

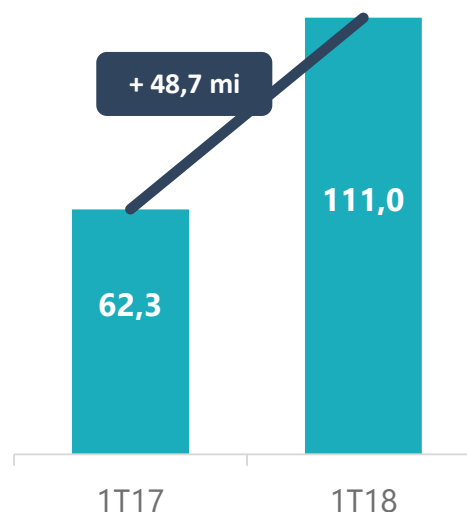


DESTAQUES

RESULTADOS 1T18

+14,2%**Receita
Líquida**R\$ **935,7** mi**+53,7%****EBITDA**R\$ **330,1** mi**+9,1 p.p****Margem
EBITDA****35,3%****+78,1%****FCO**após Capex
R\$ **111,0** mi**CAIXA E
DISPONIBILIDADES****+627,1 mi****TICKET MÉDIO**
Presencial:**+ 17,6%**

EAD:

+ 28,5%**GERAÇÃO DE CAIXA OPERACIONAL
APÓS CAPEX (Em Milhões)****Contato RI:**ri@estacioparticipacoes.com

+55 (21) 3311-9700

Contato Imprensa:imprensa@estacio.br

+55 (21) 3311-9700

Rio de Janeiro, 25 de abril de 2018 – A **Estácio Participações S.A.** – “**Estácio**” ou “**Companhia**” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao primeiro trimestre de 2018 (1T18), em comparação ao mesmo período do ano anterior (1T17). As informações financeiras da Companhia são apresentadas com base nos números consolidados, em reais, conforme a Legislação Societária Brasileira e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP), já em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS), exceto quando indicado de outra forma.

Mensagem da Administração

Ao longo dos três primeiros meses de 2018, a Estácio continuou, com muita disciplina, a implantação das alavancas para ganho de eficiência iniciado ao final de 2017, sendo importante destacar as principais ações em andamento:

- **Reestruturação organizacional e revisão do modelo de ensino:** Estas duas alavancas combinadas fizeram com que a correlação do custo de pessoal pela receita operacional líquida melhorasse no comparativo com o ano anterior, em função das seguintes ações: (i) implantação do plano de carreiras docente (PCD); (ii) eficiência de planejamento acadêmico; (iii) grau de compartilhamento entre novas matrizes de disciplinas; e (iv) equivalências entre disciplinas das matrizes antigas.
- **Revisão de footprint:** Neste trimestre, as atividades de 5 campi foram transferidas para outras unidades em Manaus (AM), Ibiúna (SP), Juiz de Fora (MG), Salvador (BA) e Natal (RN). O processo de captação destes campi já aconteceu nas unidades que absorveram as atividades, sem apresentar interrupções em suas operações. As economias referentes à desmobilização destes campi começam a ser observadas nos resultados do 1T18.
- **Inauguração de Novos Campi Mais Médicos:** Neste trimestre, a Estácio obteve o credenciamento de três novas unidades (*greenfields*) e a autorização de seus respectivos cursos de Medicina, no âmbito do Programa Mais Médicos, em Juazeiro (BA), Alagoinhas (BA) e Jaraguá do Sul (SC). Cada campi possui uma média de 55 vagas anuais autorizadas. Ao todo, a Estácio agora oferta cursos de Medicina em 8 campi ao longo de todo o Brasil, se consolidando como a principal Instituição de Ensino com vagas autorizadas de Medicina do Brasil⁽¹⁾.

Importante destacar ainda, que o Edital nº 01/2018, para autorização de cursos de Medicina em novos municípios, foi divulgado em 29 de março de 2018. A Estácio pretende apresentar propostas para concorrer nesse processo, de forma a reforçar ainda mais o seu portfólio de cursos na área de Saúde.

(1) Fonte: Inep 2016 e Edital Mais Médicos nº01/2018

Com o objetivo de continuar crescendo a base de alunos de forma sustentável, a Estácio lançou a campanha Diluição Solidária (DIS), que oferta ao estudante a oportunidade de pagar R\$49 durante os meses de captação, diluindo a diferença para o valor integral destas mensalidades (ou seja, sem bolsas, descontos ou isenções) para ser paga ao longo do curso. A maior parte dos alunos ingressantes dos cursos de graduação presencial e EAD (online e flex) foram elegíveis. O pagamento destas parcelas, que pode se compor de uma a três mensalidades, ocorre ao longo da duração do próprio curso. A campanha do DIS para esses novos alunos entrantes nesse ciclo de captação, proporcionou um impacto positivo de cerca de R\$128 milhões* na receita líquida operacional do trimestre e naturalmente uma melhor margem da Companhia. Vale ressaltar que a Estácio ajusta a receita destas parcelas a valor presente (AVP) e provisiona 15% do montante ajustado na linha de provisão para créditos de liquidação duvidosa. O valor cobrado de tal saldo é embutido em um boleto único mensal do aluno, de tal maneira que o mesmo paga o valor da sua mensalidade regular, adicionada da parcela diluída do DIS.

