezembro de 2014, a controlada IREP apresentou proposta de distribuição e dividendos de R\$ 101.090 (2013 - R\$ 58.118).

(ii) Refere-se a aumento de capital realizado nas controladas SESES e IREP no período findo em 31 de março de 2015.

As informações contábeis das controladas utilizadas para aplicação do método de equivalência patrimonial foram relativas à data-base 31 de março de 2015.

**Notas Explicativas****Estácio Participações S.A.****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora)  
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma****9 Intangível****Intangível - Controladora**

		<u>31 de dezembro de 2013</u>		<u>31 de março de 2014</u>	
		<u>Custo</u>	<u>Adições</u>	<u>Custo</u>	<u>Custo</u>
Custo					
Direito de uso de software		28		28	
Fundo de comércio		818		818	
		<u>846</u>		<u>846</u>	
		<u>Taxas de amortização</u>		<u>Taxas de amortização</u>	
		<u>Amortização</u>	<u>Adições</u>	<u>Amortização</u>	<u>Amortização</u>
Amortização					
Direito de uso de software	20% a.a.	(8)	(1)	(9)	
Fundo de comércio	20% a.a.	(437)	(41)	(478)	
		<u>(445)</u>	<u>(42)</u>	<u>(487)</u>	
Saldo residual líquido		<u>401</u>	<u>(42)</u>	<u>359</u>	
		<u>31 de dezembro de 2014</u>		<u>31 de março de 2015</u>	
		<u>Custo</u>	<u>Adições</u>	<u>Custo</u>	<u>Custo</u>
Custo					
Ágio em aquisições de investimentos		772.054		772.054	
Direito de uso de software		99		99	
Fundo de comércio		91.841		91.841	
		<u>863.994</u>		<u>863.994</u>	
		<u>Taxas de amortização</u>		<u>Taxas de amortização</u>	
		<u>Amortização</u>	<u>Adições</u>	<u>Amortização</u>	<u>Amortização</u>
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)	
		<u>(10.489)</u>	<u>(4.807)</u>	<u>(15.296)</u>	
Saldo residual líquido		<u>853.505</u>	<u>(4.807)</u>	<u>848.698</u>	

## Notas Explicativas

## Estácio Participações S.A.

**Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora)**  
**Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma**

## Intangível – Consolidado

		31 de dezembro de 2013			31 de março de 2014		
		Custo	Adições	Baixas	Transf.	Custo	
<b>Custo</b>							
Ágio em aquisições de investimentos		236.959		(524)		236.435	
Direito de uso de software		90.353	7.635		59	98.047	
EAD e Integração		15.303	71			15.374	
CSC		1.940				1.940	
Central de Ensino		54.154	1.833			55.987	
Central de Relacionamento		2.348				2.348	
Hemisférios		1.346				1.346	
Arquitetura de TI		12.197				12.197	
Conteúdo de disciplinas on line		5.770				5.770	
Fábrica de conhecimento EAD		10.813				10.813	
Fundo de Comércio		26.429	795			27.224	
Outros		5.378	2.623			8.001	
		<b>462.990</b>	<b>12.957</b>	<b>(524)</b>	<b>59</b>	<b>475.482</b>	
<b>Taxas de amortização</b>		<b>Amortização</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Transf.</b>	<b>Amortização</b>	
<b>Amortização</b>							
Ágio em aquisições de investimentos	Indefinida	(6.924)				(6.924)	
Direito de uso de software	20% a.a.	(50.162)	(4.440)		(59)	(54.661)	
EAD e Integração	20% a.a.	(11.851)	(359)			(12.210)	
CSC	20% a.a.	(1.791)	(97)			(1.888)	
Central de Ensino	5% a.a.	(8.420)	(577)			(8.997)	
Central de Relacionamento	20% a.a.	(1.409)	(117)			(1.526)	
Hemisférios	20% a.a.	(803)	(67)			(870)	
Conteúdo de disciplinas on line	20% a.a.	(1.010)	(288)			(1.298)	
Fábrica de conhecimento EAD	20% a.a.	(317)	(135)			(452)	
Fundo de Comércio	20% a.a.	(10.797)	(84)			(10.881)	
Outros	20% a.a.	(205)	(35)			(240)	
		<b>(93.689)</b>	<b>(6.199)</b>		<b>(59)</b>	<b>(99.947)</b>	
<b>Saldo residual líquido</b>		<b>369.301</b>	<b>6.758</b>	<b>(524)</b>	<b>-</b>	<b>375.535</b>	
		<b>31 de dezembro de 2014</b>				<b>31 de março de 2015</b>	
		<b>Custo</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Transf.</b>	<b>Custo</b>	
<b>Custo</b>							
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	
		<b>1.514.397</b>	<b>17.382</b>	<b>(3)</b>	<b>1.348</b>	<b>1.533.124</b>	
<b>Taxas de amortização</b>		<b>Amortização</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Transf.</b>	<b>Amortização</b>	
<b>Amortização</b>							
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)	
		<b>(138.969)</b>	<b>(17.736)</b>	<b>-</b>	<b>(652)</b>	<b>(157.357)</b>	
<b>Saldo residual líquido</b>		<b>1.375.428</b>	<b>(354)</b>	<b>(3)</b>	<b>696</b>	<b>1.375.767</b>	

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Em 31 de março de 2015 e 31 dezembro de 2014, o ágio apurado nas aquisições em investimentos estava representado da seguinte forma:

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>Consolidado 31 de dezembro de 2014</u>
Ágio em aquisições de investimentos líquido de amortização acumulada		
IREP	89.090	89.090
ATUAL	15.503	15.503
<i>Seama</i>	18.035	18.035
<i>Idez</i>	2.047	2.047
<i>Uniuol</i>	956	956
<i>Fargs</i>	8.055	8.055
<i>São Luis</i>	27.369	27.369
<i>Facitec</i>	26.654	26.654
<i>Assesc</i>	4.723	4.723
<i>Iesam</i>	26.797	26.797
<i>Literatus</i>	25.521	25.521
<i>Ceut</i>	27.568	27.568
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
Uniseb Holding	<u>762.683</u>	<u>762.683</u>
	<u>1.081.450</u>	<u>1.081.450</u>

A Companhia avalia anualmente para *impairment*, sendo a última avaliação efetuada por conta do encerramento do exercício de 31 de dezembro de 2014, estes 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 2014.

**Notas Explicativas****Estácio Participações S.A.****Notas explicativas da administração às informações contábeis intermediárias em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora)**  
**Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma****Imobilizado - Controladora**

		<b>31 de dezembro de 2013</b>			<b>31 de março de 2014</b>		
		<b>Custo</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Custo</b>		
Custo							
Computadores e periféricos		10.090		(1.013)	9.077		
		10.090		(1.013)	9.077		
	<b>Taxa de depreciação</b>	<b>Depreciação</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Depreciação</b>		
Depreciação							
Computadores e periféricos	25% a.a.	(7.734)	(590)	1	(8.323)		
		(7.734)	(590)	1	(8.323)		
Saldo residual líquido		2.356	(590)	(1.012)	754		
		<b>31 de dezembro de 2014</b>			<b>31 de março de 2015</b>		
		<b>Custo</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Custo</b>		
Custo							
Computadores e periféricos		9.075			9.075		
Instalações		33			33		
		9.108			9.108		
	<b>Taxa de depreciação</b>	<b>Depreciação</b>	<b>Adições</b>	<b>Baixas</b>	<b>Depreciação</b>		
Depreciação							
Computadores e periféricos	25% a.a.	(8.846)	(55)		(8.901)		
Instalações	8,3% a.a.		(1)		(1)		
		(8.846)	(56)		(8.902)		
Saldo residual líquido		262	(56)		206		



**Notas Explicativas****Estácio Participações S.A.****Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora)**  
**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 não concedeu 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:

	<u>31 de dezembro de 2014</u>			<u>31 de março de 2015</u>
	<u>Custo</u>	<u>Adições</u>	<u>Baixas</u>	<u>Custo</u>
Custo				
Arrendamentos financeiros Capitalizados	58.626	6.501		65.127
	<u>58.626</u>	<u>6.501</u>		<u>65.127</u>
	<u>Taxa de depreciação</u>	<u>Depreciação</u>	<u>Adições</u>	<u>Baixas</u>
Depreciação				
Arrendamentos financeiros Capitalizados	25% a.a.	(44.288)	(2.811)	
		<u>(44.288)</u>	<u>(2.811)</u>	<u>(47.099)</u>
Saldo contábil líquido		<u>14.338</u>	<u>3.690</u>	<u>18.028</u>

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.