O crescimento da base total de alunos da Estácio, no 1T18, deveu-se principalmente à base de graduação de ensino a distância (EAD), que teve um incremento de 19,5% em relação ao 1T17, fortemente influenciada pela expansão de novos polos (foram 181 polos novos, captando neste ciclo em comparação ao mesmo período do ano anterior). A base de alunos de graduação presencial, no entanto, apresentou um crescimento de 2,3%, excluindo-se os alunos vinculados aos programas FIES e ProUni. Considerando estes alunos, a base de graduação presencial apresentou uma redução de 6,6%.

Tabela 1 - Base de Alunos Total

Em mil	1T17	1T18	Varição
Presencial	371,5	346,5	-6,7%
Graduação	339,1	316,7	-6,6%
Mensalistas	199,5	204,1	2,3%
FIES	103,2	77,7	-24,8%
ProUni	36,4	34,9	-4,0%
Pós-graduação	32,4	29,8	-8,1%
EAD	170,6	199,5	16,9%
Graduação EAD	127,5	152,4	19,5%
Pós-graduação EAD	43,1	47,1	9,3%
Base de Alunos Total	542,1	546,0	0,7%
Número de Campi	95	93	-2,1%
Alunos Presenciais por Campus	3.911	3.726	-4,7%
Número de Pólos	228	409	79,4%
Alunos EAD por Pólo	748	488	-34,8%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Até o final do 1T18, a Estácio adicionou cerca de 143,5 mil novos alunos de graduação presencial e EAD (versus 148,3 mil no 1T17). No entanto, da mesma forma que aconteceu no ano anterior, a captação estendeu-se até meados do mês de abril. Ao final do processo de captação de 2018.1, a Estácio adicionou um total de 165,8 mil alunos de graduação presencial e EAD (versus 160,2 mil em 2017.1). Ressalta-se que a performance da captação total de 2018.1 superou a do período anterior em 3,5%. Ao desconsiderar os alunos vinculados aos programas ProUni e FIES, o acréscimo em relação ao ano anterior na base total captada foi de 12,5 mil alunos (+8,4%).

Tabela 2 - Captação considerando a extensão do período 2017.1 e 2018.1 para o mês de Abril

Captação (Em mil)	1T17 Jan-Mar	Abr/17	2017.1	1T18 Jan-Mar	Abr/18	2018.1	Var. 2018.1 vs. 2017.1
Graduação Presencial	92,3	4,6	96,9	79,6	10,0	89,6	-7,6%
Mensalistas	83,5	2,2	85,7	77,8	7,5	85,3	-0,5%
FIES	5,5	2,4	7,9	1,2	0,7	1,9	-75,9%
ProUni	3,3	-	3,3	0,6	1,8	2,4	-27,3%
Graduação EAD	56,1	7,2	63,3	63,9	12,3	76,2	20,4%
Total da Captação de Graduação	148,4	11,8	160,2	143,5	22,2	165,8	3,5%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Neste contexto, no 1T18, a receita operacional líquida totalizou R\$935,7 milhões, um aumento de 14,2% em relação ao 1T17. A campanha do DIS proporcionou um impacto positivo de cerca de R\$128 milhões* na receita líquida do 1T18, tendo como premissa o valor da mensalidade sem oferta de descontos, bolsas e isenções, nos meses de captação. É considerado apenas o efeito do AVP, no montante de R\$11,5 milhões, e provisionado 15% do total a receber. Importante destacar que, a partir de 2018.1, com a campanha DIS para alunos na captação, a sazonalidade da receita na Estácio tende a se inverter significativamente entre os trimestres pares e ímpares.

Neste trimestre, houve um efeito não recorrente negativo referente ao ProUni, afetando o EBITDA e principalmente o Lucro Líquido da Companhia. As regras do MEC definem a exigência de apresentação de Certidão Negativa de Débitos Fiscais (CND) válida até o último dia do ano fiscal anterior para que as entidades mantenedoras possam captar alunos pelo programa no semestre seguinte. Por questões burocráticas com a Receita Federal, a Companhia não conseguiu renovar, por um dia, a CND de uma de suas 22 mantenedoras do grupo. Tal situação ocorreu pontualmente no mês de março e a Administração acredita que a alíquota efetiva tende a voltar aos patamares históricos até o final do ano. É importante destacar que tal impacto foi apenas contábil, não impactando o caixa e liquidez da Companhia.

O EBITDA totalizou R\$330,1 milhões, um aumento de 53,8% em relação ao ano anterior, com uma margem EBITDA de 35,3% (+9,1 p.p. em relação ao 1T17). Os principais contribuintes para a expansão e margem no período foram (i) o impacto do DIS na receita e (ii) o ganho de eficiência operacional, principalmente na linha de custo docente, resultado da implementação dos planos de reestruturação organizacional e de revisão do modelo de ensino, que foram traçados ao longo do segundo semestre do ano passado, após a não aprovação pelo CADE da operação de fusão com a Kroton.

Tabela 3 - Indicadores Financeiros

Indicadores Financeiros (R\$ milhões)	1T17	1T18	Variação
Receita Operacional Líquida	819,0	935,7	14,2%
EBITDA	214,8	330,1	53,7%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>26,2%</i>	<i>35,3%</i>	<i>9,1 p.p.</i>
Lucro Líquido	121,8	197,4	62,0%
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>14,8%</i>	<i>21,1%</i>	<i>6,3 p.p</i>

O lucro líquido atingiu R\$197,4 milhões, um aumento de 62,0% em relação ao ano anterior. O aumento de R\$115,3 milhões no EBITDA e a redução de R\$11,5 milhões no resultado financeiro compensaram o aumento nas linhas de contribuição social e imposto de renda no trimestre.

Com os resultados apresentados neste trimestre, a Estácio inicia o ano com uma base de alunos saudável, processos mais estruturados e um time totalmente focado em EXECUÇÃO. A dinâmica do setor tem mudado, mas o objetivo continua o mesmo: ganhar eficiência operacional. A Administração acredita que uma operação eficiente e um balanço sólido são fundamentais para os planos de expansão orgânica e inorgânica, que estão sendo traçados.

2018 continuará sendo um ano de muito trabalho e entrega na Estácio!

Desempenho Operacional

A Estácio encerrou o 1T18 com um total de 546,0 mil alunos, apresentando um aumento de 0,7% em relação ao total registrado ao final do 1T17, principalmente devido ao crescimento de 16,9% na base de alunos do ensino a distância, e o crescimento de 0,9% na base presencial, excluindo os programas FIES e ProUni.

Tabela 4 – Base de Alunos Total

Em mil	1T17	1T18	Variação
Presencial	371,5	346,5	-6,7%
Graduação	339,1	316,7	-6,6%
<i>Mensalistas</i>	199,5	204,1	2,3%
<i>FIES</i>	103,2	77,7	-24,8%
<i>ProUni</i>	36,4	34,9	-4,0%
Pós-graduação	32,4	29,8	-8,1%
EAD	170,6	199,5	16,9%
Graduação EAD	127,5	152,4	19,5%
Pós-graduação EAD	43,1	47,1	9,3%
Base de Alunos Total	542,1	546,0	0,7%
Número de Campi	95	93	-2,1%
Alunos Presenciais por Campus	3.911	3.726	-4,7%
Número de Pólos	228	409	79,4%
Alunos EAD por Pólo	748	488	-34,8%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

No 1T18, além do lançamento dos 3 novos campi de Medicina, também foram inaugurados mais dois *greenfields*, em São José do Rio Preto (SP) e em Goiânia (GO). No entanto, a quantidade total de unidades (93 campi) se manteve no 1T18, versus o 4T17, devido ao processo de fusão de 5 unidades realizado no início desse ano, em linha com as ações de revisão de *footprint*, que começaram a ser implementadas desde 2017.

No EAD, é importante destacar que, neste trimestre, foram 181 novos polos captando em comparação à quantidade de polos no 1T17. A fase de início de operação dos novos polos (*ramp up*) afeta a relação do número de alunos EAD por polo, que apresentou uma redução de 34,8% em relação ao ano anterior.

Graduação Presencial

Ao final do 1T18, a base de alunos de graduação presencial totalizava 316,7 mil alunos, 6,6% a menos do total apresentado no 1T17, basicamente em função da redução de 24,8% na base de alunos FIES e 4,0% na base de alunos ProUni. Excluindo-se a base de alunos FIES e ProUni, a base de alunos de graduação presencial aumentou 2,3%.

A captação da graduação presencial apresentou uma redução de 13,7% no 1T18, em razão da diminuição no número de novos alunos FIES (-3,6 mil alunos versus 1T17) e ProUni (-2,7 mil versus 1T17). Excluindo-se os efeitos da redução nas captações do FIES e ProUni, neste período, a redução na captação da graduação presencial teria sido de 6,2%.