Em 31 de dezembro de 2014, a administração efetuou análise anual do desempenho operacional e financeiro de seus ativos e não identificou necessidade de registrar provisão para perdas em seus ativos imobilizado.

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

#### 11 Empréstimos e financiamentos

Modalidade	Encargos financeiros	Controladora		Consolidado	
		31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
<b>Em moeda nacional</b>					
Capital de giro	1,70% a.m e/ou CDI + 0,25% a.m				
Contratos de arrendamento mercantil	IGPM + 12,3% a.a			7.229	8.751
Contratos de arrendamento mercantil Colortel	INPC + 0,32% a.a			238	191
Contratos de arrendamento mercantil Assist				566	647
Contratos de arrendamento mercantil CIT				4	11
Contratos de arrendamento mercantil Total Service				42	72
Contratos de arrendamento mercantil Springer	IGPM + 1% a.a			5	11
Contratos de arrendamento mercantil Santander	15,2% a.a			4	8
Contratos de arrendamento mercantil Santander	12,23% a.a			5.464	
Contratos de arrendamento mercantil Bayde				58.476	59.179
Empréstimo IFC	CDI + 1,53% a.a	58.476	59.179	58.476	59.179
Gastos IFC		(2.107)	(2.189)	(2.107)	(2.189)
Primeira Emissão de Debêntures	CDI + 1,50% a.a	208.892	202.460	208.892	202.460
Segunda Emissão de Debêntures	CDI + 1,18% a.a	317.208	307.675	317.208	307.675
Gastos Emissão de Debêntures		(2.354)	(2.499)	(2.354)	(2.499)
Opção de Recompra de Ações					
Banco Itaú			34		34
Empréstimo - FEE BNB	3% a.a			2.017	2.241
Empréstimo - Banco da Amazônia	9,5% a.a			11.967	12.634
Empréstimo - Banco CEF	14,39%				(77)
Empréstimo - Banco Itaú	29,44%				24
Empréstimo - Banco Itaú linha 4131	USD+1,46 a.a	196.516		196.516	
Empréstimo - FINEP	6% a.a	1.376		1.376	
		<u>778.007</u>	<u>564.660</u>	<u>805.543</u>	<u>589.173</u>
Passivo circulante		232.938	19.833	243.362	28.464
Passivo não circulante		<u>545.069</u>	<u>544.827</u>	<u>562.181</u>	<u>560.709</u>
		<u>778.007</u>	<u>564.660</u>	<u>805.543</u>	<u>589.173</u>

Os custos de captação a liquidar somam R\$ 4.461 em 31 de março de 2015, sendo R\$ 2.107 dos empréstimos com o IFC (R\$ 457 do 1º empréstimo e R\$ 1.650 do 2º empréstimo) e R\$ 2.354 das debêntures.

Os montantes registrados no passivo não circulante em 31 de março de 2015 e 31 dezembro de 2014 apresentam o seguinte cronograma de vencimentos:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
2016	7.078	8.385	11.201	12.956
2017	68.433	68.385	73.268	71.751
2018	228.627	228.385	230.258	229.974
2019	228.627	228.385	230.258	229.974
2020	9.074	8.866	10.705	10.455
2021	2.629	2.421	4.260	4.010
2022	195		1.825	1.589
2023	195		195	
2024	195		195	
2025	16		16	
Passivo não circulante	<u>545.069</u>	<u>544.827</u>	<u>562.181</u>	<u>560.709</u>

Os recursos captados estão sendo utilizados para reforço de caixa para fazer frente à política de expansão que inclui, mas não se limita, a aquisições de empresas do setor e/ou a criação de novos campi.

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Em garantia dos arrendamentos mercantis foram oferecidas notas promissórias avaliadas pelos sócios e os próprios bens arrendados, no valor de R\$ 65.127.

Ao longo do primeiro trimestre de 2015, a Companhia contratou um empréstimo em dólares norte-americanos junto ao Itaú Unibanco S.A. Nassau Branch no valor de US\$ 61.200, equivalente à época a R\$ 200.000, com taxa fixa de 1,46% a.a e prazo total de um ano. Adicionalmente, visando mitigar o impacto da variação cambial em seu resultado, a Companhia contratou um swap de fluxo de caixa junto ao Banco Itaú S.A em que fica ativa em variação cambial mais 1,95% a.a. e passiva em CDI + 0,12% a.a.

Em 31 de março de 2015, o saldo do empréstimo junto ao Itaú Unibanco S.A. Nassau Branch é de R\$ 196.516.

A operação foi garantida por Nota Promissória sem aval, no valor de 130% do empréstimo e a cessão dos direitos creditórios do swap.

Os recursos serão utilizados para o fortalecimento do caixa e manutenção do plano de expansão da Companhia.

As condições contratuais dos demais empréstimos e financiamentos vigentes permanecem inalteradas em relação às publicadas nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2014.

## 12 Salários e encargos sociais

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Salários e encargos sociais a pagar	266	199	116.472	94.736
Provisão de férias			34.529	26.878
Provisão de 13º salário			14.062	
	<u>266</u>	<u>199</u>	<u>165.063</u>	<u>121.614</u>

## 13 Obrigações tributárias

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
ISS a recolher	5	4	14.049	15.908
IRRF a recolher	46	56	9.004	13.466
PIS e COFINS a recolher	21	40	1.663	1.598
IOF			384	384
INSS				290
	<u>72</u>	<u>100</u>	<u>25.100</u>	<u>31.646</u>
IRPJ a recolher	1.465	1.465	15.896	6.401
CSLL a recolher	546	546	5.740	2.459
	<u>2.011</u>	<u>2.011</u>	<u>21.636</u>	<u>8.860</u>
	<u>2.083</u>	<u>2.111</u>	<u>46.736</u>	<u>40.506</u>

## 14 Parcelamentos de tributos

	Consolidado
--	-------------

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
IRPJ	4.759	6.461
CSLL	621	1.543
FGTS	1.461	1.307
ISS	753	1.341
PIS	189	493
COFINS	763	1.553
INSS	9.326	6.596
IPTU	<u>333</u>	<u>59</u>
	<u>18.205</u>	<u>19.353</u>
Passivo circulante	3.758	3.590
Passivo não circulante	<u>14.447</u>	<u>15.763</u>
	<u>18.205</u>	<u>19.353</u>

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:

	<u>Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
2015		1.217
2016	1.338	1.331
2017	1.338	1.331
2018 a 2027	<u>11.771</u>	<u>11.884</u>
	<u>14.447</u>	<u>15.763</u>

## 15 Preço de aquisição a pagar

	<u>Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
FAL	290	557
FATERN	1.115	1.082
SEAMA	-	-
IDEZ	-	-
FARGS	-	-
UNIUOL	340	327
FACITEC	11.451	10.912
SÃO LUIS	14.657	14.252
ASSESC	665	644
IESAM	17.374	17.190
LITERATUS	6.747	6.424
CEUT	<u>8.231</u>	<u>8.311</u>
	<u>60.870</u>	<u>59.699</u>
Passivo circulante	19.881	20.486
Passivo não circulante	<u>40.989</u>	<u>39.213</u>
	<u>60.870</u>	<u>59.699</u>

Refere-se basicamente ao valor a pagar aos antigos proprietários referente à aquisição das empresas relacionadas, sendo corrigido mensalmente por um dos seguintes índices: taxa SELIC ou IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) ou variação do CDI.

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

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos
Em 31 de março de 2015			
IESAM	2.127	2.597	12.650
LITERATUS	874	1.266	4.607
CEUT	2.463	1.343	4.425

## 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 2015 e 31 de dezembro de 2014, a provisão para contingências era composta da seguinte forma:

	31 de março de 2015		Consolidado 31 de dezembro de 2014	
	Contingências	Depósitos Judiciais	Contingências	Depósitos Judiciais
Cíveis	1.671	24.696	1.762	24.311
Trabalhistas	25.639	80.658	25.121	79.572
Tributárias		17.474		17.058
	<u>27.310</u>	<u>122.828</u>	<u>26.883</u>	<u>120.941</u>

A movimentação da provisão para contingências está demonstrada a seguir:

	31 de dezembro de 2014			Consolidado	
	Tributárias	Trabalhistas	Cíveis	Total	
Saldos em 31 de dezembro de 2014		25.121	1.762	26.883	
Adições		6.428	379	6.807	
Reversões/ Baixas		(5.910)	(470)	(6.380)	
Saldos em 31 de março de 2015		<u>25.639</u>	<u>1.671</u>	<u>27.310</u>	

Nos períodos findos em 31 de março de 2015 e de 2014, a despesa com provisão para contingências reconhecida na demonstração do resultado na rubrica 'despesas gerais e administrativas', estava representada da seguinte forma:

	2015	2014
Composição resultado		
Adições	6.807	3.928
Reversões	(6.380)	(3.961)
Despesas gerais e administrativas (Nota 24)	<u>427</u>	<u>(53)</u>

## (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.

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

As provisões constituídas para processos de natureza cível decorrem dos seguintes objetos:

Objetos	Em milhares de reais
Indenização danos morais	1.175
Cobrança indevida	284
Impedimento de matrícula/rematrícula	35
Problemas com disciplina	24
Devolução de taxas	23
Demora expedição de diploma	18
Outros*	112
	1.671

(\*) Tratam-se de ações decorrentes de outros problemas de caráter operacional e/ou acadêmico, Ações Cíveis 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	5.536
Multas (ART. 467 CLT, ART. 477 CLT E CCT/ACT)	4.078
Horas extras + Supressão Inter + Intra	3.594
Dano Moral/Material/Assédio Moral	2.819
Retificação CTPS + Rescisão indireta + Reconhecimento vínculo	1.553
Férias	1.455
Adicionais (insalubridade/noturno/aprimoramento/ tempo de serviço/periculosidade)	970
Desvio de função e equiparação	875
Outros*	4.759
	25.639

(\*) 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.

#### (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 nessa 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	
	2015	2014
Tributárias	409.565	384.539
Cíveis	93.019	101.765
Trabalhistas	26.110	33.597
	528.694	519.901

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

---

Dentre as principais ações não provisionadas nas informações financeiras, podemos destacar:

- (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\$ 563.354. 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\$ 13.539; e
- (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 a cobrança judicial de débitos referentes a alegadas diferenças de recolhimentos de contribuições previdenciárias. Foram apresentados os respectivos embargos a essas execuções, os quais encontram-se pendentes de julgamento. O valor total envolvido é de R\$ 80.892. De acordo com a opinião dos nossos assessores jurídicos externos, a possibilidade de perda nesses processos é possível.

#### 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

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

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 2014, o saldo da receita antecipada pelo convênio de reciprocidade bancária montava R\$ 8.419 (R\$ 9.141 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 2015 o capital social é representado por 315.429.884 ações ordinárias.

A composição acionária do capital da Companhia em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, é como segue:

Acionistas	Ações ordinárias			
	31 de março de 2015	%	31 de dezembro de 2014	%
Administradores e Conselheiros	33.257.504	10,5	24.755.424	7,8
Tesouraria	8.105.298	2,6	2.351.800	0,7
Outros (*)	274.067.082	86,9	288.322.660	91,5
	<u>315.429.884</u>	<u>100,0</u>	<u>315.429.884</u>	<u>100,0</u>

(\*) Free float.

Na Assembleia de 22 de abril de 2014 foi aprovada a emissão privada de 2.182.342 ações ordinárias nominativas sem valor nominal, com consequente aumento de capital social da Companhia no valor de R\$ 17.365, 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 7 de agosto de 2014 foi aprovada a emissão privada de 182.269 ações ordinárias nominativas sem valor nominal, com consequente aumento de capital social da Companhia no valor de R\$ 1.726, 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.

### (b) Movimentação das ações do capital

Não houve movimentação nas ações de capital, durante os três meses findo em 31 de março de 2015. O total de ações do capital é de R\$ 315.429.884.

### (c) Ações em tesouraria

Em reunião do conselho de administração realizada em 08 de dezembro de 2014, foi aprovada a criação do 3º programa de recompra de ações, em bolsa de valores, de até 6.308.598 ações ordinárias equivalente a 2,00% do capital social. Este programa, por sua vez, foi encerrado em 03 de fevereiro de 2015 com a Companhia recomprando a totalidade de ações aprovadas no programa.

	Quantidade	Custo médio	Saldo
Ações em tesouraria em 31 de março de 2015	8.105.298	16,00	129.673

### (d) Reservas de capital

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

#### (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 informações contábeis intermediárias no período findo em 31 de março de 2015 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, é composto da seguinte forma:

	<u>Controladora</u>	
	<u>31 de Março de 2015</u>	<u>31 de Dezembro de 2014</u>
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	<u>498.899</u>	<u>498.899</u>
	<u>595.464</u>	<u>595.464</u>

(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:

	<u>31 de março de 2015</u>
Subscrição de 17.853.127 ações	(23.305)
Valor pago pelas 17.853.127 ações	<u>522.204</u>
Ágio na emissão de ações	<u>498.899</u>

#### (d.2) Opções de outorgas

A Companhia constituiu a Reserva de Capital para Opções de Ações outorgadas no montante de R\$ 5.446 durante o trimestre findo em 31 de março de 2015 (R\$ 20.378 durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014), conforme mencionado na Nota 21(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 informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas.

#### (d.3) Incentivo de longo prazo

A Companhia constituiu a Reserva de Capital para incentivos de longo prazo (Nota 21 (c)) no valor de R\$ 930 durante o período o findo em 31 de março de 2015.

#### (e) Reservas de lucros

Em 31 de dezembro de 2014, dos resultados acumulados pela Companhia, foi destinado o valor de R\$ 303.273 a reserva de retenção de lucros (2013 - R\$ 174.354), objetivando a realização dos investimentos previstos no orçamento de capital da Companhia, preparado por sua Administração a ser aprovado em Assembleia Geral Ordinária que será realizada em 28 de abril de 2015.