Adicionalmente, é importante destacar também a tendência de melhoria da evasão (-26,1% versus o 1T17), resultado de uma base de alunos mais saudável, após a implementação de um funil mais rigoroso no processo de captação.

Tabela 5 – Movimentação da base de alunos de graduação presencial

Em mil	1T17	1T18	Variação
Saldo inicial de alunos	329,4	314,1	-4,7%
Formandos	(24,7)	(26,1)	5,6%
Base renovável	304,8	288,0	-5,5%
Captação	92,3	79,6	-13,7%
Não renovação	(45,8)	(42,0)	-8,4%
Evasão	(12,1)	(8,9)	-26,1%
Saldo final de alunos	339,1	316,7	-6,6%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

FIES

Tabela 6 – Base de Alunos FIES

Em mil	1T17	1T18	Variação
Alunos de Graduação Presencial	339,1	316,7	-6,6%
Alunos FIES	103,2	77,7	-24,8%
% de Alunos FIES	30,4%	24,5%	-5,9 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

A base de alunos FIES totalizou 77,7 mil alunos ao final do 1T18, representando 24,5% da base de graduação presencial, uma queda de 5,9 p.p. em relação ao 1T17.

A redução na base de alunos FIES é explicada pelo aumento do número de formandos FIES e também pelo aumento do número de alunos que não conseguiram aderir ao programa até o final de março de 2018. O período de inscrições para o FIES, neste semestre, foi postergado para o final do mês de fevereiro (19/02 a 02/03), sendo que a liberação da lista de classificados ocorreu somente ao final da primeira quinzena de março. Além disso, o resultado dos classificados para o P-FIES, representando cerca de 2/3 das vagas anuais do programa, foi liberado pelo Governo apenas em 26 de março, gerando um atraso ainda maior no processo de inscrições nesse trimestre.

Importante destacar que, neste 1T18, apenas 1,5% dos novos alunos de graduação presencial foram captados via FIES, versus 5,2% no 1T17. A maior parte destes 1,2 mil alunos foram transferidos de outras Instituições de Ensino, não sendo captação de novos alunos.

Tabela 7 – Novos Contratos FIES

Em mil	1T17	1T18	Variação
Captação Total	92,3	79,6	-13,7%
Calouros c/ FIES (até o fim do trimestre)	4,8	1,2	-75,2%
% da captação via FIES	5,2%	1,5%	-3,7 p.p.
Veteranos c/ FIES (novos contratos)	0,7	-	N.A.
Total de novos contratos FIES	5,5	1,2	-78,2%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

PAR

No 1T18, a base de alunos que utilizam o **Programa de Parcelamento da Estácio (PAR)** totalizou 15,9 mil alunos, representando 5,0% da base de graduação presencial da Estácio, um aumento de 3,0 p.p. em relação ao ano anterior. O PAR representou 10,4% da captação dos alunos de graduação presencial, em linha com as expectativas da Companhia. Vale ressaltar que a Estácio ajusta a receita a valor presente (AVP) do PAR e provisiona 50% do montante ajustado em provisão para créditos de liquidação duvidosa.

Tabela 8 – Base de Alunos PAR*

Em mil	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Base Inicial PAR	-	6,8	7,0	12,1	10,3
Captação	6,8	0,2	5,1	-	8,2
Não Renovação e Evasão	-	-	-	(1,5)	(2,6)
Base Final PAR	6,8	7,0	12,1	10,3	15,9
% de Alunos PAR	2,0%	2,1%	3,8%	3,3%	5,0%
% Captação de Alunos PAR	7,4%	4,3%	10,1%	-	10,4%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 9 – Efeito PAR no EBITDA*

Em R\$ milhões	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Receita Bruta À Vista	5,4	7,9	13,8	13,3	26,3
Receita Bruta Parcelada	15,1	16,7	22,4	18,6	27,2
Impostos – Deduções da Receita	(0,9)	(1,0)	(1,5)	(1,3)	(2,2)
Ajuste a Valor Presente (AVP) – Deduções da Receita	(7,0)	(9,0)	(1,6)	6,4	(12,3)
PCLD (Provisionamento 50%)	(4,0)	(3,9)	(10,4)	(12,5)	(7,4)
EBITDA	8,6	10,7	22,7	24,5	31,5

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 10 – Efeito PAR no Contas a Receber

Em R\$ milhões	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Receita Bruta Parcelada	15,1	16,7	22,4	18,6	27,2
Ajuste a Valor Presente (AVP) - Deduções da Receita	(7,0)	(9,0)	(1,6)	6,4	(12,3)
Receita Bruta Parcelada Ex-AVP	8,1	7,7	20,8	25,0	14,9
PCLD (Provisionamento 50%)	(4,0)	(3,9)	(10,4)	(12,5)	(7,4)
Saldo do Contas a Receber do PAR	4,0	3,9	10,4	12,5	7,4