## 19 Instrumentos financeiros e análise de sensibilidade dos ativos e passivos financeiros

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Os instrumentos financeiros ativos e passivos da Companhia em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014 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 2014. Abaixo as informações relacionadas aos instrumentos financeiros de derivativos mantidos pela Companhia em 31 de março de 2015, registrados a valor justo com efeito no resultado:

Contratos de swap	Principal Contratado (USD)	Principal Contratado (ooo)	Estácio Recebe	Estácio Paga	Data de Início	Data de Vencimento	Valor de Mercado (ooo)		
							Ativo	Passivo	Resultado Bruto
Banco Itaú S.A.	61.218	200.000	USD + 1,95% a.a.	CDI + 0,12% a.a.	19-mar-15	14-mar-16	195.011	200.990	(5.979)

#### 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 agência de crédito *Standard & Poor's, Fitch e 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, conforme mencionado na nota 19 (e). Adicionalmente, qualquer aumento nas taxas de juros poderá elevar o custo dos empréstimos estudantis, inclusive os empréstimos nos termos do FIES, e reduzir a demanda em relação aos cursos.

##### (c) Risco de taxa de câmbio

O resultado do Grupo é suscetível a sofrer variações pela volatilidade da taxa de câmbio, em função dos seus ativos e passivos atrelados a uma moeda diferente de sua moeda funcional.

##### (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.

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

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 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014.

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.

	<b>Consolidado</b>			
	<b>Menos de um ano</b>	<b>Entre um e dois anos</b>	<b>Entre dois e cinco anos</b>	<b>Acima de cinco anos</b>
Em 31 de março de 2015				
Fornecedores	55.394			
Empréstimos	313.276	89.460	685.997	16.665
Obrigações com arrendamento financeiro	2.829		1.066	
Preço de aquisição a pagar	17.776	3.675	47.879	
Em 31 de dezembro de 2014				
Fornecedores	50.344			
Empréstimos	79.010	78.371	664.846	13.442
Obrigações com arrendamento financeiro	6.054		3.547	
Preço de aquisição a pagar	20.318	3.387	42.129	
	50.344			

#### (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 instrumentos financeiros do Grupo são representados por caixa e equivalentes de caixa, contas a receber, a pagar, depósitos judiciais, empréstimos e financiamentos, e estão registrados pelo valor de custo, acrescidos de rendimentos ou encargos incorridos, os quais em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014 se aproximam dos valores de mercado.

Os principais riscos atrelados às operações do Grupo estão ligados à variação do CDI (Certificado de Depósito Interbancário) e a variação do dólar norte-americano.

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 do valor de mercado desses instrumentos financeiros.

As aplicações com CDI estão registrados a valor de mercado, 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.

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

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 2015, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base na taxa CDI publicada oficialmente pela CETIP em 31 de março de 2015 (12,60% 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 foi calculada a "receita financeira bruta", não levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. A data base utilizada da carteira foi 31 de março de 2015, projetando um ano e verificando a sensibilidade do CDI com cada cenário.

	Cenário elevação do CDI			
	Risco	Cenário (I)	Cenário (II)	Cenário (III)
Operações				
Aplicações financeiras R\$ 699.646	CDI	12,60% 88.155	15,75% 110.194	18,90% 132.233
Debêntures I R\$ (208.892)	CDI+1,50	14,29% (29.849)	17,49% (36.527)	20,68% (43.206)
Debêntures II R\$ (317.208)	CDI+1,18	13,93% (44.183)	17,12% (54.293)	20,30% (64.403)
IFC I R\$ (40.708)	CDI+1,53	14,32% (5.831)	17,52% (7.132)	20,72% (8.434)
IFC II R\$ (17.768)	CDI+1,69	14,50% (2.577)	17,71% (3.146)	20,91% (3.715)
Linha 4131 R\$ (200.990)	CDI+0,12	12,74% (25.596)	15,89% (31.935)	19,04% (38.274)
Posição líquida		(19.881)	(22.839)	(25.799)
	Cenário queda do CDI			
	Risco	Cenário (I)	Cenário (II)	Cenário (III)
Operações				
Aplicações financeiras R\$ 699.646	CDI	12,60% 88.155	9,45% 66.117	6,30% 44.078
Debêntures I R\$ (208.892)	CDI+1,50	14,29% (29.849)	11,09% (23.170)	7,89% (16.491)
Debêntures II R\$ (317.208)	CDI+1,18	13,93% (44.183)	10,74% (34.073)	7,55% (23.963)
IFC I R\$ (40.708)	CDI+1,53	14,32% (5.831)	11,12% (4.529)	7,93% (3.227)
IFC II R\$ (17.768)	CDI+1,69	14,50% (2.577)	11,30% (2.008)	8,10% (1.439)
Linha 4131 R\$ (200.990)	CDI+0,12	12,74% (25.596)	9,58% (19.258)	6,43% (12.919)
Posição líquida		(19.881)	(16.921)	(13.961)

A seguir, apresentam-se as variações nos ativos e passivos da Companhia atrelados à taxa de câmbio. Optou-se por manter a ponta ativa do swap separada da ponta passiva com intuito de deixar o efeito do derivativo mais evidente.

A análise de sensibilidade relacionada ao risco cambial refere-se à posição em 31 de março de 2015, e busca simular de que forma um stress na taxa de câmbio poderia afetar a Companhia.

Adicionalmente, foram traçados três cenários, I, II e III, que representam, respectivamente, o cenário provável e os possíveis cenários de deterioração de 25% e 50% na variável de risco. Para realizar a análise, a Companhia utiliza como premissa do cenário provável a taxa de câmbio do final de 2015 divulgada no último Relatório Focus – Bacen anterior ao fechamento do período. A partir da taxa de câmbio provável, são gerados os cenários de deterioração de 25% e 50% da variável de risco.

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

**Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora)**  
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

A tabela abaixo representa a análise de sensibilidade envolvendo o efeito líquido resultante destes choques na taxa de câmbio. Optou-se por manter a ponta ativa do swap separada da ponta passiva com intuito de deixar o efeito do derivativo mais evidente.

Operações	Risco	Cenário elevação dólar		
		Cenário Provável (I)	Cenário (II)	Cenário (III)
Swap - Ponta Ativa R\$ 195.011	Taxa de câmbio	3,20%	4,00%	4,80%
		R\$ 194.525	R\$ 243.156	R\$ 291.787
Dívida em USD R\$ 196.516	Taxa de câmbio	3,20%	4,00%	4,80%
		R\$ 196.026	R\$ 245.032	R\$ 294.039
<b>Posição Líquida</b>		<b>-R\$ 1.501</b>	<b>-R\$ 1.876</b>	<b>-R\$ 2.252</b>

#### (f) Gestão de capital

A dívida da Companhia para relação do capital ao final do período é apresentada a seguir em dados consolidados:

	Consolidado	
	Março de 2015	Dezembro de 2014
Total do passivo	1.393.072	1.121.326
(-) Caixa e equivalente de caixa	(21.436)	(48.011)
Dívida líquida	1.371.636	1.073.315
Patrimônio líquido	2.424.995	2.392.860
Dívida líquida sobre patrimônio	0,57	0,45

#### (g) Valor justo dos instrumentos financeiros

Em 31 de março de 2015 e 31 de dezembro de 2014, 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.

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

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 findos em 31 de março de 2015 e o exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

### 20 Remuneração dos administradores

#### (a) Remuneração

Nos períodos findos em 31 de março de 2015 e 31 de março de 2014, a remuneração total (salários e participação nos lucros) dos conselheiros, dos diretores e dos principais executivos da Companhia foi de R\$ 2.036 e R\$ 1.560, 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 e compra de ações não sofreram modificações em relação às informações apresentadas nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2014.

Em 31 de março de 2015, o número de opções outorgadas que foram exercidas foi de 7.660.975 ações (R\$ 43.616), sendo o total de ações outorgadas de 16.901.870 ações (R\$ 38.068).

O total de opções outorgadas que foram exercidas nos últimos trimestres é como segue:

	Ações Exercidas
31 de dezembro de 2013	5.709.056
31 de março de 2014	5.709.056
30 de junho de 2014	7.680.511
30 de setembro de 2014	7.660.975
31 de dezembro de 2014	7.660.975
31 de março de 2015	7.660.975

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:

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 jan/09	15/04/2010	15/04/2020	R\$ 1,02	R\$ 7,68	63,99%	1,72%	6,83%	11	90.915	72.723
Programa 1P jan/09	15/04/2011	15/04/2021	R\$ 1,66	R\$ 7,68	63,99%	1,72%	6,83%	12	90.909	72.729

## Notas Explicativas

## Estácio Participações S.A.

**Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora)**  
**Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma**

Programa 1P jan/09	14/04/2012	15/04/2022	R\$ 2,07	R\$ 7,68	63,99%	1,72%	6,83%	13	90.909	72.729
Programa 1P jan/09	14/04/2013	15/04/2023	R\$ 2,37	R\$ 7,68	63,99%	1,72%	6,83%	14	90.909	72.729
Programa 1P jan/09	14/04/2014	15/04/2024	R\$ 2,56	R\$ 7,68	63,99%	1,72%	6,83%	15	90.909	72.729
Programa 1P jan/09 Cons.	15/04/2010	13/01/2019	R\$ 1,02	R\$ 7,68	63,99%	1,72%	6,83%	10	1.363.635	0
Programa 1P jan/09 Cons.	15/04/2011	13/01/2019	R\$ 1,66	R\$ 7,68	63,99%	1,72%	6,83%	10	1.363.635	0
Programa 1P jan/10	15/04/2011	15/04/2021	R\$ 3,73	R\$ 7,78	63,15%	0,93%	6,23%	11	89.112	10.914
Programa 1P jan/10	14/04/2012	14/04/2022	R\$ 4,55	R\$ 7,78	63,15%	0,93%	6,23%	12	89.088	38.181
Programa 1P jan/10	14/04/2013	14/04/2023	R\$ 5,11	R\$ 7,78	63,15%	0,93%	6,23%	13	89.088	38.181
Programa 1P jan/10	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 5,53	R\$ 7,78	63,15%	0,93%	6,23%	14	89.088	52.728
Programa 1P jan/10	14/04/2015	14/04/2025	R\$ 5,80	R\$ 7,78	63,15%	0,93%	6,23%	15	89.088	52.728
Programa 1P jul/08	15/04/2009	15/04/2019	R\$ 3,35	R\$ 7,83	57,49%	0,97%	6,85%	11	703.668	552.720
Programa 1P jul/08	15/04/2010	15/04/2020	R\$ 4,14	R\$ 7,83	57,49%	0,97%	6,85%	12	703.626	552.720
Programa 1P jul/08	15/04/2011	15/04/2021	R\$ 4,68	R\$ 7,83	57,49%	0,97%	6,85%	13	703.626	552.720
Programa 1P jul/08	14/04/2012	14/04/2022	R\$ 5,36	R\$ 7,83	57,49%	0,97%	6,85%	14	703.626	552.720
Programa 1P jul/08	14/04/2013	14/04/2023	R\$ 4,70	R\$ 7,83	57,49%	0,97%	6,85%	15	703.626	552.720
Programa 1P jul/08 Cons.	15/04/2009	11/07/2018	R\$ 3,35	R\$ 7,83	57,49%	0,97%	6,85%	11	60.000	30.000
Programa 1P jul/08 Cons.	15/04/2010	11/07/2018	R\$ 4,14	R\$ 7,83	57,49%	0,97%	6,85%	11	60.000	30.000
Programa 1P mar/10	15/04/2011	15/04/2021	R\$ 3,16	R\$ 7,66	62,20%	1,01%	6,21%	11	90.909	0
Programa 1P mar/10	14/04/2012	14/04/2022	R\$ 3,96	R\$ 7,66	62,20%	1,01%	6,21%	12	90.909	0
Programa 1P mar/10	14/04/2013	14/04/2023	R\$ 4,50	R\$ 7,66	62,20%	1,01%	6,21%	13	90.909	0
Programa 1P mar/10	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 4,91	R\$ 7,66	62,20%	1,01%	6,21%	14	90.909	0
Programa 1P mar/10	14/04/2015	14/04/2025	R\$ 5,16	R\$ 7,66	62,20%	1,01%	6,21%	15	90.909	0
Programa 1P set/08	15/04/2009	15/04/2019	R\$ 1,06	R\$ 7,70	56,00%	1,62%	8,42%	11	663.645	400.002
Programa 1P set/08	15/04/2010	15/02/2020	R\$ 1,71	R\$ 7,70	56,00%	1,62%	8,42%	12	663.633	399.999
Programa 1P set/08	15/04/2011	15/04/2021	R\$ 2,14	R\$ 7,70	56,00%	1,62%	8,42%	13	663.633	399.999
Programa 1P set/08	14/04/2012	14/04/2022	R\$ 2,37	R\$ 7,70	56,00%	1,62%	8,42%	14	663.633	399.999
Programa 1P set/08	14/04/2013	14/04/2023	R\$ 2,67	R\$ 7,70	56,00%	1,62%	8,42%	15	663.633	399.999
Programa 1P set/09	15/04/2010	15/04/2020	R\$ 2,37	R\$ 7,79	56,75%	1,13%	5,64%	11	174.582	32.730
Programa 1P set/09	15/04/2011	15/02/2021	R\$ 3,10	R\$ 7,79	56,75%	1,13%	5,64%	12	174.537	32.727
Programa 1P set/09	14/04/2012	14/04/2022	R\$ 3,59	R\$ 7,79	56,75%	1,13%	5,64%	13	174.537	47.271
Programa 1P set/09	14/04/2013	14/04/2023	R\$ 3,99	R\$ 7,79	56,75%	1,13%	5,64%	14	174.537	47.271
Programa 1P set/09	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 4,21	R\$ 7,79	56,75%	1,13%	5,64%	15	174.537	101.814
Programa 2P jul/10	15/04/2011	15/04/2021	R\$ 2,05	R\$ 8,58	58,84%	1,52%	6,25%	11	129.702	39.063
Programa 2P jul/10	14/04/2012	14/04/2022	R\$ 2,87	R\$ 8,58	58,84%	1,52%	6,25%	12	129.684	48.438
Programa 2P jul/10	14/04/2013	14/04/2023	R\$ 3,40	R\$ 8,58	58,84%	1,52%	6,25%	13	129.684	48.438
Programa 2P jul/10	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 3,80	R\$ 8,58	58,84%	1,52%	6,25%	14	129.684	48.438
Programa 2P jul/10	14/04/2015	14/04/2025	R\$ 4,04	R\$ 8,58	58,84%	1,52%	6,25%	15	129.684	60.936