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Graduação Ensino a Distância

Ao final do 1T18, a base de alunos de graduação EAD apresentou um aumento de 19,5% em relação ao ano anterior, totalizando 152,4 mil alunos. Além do aumento na captação (+14,0% versus 1T17), principalmente no produto Flex (+96,4% versus 1T17) a evasão no segmento apresentou uma redução significativa (-41,2% versus 1T17). Ao final do 1T18, a base de alunos Flex totalizava 20,2 mil alunos (+54,1% versus 1T17).

Tabela 11 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação EAD*

Em mil	1T17	1T18	Variação
Saldo inicial de alunos	106,9	127,6	19,4%
Formandos	(4,9)	(9,1)	86,3%
Base renovável	102,0	118,5	16,1%
Captação	56,1	63,9	14,0%
Não renovação	(22,4)	(25,3)	12,6%
Evasão	(8,2)	(4,8)	-41,2%
Saldo final de alunos	127,5	152,4	19,5%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Pós-Graduação

Ao final do 1T18, a Estácio contava com 76,9 mil alunos matriculados em cursos de pós-graduação, um crescimento de 1,8% em relação ao 1T17. Seguindo a mesma tendência da base de graduação presencial, o aumento na base EAD (+9,3% versus 1T17) compensou a queda na base presencial (-8,1% versus 1T17).

Tabela 12 – Base de Alunos de Pós-Graduação

Em mil	1T17	1T18	Variação
Base de alunos de pós-graduação	75,5	76,9	1,8%
Presencial	32,4	29,8	-8,1%
Própria	21,5	18,8	-12,7%
Parcerias	11,0	11,0	0,8%
EAD	43,1	47,1	9,3%
Própria	15,6	17,2	9,8%
Parcerias	27,5	29,9	9,0%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Ticket Médio Presencial

No 1T18, o ticket médio presencial apresentou um aumento de 17,6% em relação ao 1T17, passando para R\$789,8. A nova campanha DIS, implementada na captação desse trimestre, impactou de forma positiva o ticket médio, pois não houve incidência de descontos e bolsas sobre o preço cobrado aos alunos nos meses de captação, apenas o efeito do AVP, no montante de R\$11,5 milhões. Além disso, historicamente, o mês de março apresenta a maior quantidade de matrículas do 1º semestre. Dessa forma, é importante reforçar que, no 2T18, o ticket médio tende a ser apenas o valor da mensalidade líquido de descontos e bolsas (normalmente ofertados).

Tabela 13 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial

Em mil	1T17	1T18	Variação
Base de Alunos Presencial	371,5	346,5	-6,7%
Base de alunos de pós-graduação presencial de parcerias**	(11,0)	(11,0)	0,8%
Base de Alunos Presencial Ex-parcerias**	360,6	335,5	-7,0%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	1.194,7	1.233,7	3,3%
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(468,4)	(438,9)	-6,3%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	726,3	794,8	9,4%
Ticket Médio Presencial (R\$)	671,5	789,8	17,6%
<i>Deduções sobre ROB</i>	39,2%	35,6%	-3,6 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

**Está sendo excluído do cálculo os alunos e a receita de pós-graduação de parcerias para não distorcer a análise.

O segmento de graduação presencial apresentou, no 1T18, um ticket médio de R\$818,7, um aumento de 17,4% em relação ao 1T17. Mesmo com o impacto do novo programa DIS, o crescimento da receita e redução na linha de deduções evidenciam a busca contínua da Companhia por uma base de alunos sustentável.

Tabela 14 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação Presencial

Em mil	1T17	1T18	Variação
Base de Alunos de Graduação Presencial	339,1	316,7	-6,6%
Receita Bruta de Graduação Presencial (R\$ milhões)	1.165,9	1.205,3	3,4%
Deduções de Graduação Presencial (R\$ milhões)	(456,6)	(427,4)	-6,4%
Receita Líquida de Graduação Presencial (R\$ milhões)	709,3	777,9	9,7%
Ticket Médio de Graduação Presencial (R\$)	697,2	818,7	17,4%
<i>Deduções sobre ROB</i>	39,2%	35,5%	-3,7 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

O segmento de pós-graduação presencial apresentou crescimento em seu ticket médio desse trimestre, registrando um aumento de 13,5% em relação ao ano passado.

Tabela 15 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação Presencial

Em mil	1T17	1T18	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial Própria**	21,5	18,8	-12,7%
Receita Bruta de Pós Graduação Presencial (R\$ milhões)	28,8	28,4	-1,4%
Deduções Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	(11,8)	(11,5)	-2,1%
Receita Líquida de Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	17,0	16,9	-0,9%
Ticket Médio de Pós-Graduação Presencial (R\$)	264,3	299,8	13,5%
Deduções sobre ROB	40,9%	40,6%	-0,3 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

**Está sendo excluído do cálculo os alunos e a receita de pós-graduação de parceiras para não distorcer a análise.

Ticket Médio EAD

O ticket médio do segmento de Ensino a Distância registrou, no 1T18, um aumento de 28,5% em relação ao 1T17, totalizando R\$267,4. É possível observar, mais uma vez, o efeito da campanha DIS, assim como o aumento na base de alunos Flex, que apresenta um ticket médio maior do que o EAD online.

Tabela 16 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD

Em mil	1T17	1T18	Variação
Base de Alunos EAD	170,6	199,5	16,9%
(-) Base de alunos de pós-graduação EAD de parcerias**	(27,5)	(29,9)	9,0%
(=) Base de Alunos EAD Ex-parcerias**	143,1	169,5	18,5%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	165,8	210,2	26,7%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(76,5)	(74,2)	-3,0%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	89,4	136,0	52,2%
Ticket Médio EAD (R\$)	208,2	267,4	28,5%
Deduções sobre ROB	46,1%	35,3%	-10,8 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

**Está sendo excluído do cálculo os alunos e a receita de pós-graduação de parceiras para não distorcer a análise.

Abaixo estão detalhados os cálculos do ticket médio de Graduação e Pós-Graduação de Ensino a Distância, que totalizaram R\$276,2 e R\$188,7, respectivamente.

Na graduação EAD, a campanha DIS influenciou significativamente as deduções sobre a receita, uma vez que sobre o preço cobrado aos novos alunos não houve incidência de descontos e bolsas.

Tabela 17 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação EAD

Em mil	1T17	1T18	Variação
Base de Alunos de Graduação EAD	127,5	152,4	19,5%
Receita Bruta de Graduação EAD (R\$ milhões)	153,7	193,0	25,6%
Deduções da Receita de Graduação EAD (R\$ milhões)	(72,5)	(66,7)	-8,0%
Receita Líquida de Graduação EAD (R\$ milhões)	81,2	126,3	55,5%
Ticket Médio de Graduação EAD (R\$)	212,3	276,2	30,1%
<i>Deduções sobre ROB</i>	<i>47,2%</i>	<i>34,6%</i>	<i>-12,6 p.p.</i>

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

Em mil	1T17	1T18	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação EAD Própria**	15,6	17,2	9,8%
Receita Bruta de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	12,1	17,2	41,6%
Deduções da Receita de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	(4,0)	(7,5)	88,4%
Receita Líquida de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	8,2	9,7	18,9%
Ticket Médio de Pós-Graduação EAD (R\$)	174,3	188,7	8,2%
<i>Deduções sobre ROB</i>	<i>32,6%</i>	<i>43,4%</i>	<i>10,8 p.p.</i>

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

**Está sendo excluído do cálculo os alunos e a receita de pós-graduação de parcerias para não distorcer a análise.

Desempenho Financeiro

Tabela 19 – Demonstração de Resultados

Em R\$ milhões	1T17	1T18	Variação
Receita Operacional Bruta	1.364,7	1.450,3	6,3%
Mensalidades	1.353,1	1.440,0	6,4%
Pronatec	0,3	-	-100,0%
Outras	11,3	10,2	-9,7%
Deduções da Receita Bruta	(545,7)	(514,5)	-5,7%
Receita Operacional Líquida	819,0	935,7	14,2%
Custos dos Serviços Prestados	(418,9)	(383,4)	-8,5%
Pessoal e encargos sociais	(304,4)	(272,2)	-10,6%
Energia elétrica, água, gás e telefone	(9,3)	(7,8)	-15,8%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(63,2)	(58,4)	-7,6%
Correios e malotes	(0,6)	(0,4)	-25,5%
Material didático	(2,9)	(1,9)	-33,7%
Serviços de terceiros - segurança e limpeza	(15,5)	(14,7)	-5,1%
Outros	-	(4,5)	N.A.
Depreciação e amortização	(23,1)	(23,5)	1,7%
Lucro Bruto	400,1	552,3	38,0%
Margem Bruta	48,9%	59,0%	10,1 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(238,6)	(273,0)	14,4%
Despesas Comerciais	(111,6)	(124,2)	11,3%
PCLD	(47,5)	(43,3)	-8,8%
Provisionamento FIES	(0,6)	(0,3)	-50,0%
Publicidade	(63,6)	(80,6)	26,7%
Despesas Gerais e Administrativas	(126,9)	(148,8)	17,3%
Pessoal	(39,5)	(42,5)	7,6%
Outros	(64,2)	(81,3)	26,6%
Depreciação	(23,2)	(25,1)	8,2%
Outras receitas operacionais	6,9	2,2	-68,1%
EBIT	168,5	281,6	67,1%
Margem EBIT (%)	20,6%	30,1%	9,5 p.p.
(+) Depreciação e amortização	46,4	48,6	4,7%
EBITDA	214,8	330,1	53,7%
Margem EBITDA (%)	26,2%	35,3%	9,1 p.p.
Resultado financeiro	(37,6)	(26,1)	-30,6%
Depreciação e amortização	(46,4)	(48,6)	4,7%
Contribuição social	(2,5)	(15,6)	524,0%
Imposto de renda	(6,5)	(42,5)	553,8%
Lucro Líquido	121,8	197,4	62,0%
Margem Líquida (%)	14,8%	21,1%	6,3 p.p.