Programa 2P mai/10	15/04/2011	15/04/2021	R\$ 3,18	R\$ 8,74	60,71%	1,62%	6,30%	11	140.625	140.625
Programa 2P mai/10	15/04/2012	15/04/2015	R\$ 3,18	R\$ 8,74	60,71%	1,62%	6,30%	12	140.625	140.625
Programa 2P mai/10	14/04/2013	14/04/2023	R\$ 3,18	R\$ 8,74	60,71%	1,62%	6,30%	13	140.625	140.625
Programa 2P mai/10	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 3,18	R\$ 8,74	60,71%	1,62%	6,30%	14	140.625	140.625
Programa 2P mai/10	14/04/2015	14/04/2025	R\$ 3,18	R\$ 8,74	60,71%	1,62%	6,30%	15	140.625	140.625
Programa 2P nov/10 Cons.	15/04/2011	03/11/2020	R\$ 3,36	R\$ 8,32	57,60%	1,52%	5,88%	11	30.000	0
Programa 2P nov/10 Cons.	14/04/2012	03/11/2020	R\$ 4,22	R\$ 8,32	57,60%	1,52%	5,88%	11	30.000	0
Programa 3P abr/11	15/04/2012	15/04/2022	R\$ 2,15	R\$ 9,75	54,94%	1,32%	6,20%	11	165.240	45.783
Programa 3P abr/11	14/04/2013	14/04/2023	R\$ 3,13	R\$ 9,75	54,94%	1,32%	6,20%	12	165.240	53.385
Programa 3P abr/11	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 3,78	R\$ 9,75	54,94%	1,32%	6,20%	13	165.240	61.011
Programa 3P abr/11	14/04/2015	14/04/2025	R\$ 4,28	R\$ 9,75	54,94%	1,32%	6,20%	14	165.240	61.011
Programa 3P abr/11	14/04/2016	14/04/2026	R\$ 4,60	R\$ 9,75	54,94%	1,32%	6,20%	15	165.240	61.011
Programa 3P jan/11	15/04/2012	15/04/2022	R\$ 2,96	R\$ 10,01	56,55%	1,14%	5,79%	11	183.861	43.236
Programa 3P jan/11	14/04/2013	14/04/2023	R\$ 3,99	R\$ 10,01	56,55%	1,14%	5,79%	12	183.807	51.072
Programa 3P jan/11	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 4,60	R\$ 10,01	56,55%	1,14%	5,79%	13	183.807	51.072
Programa 3P jan/11	14/04/2015	14/04/2025	R\$ 5,22	R\$ 10,01	56,55%	1,14%	5,79%	14	183.807	51.072
Programa 3P jan/11	14/04/2016	14/04/2026	R\$ 5,57	R\$ 10,01	56,55%	1,14%	5,79%	15	183.807	51.072
Programa 3P jan/11 Cons.	15/04/2012	03/01/2021	R\$ 2,96	R\$ 10,02	56,55%	1,14%	5,79%	11	30.000	0
Programa 3P jan/11 Cons.	14/04/2013	03/01/2021	R\$ 3,99	R\$ 10,02	56,55%	1,14%	5,79%	11	30.000	0
Programa 4P abr/12	15/04/2013	15/04/2023	R\$ 1,65	R\$ 7,62	51,66%	1,65%	4,29%	11	234.000	36.000
Programa 4P abr/12	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 2,34	R\$ 7,62	51,66%	1,65%	4,29%	12	234.000	42.000
Programa 4P abr/12	14/04/2015	14/04/2025	R\$ 2,79	R\$ 7,62	51,66%	1,65%	4,29%	13	234.000	42.000
Programa 4P abr/12	14/04/2016	14/04/2026	R\$ 3,13	R\$ 7,62	51,66%	1,65%	4,29%	14	234.000	42.000
Programa 4P abr/12	14/04/2017	14/04/2027	R\$ 3,35	R\$ 7,62	51,66%	1,65%	4,29%	15	234.000	42.000
Programa 4P abr/12 Cons.	15/04/2013	02/04/2022	R\$ 1,65	R\$ 7,62	51,66%	1,65%	4,29%	11	180.000	0
Programa 4P abr/12 Cons.	14/04/2014	02/04/2022	R\$ 2,34	R\$ 7,62	51,66%	1,65%	4,29%	11	180.000	0
Programa 4P ago/12	15/04/2013	15/04/2023	R\$ 3,24	R\$ 7,32	50,39%	1,15%	4,29%	11	18.000	18.000
Programa 4P ago/12	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 3,97	R\$ 7,32	50,39%	1,15%	4,29%	12	18.000	18.000
Programa 4P ago/12	14/04/2015	14/04/2025	R\$ 4,48	R\$ 7,32	50,39%	1,15%	4,29%	13	18.000	18.000
Programa 4P ago/12	14/04/2016	14/04/2026	R\$ 4,89	R\$ 7,32	50,39%	1,15%	4,29%	14	18.000	18.000
Programa 4P ago/12	14/04/2017	14/04/2027	R\$ 5,15	R\$ 7,32	50,39%	1,15%	4,29%	15	18.000	18.000
Programa 4P jan/13	15/04/2014	15/04/2024	R\$ 8,23	R\$ 7,11	33,47%	0,00%	3,90%	11	160.200	7.200
Programa 4P jan/13	15/04/2015	15/04/2025	R\$ 8,35	R\$ 7,11	33,47%	0,00%	3,90%	12	160.200	7.200
Programa 4P jan/13	15/04/2016	15/04/2026	R\$ 8,48	R\$ 7,11	33,47%	0,00%	3,90%	13	160.200	7.200
Programa 4P jan/13	15/04/2017	15/04/2027	R\$ 8,62	R\$ 7,11	33,47%	0,00%	3,90%	14	160.200	7.200
Programa 4P jan/13	15/04/2018	15/04/2028	R\$ 8,75	R\$ 7,11	33,47%	0,00%	3,90%	15	160.200	7.200
Programa 4P jul/12	15/04/2013	15/04/2023	R\$ 2,80	R\$ 7,43	50,78%	1,23%	4,29%	11	48.000	9.000
Programa 4P jul/12	14/04/2014	14/04/2024	R\$ 3,53	R\$ 7,43	50,78%	1,23%	4,29%	12	48.000	9.000
Programa 4P jul/12	14/04/2015	14/04/2025	R\$ 4,03	R\$ 7,43	50,78%	1,23%	4,29%	13	48.000	9.000
Programa 4P jul/12	14/04/2016	14/04/2026	R\$ 4,43	R\$ 7,43	50,78%	1,23%	4,29%	14	48.000	0
Programa 4P jul/12	14/04/2017	14/04/2027	R\$ 4,60	R\$ 7,43	50,78%	1,23%	4,29%	15	48.000	0
Programa 4P nov/12	15/04/2014	15/04/2024	R\$ 7,19	R\$ 7,17	49,44%	0,76%	3,50%	11	15.000	0
Programa 4P nov/12	15/04/2015	15/04/2025	R\$ 7,76	R\$ 7,17	49,44%	0,76%	3,50%	12	15.000	0
Programa 4P nov/12	15/04/2016	15/04/2026	R\$ 8,24	R\$ 7,17	49,44%	0,76%	3,50%	13	15.000	0
Programa 4P nov/12	15/04/2017	15/04/2027	R\$ 8,67	R\$ 7,17	49,44%	0,76%	3,50%	14	15.000	0
Programa 4P nov/12	15/04/2018	15/04/2028	R\$ 8,96	R\$ 7,17	49,44%	0,76%	3,50%	15	15.000	0

(\*) Preço de mercado nas respectivas datas das outorgas.