Receita Operacional Consolidada

Tabela 20 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	1T17	1T18	Variação
Receita Operacional Bruta	1.364,7	1.450,3	6,3%
Mensalidades	1.353,1	1.440,0	6,4%
Pronatec	0,3	-	-100,0%
Outras	11,3	10,2	-9,7%
Deduções da Receita Bruta	(545,7)	(514,5)	-5,7%
Descontos e Bolsas	(473,7)	(417,7)	-11,8%
Impostos	(36,7)	(51,2)	39,5%
FIES (FGEDUC + Taxa Administrativa)	(24,1)	(21,7)	-10,0%
Ajuste a Valor Presente (AVP) do PAR	(7,0)	(12,4)	77,1%
Ajuste a Valor Presente (AVP) do DIS	-	(11,5)	N.A.
Outras deduções	(4,3)	-	N.A.
% Descontos e Bolsas/ Receita Bruta de Mensalidades	35,0%	29,0%	-6,0 p.p.
Receita Operacional Líquida	819,0	935,7	14,2%

Gráfico 1 – Bridge da Receita Operacional Líquida



A **receita operacional líquida** totalizou R\$935,7 milhões no 1T18, um crescimento de 14,2% em relação ao 1T17, explicado basicamente pelos efeitos:

- (1) Aumento de R\$86,9 milhões na receita de mensalidades, um crescimento de 6,4% em relação ao 1T17;
- (2) Redução de R\$0,3 milhões na receita do Pronatec, devido à formatura dos últimos alunos cursando o segmento;
- (3) Redução de R\$1,1 milhões em outras receitas, devido, principalmente, à redução na linha de taxas para inscrição no vestibular. Em 2017, a Estácio passou a isentar essa taxa para a maioria dos alunos, mantendo apenas aos alunos inscritos em cursos *premium*;
- (4) Redução de R\$56,0 milhões na linha de descontos e bolsas, em função, principalmente, do efeito da nova campanha DIS realizada nesse ciclo de captação. Esse resultado evidencia a estratégia adotada pela Estácio, a partir do 1T17, de reduzir as ofertas de descontos e bolsas, buscando uma base de alunos sustentável e potencializando ao máximo o valor presente por aluno;
- (5) Aumento de R\$14,5 milhões na linha de impostos, basicamente PIS e COFINS no montante de R\$8,8 milhões;
- (6) Redução de R\$2,4 milhões na linha do FGEDUC, devido à redução na base de alunos FIES;
- (7) Aumento de R\$5,4 milhões na linha de Ajuste a Valor Presente (AVP) dos recebíveis do programa de Parcelamento da Estácio (PAR), devido ao aumento de 9,1 mil alunos. O Programa iniciou em 2017 com 6,8 mil alunos e chegou a 15,9 mil alunos ao final do 1T18. Além disso, também vale ressaltar que nesse trimestre, a Estácio alterou a forma de cálculo do AVP e passou a utilizar uma taxa de desconto de longo prazo.
- (8) Aumento de R\$11,5 milhões na linha de Ajuste a Valor Presente (AVP) referente aos recebíveis da campanha DIS, que foi ofertada na captação de 2018.1;
- (9) A linha de Outras deduções, composta pelo repasse aos polos parceiros do ensino à distância, foi reclassificada, no 1T18, para a linha de Outros em Custos de Serviços Prestados. Dessa forma, a variação apresentada de R\$4,3 milhões é referente ao repasse de parceiros do 1T17, que nesse trimestre, totalizou R\$4,0 milhões.

Custo Caixa dos Serviços Prestados

O **custo caixa dos serviços prestados** representou 38,4% da receita operacional líquida no 1T18, apresentando um ganho de margem de 9,9 p.p., em comparação aos 48,3% registrados no 1T17, basicamente em função do ganho de 8,1 p.p. na linha de pessoal.