**Notas Explicativas****Estácio Participações S.A.**

**Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora)**  
**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 5P 3	15/04/2014	15/04/2024	R\$ 6,37	R\$ 14,89	39,85%	0,00%	11,02%	11	144.000	21.000
Programa 5P 3	15/04/2015	15/04/2025	R\$ 7,02	R\$ 14,89	39,85%	0,00%	11,02%	12	144.000	21.000
Programa 5P 3	15/04/2016	15/04/2026	R\$ 7,60	R\$ 14,89	39,85%	0,00%	11,02%	13	144.000	21.000
Programa 5P 3	15/04/2017	15/04/2027	R\$ 8,11	R\$ 14,89	39,85%	0,00%	11,02%	14	144.000	21.000
Programa 5P 3	15/04/2018	15/04/2028	R\$ 8,58	R\$ 14,89	39,85%	0,00%	11,02%	15	144.000	0
Programa 6P Ago14	15/04/2015	15/04/2025	R\$ 14,48	R\$ 16,40	26,68%	0,00%	11,99%	11	60.000	0
Programa 6P Ago14	15/04/2016	15/04/2026	R\$ 15,10	R\$ 16,40	26,68%	0,00%	11,99%	12	60.000	0
Programa 6P Ago14	15/04/2017	15/04/2027	R\$ 15,74	R\$ 16,40	26,68%	0,00%	11,99%	13	60.000	0
Programa 6P Ago14	15/04/2018	15/04/2028	R\$ 16,38	R\$ 16,40	26,68%	0,00%	11,99%	14	60.000	0
Programa 6P Ago14	15/04/2019	15/04/2029	R\$ 16,98	R\$ 16,40	26,68%	0,00%	11,99%	15	60.000	0
Programa 6P Ago14 Cons.	15/04/2015	01/08/2024	R\$ 14,43	R\$ 16,40	28,80%	0,00%	11,99%	11	50.000	0
Programa 6P Ago14 Cons.	15/04/2016	01/08/2024	R\$ 15,02	R\$ 16,40	28,80%	0,00%	11,99%	11	50.000	0
Programa 6P Jul14	15/04/2015	15/04/2025	R\$ 15,13	R\$ 16,31	26,43%	0,00%	11,99%	11	608.000	0
Programa 6P Jul14	15/04/2016	15/04/2026	R\$ 15,76	R\$ 16,31	26,43%	0,00%	11,99%	12	608.000	0
Programa 6P Jul14	15/04/2017	15/04/2027	R\$ 16,41	R\$ 16,31	26,43%	0,00%	11,99%	13	608.000	0
Programa 6P Jul14	15/04/2018	15/04/2028	R\$ 17,05	R\$ 16,31	26,43%	0,00%	11,99%	14	608.000	0
Programa 6P Jul14	15/04/2019	15/04/2029	R\$ 17,65	R\$ 16,31	26,43%	0,00%	11,99%	15	608.000	0
Programa 6P Jul14 Cons.	15/04/2015	04/07/2024	R\$ 15,09	R\$ 16,31	28,80%	0,00%	11,99%	11	162.500	0
Programa 6P Jul14 Cons.	15/04/2016	04/07/2024	R\$ 15,69	R\$ 16,31	28,80%	0,00%	11,99%	11	162.500	0
Programa 6P out13	15/04/2014	15/04/2024	R\$ 5,05	R\$ 16,98	28,80%	0,00%	11,99%	11	265.000	5.000
Programa 6P out13	15/04/2015	15/04/2025	R\$ 5,79	R\$ 16,98	28,80%	0,00%	11,99%	12	265.000	5.000
Programa 6P out13	15/04/2016	15/04/2026	R\$ 6,40	R\$ 16,98	28,80%	0,00%	11,99%	13	265.000	5.000
Programa 6P out13	15/04/2017	15/04/2027	R\$ 6,94	R\$ 16,98	28,80%	0,00%	11,99%	14	265.000	5.000
Programa 6P out13	15/04/2018	15/04/2028	R\$ 7,43	R\$ 16,98	28,80%	0,00%	11,99%	15	265.000	0
Programa 7P Out14	15/04/2015	15/04/2025	R\$ 8,58	R\$ 24,68	28,80%	0,00%	11,99%	11	177.800	80.000
Programa 7P Out14	15/04/2016	15/04/2026	R\$ 9,71	R\$ 24,68	28,80%	0,00%	11,99%	12	177.800	0
Programa 7P Out14	15/04/2017	15/04/2027	R\$ 10,64	R\$ 24,68	28,80%	0,00%	11,99%	13	177.800	0
Programa 7P Out14	15/04/2018	15/04/2028	R\$ 11,47	R\$ 24,68	28,80%	0,00%	11,99%	14	177.800	0
Programa 7P Out14	15/04/2019	15/04/2029	R\$ 12,24	R\$ 24,68	28,80%	0,00%	11,99%	15	177.800	0

(\*) 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\$ 6.376 no período findo em 31 de março de 2015 (R\$ 20.378 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014).

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 2015		31 de dezembro de 2014	
	Preço médio de exercício por ação	Opções - milhares	Preço médio de exercício por ação	Opções - milhares
1º de janeiro	8,28	501.961	7,00	570.141
Transferência para CA				
Concedidas	0,00	0,00	7,24	514.881
Exercidas	0,00	0,00	7,06	583.061
	<b>8,28</b>	<b>501.961</b>	<b>8,28</b>	<b>501.961</b>

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

**Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora)**  
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

#### Conselho de administração

	31 de março de 2015		31 de dezembro de 2014	
	Preço médio de exercício por ação	Opções - milhares	Preço médio de exercício por ação	Opções - milhares
1º de janeiro	6,76	30.630	22,07	30.000
Transferência da D.E				
Concedidas	0,00	0,00	5,71	725.454
Exercidas	0,00	0,00	6,57	724.824
	<u>6,76</u>	<u>30.630</u>	<u>6,76</u>	<u>30.630</u>

#### (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 ofício /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.

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.

O valor da provisão do programa em 31 de março de 2015 é de R\$ 3.408.

#### 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

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Numerador		
Lucro líquido do exercício	130.581	125.761
Denominador (em milhares de ações)		
Média ponderada de número de ações em circulação	<u>315.429.884</u>	<u>295.212.146</u>
Lucro líquido por ação básico	<u>0,00041</u>	<u>0,00043</u>

#### (b) Resultado por ação diluído

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Numerador		
Lucro líquido do exercício	130.581	125.761
Denominador (em milhares de ações)		
Média ponderada de número de ações em circulação	315.429.884	295.212.146
Potencial incremento na quantidade de ações em função do plano de opções	<u>                    </u>	<u>78.109</u>
Média ponderada ajustada de ações em circulação	<u>315.429.884</u>	<u>295.290.255</u>
Lucro líquido por ação diluído	<u>0,00041</u>	<u>0,00043</u>

#### 22 Receita líquida de serviços prestados

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Receita bruta das atividades	1.101.657	793.732
Deduções da receita bruta	(379.338)	(255.527)
Gratuidades - bolsas de estudo	(326.550)	(218.540)
Devolução de mensalidades e taxas	(2.883)	(3.893)
Descontos concedidos	(4.630)	(1.379)
Impostos	(28.993)	(21.432)
FGEDUC	<u>(16.282)</u>	<u>(10.283)</u>
Receita líquida das atividades	<u>722.319</u>	<u>538.205</u>

#### 23 Custos dos serviços prestados

	<u>Consolidado</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Pessoal e encargos sociais	(295.576)	(232.087)
Energia elétrica, água, gás e telefone	(8.690)	(6.315)
Aluguéis, condomínios e IPTU	(57.398)	(43.252)
Correios e Malotes	(871)	(499)
Depreciação e amortização	(20.908)	(12.910)
Material didático	(8.199)	(6.010)
Serviços de terceiros - segurança e limpeza	<u>(11.614)</u>	<u>(7.645)</u>
Custos dos serviços prestados	<u>(403.256)</u>	<u>(308.718)</u>

#### 24 Despesas por natureza

	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Provisão para créditos de liquidação duvidosa			(14.790)	(15.485)
Publicidade			(29.391)	(23.707)
Vendas e marketing			(8.811)	(8.457)
Outras			<u>(764)</u>	<u>(953)</u>
Despesas comerciais			<u>(53.756)</u>	<u>(48.602)</u>
Pessoal e encargos sociais	(722)	(355)	(39.819)	(31.375)
Serviços de terceiros	<u>(1.565)</u>	<u>(575)</u>	<u>(18.677)</u>	<u>(15.223)</u>

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil			508	(400)
Material de consumo			(608)	(398)
Manutenção e reparos	(11)	(7)	(8.929)	(6.168)
Depreciação e amortização (i)	(5.091)	(966)	(18.232)	(6.607)
Energia elétrica, água, gás e telefone			(435)	(381)
Aluguéis, condomínios e IPTU			(535)	(552)
Convênios educacionais	(72)	(68)	(1.493)	(1.836)
Viagens e estadias	(77)	(29)	(1.666)	(2.145)
Condenações liquidadas		(9)	(3.439)	(3.689)
Eventos institucionais			(9.022)	(554)
Provisão para contingências			(427)	53
Cópias e encadernações			(1.205)	(657)
Seguros	(1.015)		(1.520)	(686)
Material de limpeza			(479)	(391)
Condução e transporte	(9)		(730)	(490)
Aluguel de veículo			(558)	(555)
Outras	(116)	(203)	(2.903)	(2.126)
Despesas gerais e administrativas	<u>(8.678)</u>	<u>(2.212)</u>	<u>(110.169)</u>	<u>(74.180)</u>

(i) Inclui a amortização de custos de captação no valor de R\$ 227.

## 25 Outras receitas operacionais

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Receitas com convênios	450	450	736	752
Receitas de aluguéis	(41)		2.563	1.915
Intermediação de negócios				
Reversão de Provisões administrativas				
Receita web aula			312	
Outras receitas (despesas) operacionais		(1)	(1.958)	551
	<u>409</u>	<u>449</u>	<u>1.653</u>	<u>3.218</u>

## 26 Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Receitas financeiras			5.059	4.796
Multa e juros recebidos por atraso				
Rendimentos de aplicações financeiras	10.167	15.707	16.716	18.816
Varição monetária ativa			267	16.879
Varição cambial ativa	3.750	42	3.753	42
Outras	34		35	2
	<u>13.951</u>	<u>15.749</u>	<u>25.830</u>	<u>40.535</u>
Despesas financeiras				
Despesas bancárias	(216)	(32)	(2.883)	(1.762)
Juros e encargos financeiros	(17.973)	(7.528)	(19.910)	(8.508)
Descontos financeiros (i)			(5.294)	(2.509)
Varição monetária passiva			(3.909)	(1.769)
Perda com instrumento derivativo - Swap	(5.979)	(81)	(5.979)	(84)
Outras	(20)	(31)	(406)	(542)
	<u>(24.188)</u>	<u>(7.672)</u>	<u>(38.381)</u>	<u>(15.174)</u>

(i) Corresponde aos descontos concedidos quando das renegociações de mensalidades em atraso.

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

#### Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora) 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 exercícios findos em 31 de março de 2015 e 2014 estão apresentados a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	2015	2014	2015	2014
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	128.904	127.409	144.240	135.284
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	(43.827)	(43.319)	(49.042)	(45.997)
Ajustes da Lei 11.638/2007			(1.500)	(52)
Equivalência patrimonial	50.120	41.171		
Amortização de Agio	(1.633)	(14)	(2.722)	2.362
Despesas não dedutíveis (a)		(201)	(710)	(2.367)
Provisão ILP Funcionários			(2.356)	
Prejuízo fiscal		709		709
Despesas com desmobilização			(21)	(30)
Provisão para contingências	(1.633)		(1.778)	29
Reversão de PCLD não dedutível e mensalidades a cancelar (b)			(3.029)	4.423
Reversões de provisões administrativas			(483)	
Outras	(3.027)	6	(2.645)	(115)
	(0)	(1.648)	(64.286)	(41.038)
<b>Benefícios Fiscais</b>				
Incentivo Fiscal – PROUNI			48.310	33.696
Incentivo Fiscal – Lei Rouanet				
Imposto de renda e contribuição Social correntes no resultado do exercício	(0)	(1.648)	(15.976)	(7.342)

(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	
	2015	2014	2015	2014
Imposto de renda e contribuição Social correntes		(1.648)	(15.976)	(7.342)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.677		2.317	(2.181)
Imposto de renda e contribuição social de exercícios anteriores				
	1.677	(1.648)	(13.659)	(9.523)
Alíquota efetiva - %	0,01	0,01	9,47	7,04

Em 31 de março de 2015 a Companhia possui crédito tributário diferido decorrente das diferenças temporárias no montante de (R\$ 18.882). A composição de efeito tributário sobre as adições temporárias que deram origem a contabilização do mencionado crédito encontra-se resumida a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Provisão para contingências			10.831	10.976
Mensalidades a cancelar			1.369	4.398
Provisão para desmobilização			3.506	3.526
Sobre Fundo de comércio (Nota 2.3)	(25.915)	(27.593)	(42.936)	(46.067)
Provisão Risco Fies			999	1.259
Opções Outorgadas Reconhecidas			10.036	8.704
Atualização de Desmobilização			100	323
Fundo de Comércio			(903)	(745)
Prejuízo fiscal			4.274	2.584
Outros Ativos			(140)	(138)
	(25.915)	(27.593)	(12.864)	(15.180)
Ativo			25.048	31.168
Passivo	(25.915)	(27.593)	(37.912)	(46.348)
	(25.915)	(27.593)	(12.864)	(15.180)

## Notas Explicativas

### Estácio Participações S.A.

**Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 (Consolidadas e da Controladora)**  
**Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma**

---

A realização do crédito tributário diferido sobre diferenças temporárias contabilizada em 31 de março de 2015 está vinculada a realização da provisão que deu origem ao mencionado crédito. Conseqüentemente não apresentamos a 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 2015 a controlada IREP possui Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos passivos no montante de R\$ 45.454 decorrentes da amortização fiscal do ágio gerado na aquisição das empresas por ela incorporada.

Em 31 de março de 2015 a Companhia possui créditos tributários decorrentes de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social no montante de R\$ 13.188 (R\$ 13.188 em 31 de dezembro de 2014) 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 2015, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de março de 2015 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, conseqüentemente, 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 consolidadas 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 2015, 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.

Rio de Janeiro, 07 de maio de 2015

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 2015**

Realizada a apresentação das Informações Trimestrais relativas ao 1º trimestre de 2015 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 2015. 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 2015.

Rio de Janeiro, 06 de maio de 2015.

Pedro Wagner Pereira Coelho

Membro efetivo

Rodrigo Magela Pereira

Membro efetivo

Emanuel Sotelino Schifferle

Membro efetivo

Simone Wilches Braga

Secretária da Mesa

## **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 2015.

Rio de Janeiro, 07 de maio de 2015.

Rogério Frota Melzi,

Virgílio Deloy Capobianco Gibbon,

Marcos de Oliveira Lemos,

Pedro Jorge Guterres Quintans Graça,

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 2015.

Rio de Janeiro, 07 de maio de 2015.

Rogério Frota Melzi,

Virgílio Deloy Capobianco Gibbon,

Marcos de Oliveira Lemos,

Pedro Jorge Guterres Quintans Graça,

Miguel Filisbino Pereira de Paula,

Gilberto Teixeira de Castro e

João Luis Tenreiro Barroso.