Esse resultado reflete a reestruturação organizacional e revisão do modelo de ensino, que começaram a ser implementadas ao final de 2017. A Estácio implementou o novo plano de carreiras docente (PCD), assim como começou a melhorar eficiência do planejamento acadêmico, elevou o grau de compartilhamento entre matrizes novas e equivalências entre disciplinas das matrizes antigas.

Tabela 21 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	1T17	1T18	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(395,8)	(359,9)	-9,1%
Pessoal	(304,3)	(272,2)	-10,6%
Pessoal e encargos	(250,6)	(231,5)	-7,6%
INSS	(53,7)	(40,7)	-24,2%
Energia elétrica, água, gás e telefone	(9,3)	(7,8)	-16,1%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(63,2)	(58,4)	-7,6%
Correios e Malotes	(0,6)	(0,4)	-33,3%
Material didático	(2,9)	(1,9)	-34,5%
Serviços de terceiros - segurança e limpeza	(15,5)	(14,7)	-5,2%
Outros	-	(4,5)	N.A.

Tabela 22 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	1T17	1T18	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-48,3%	-38,4%	9,9 p.p.
Pessoal	-37,2%	-29,1%	8,1 p.p.
Pessoal e encargos	-30,6%	-24,7%	5,9 p.p.
INSS	-6,6%	-4,3%	2,2 p.p.
Energia elétrica, água, gás e telefone	-1,1%	-0,8%	0,3 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,7%	-6,2%	1,5 p.p.
Correios e Malotes	-0,1%	0,0%	0,0 p.p.
Material didático	-0,4%	-0,2%	0,2 p.p.
Serviços de terceiros - segurança e limpeza	-1,9%	-1,6%	0,3 p.p.
Outros	0,0%	-0,5%	-0,5 p.p.

Tabela 23 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R\$ milhões	1T17	1T18	Variação
Receita Operacional Líquida	819,0	935,7	14,2%
Custos dos serviços prestados	(418,9)	(383,4)	-8,5%
Lucro Bruto	400,1	552,3	38,0%
<i>Margem Bruta</i>	<i>48,8%</i>	<i>59,0%</i>	<i>10,2 p.p.</i>
Depreciação e amortização	23,1	23,5	1,7%
Lucro Bruto Caixa	423,2	575,8	36,1%
<i>Margem Bruta Caixa</i>	<i>51,6%</i>	<i>61,5%</i>	<i>9,9 p.p.</i>

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

As **despesas comerciais** representaram 13,3% da receita operacional líquida do 1T18, apresentando um ganho de margem de 0,4 p.p., em comparação à relação observada no 1T17, devido, principalmente, ao ganho de margem de 1,5 p.p. apresentado na linha de Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa Ex-PAR. Nesse contexto, é importante ressaltar os seguintes efeitos:

- Mudança de metodologia:** Nesse trimestre, a Estácio atualizou a PCLD conforme a nova norma do *International Accounting Standards Board* (IASB) sobre instrumentos financeiros - IFRS 9 – CPC 48, utilizando o conceito de perda esperada e *aging* do contas a receber para parcela mensalista e outro para acordos de renegociação de dívidas. Para a parcela DIS foi utilizado um provisionamento de 15% sobre o saldo, para o PAR de 50%. Importante ressaltar que a PCLD do 1T17 manteve o conceito utilizado até 31 de dezembro de 2017, ou seja, corresponde ao saldo de 100% das mensalidades vencidas a mais de 180 dias.
- Revisão da política de arrecadação:** No 1T17, a PCLD apresentada correspondeu à inadimplência do 3T16, ou seja, período em que ainda não existiam assessorias realizando a cobrança de alunos ativos. A Estácio, a partir de então, iniciou um processo de arrecadação mais rigoroso, com assessorias de cobrança especializadas no setor. A régua de cobrança passou a ser mais rigorosa e o montante de débito mínimo para os alunos conseguirem renovar suas matrículas reduziram significativamente.

Em contrapartida a esse ganho de margem, as despesas comerciais também sofreram os efeitos das seguintes linhas:

- **Publicidade:** Os investimentos de mídia online foram intensificados nesse início do ano para reforçar as campanhas de captação. Desta forma, as despesas com publicidade passaram a representar 8,6% da receita líquida no 1T18, uma perda de margem de 0,8 p.p., versus o 1T17.
- **PCLD do DIS:** Provisão de 15% sobre a receita, líquida de AVP, do montante diluído da mensalidade dos alunos que aderiram a nova campanha de Diluição Solidária, impactando em R\$14,6 milhões a linha de PCLD neste trimestre.
- **PCLD do PAR:** O provisionamento do PAR, programa iniciado no 1T17, pressionou em 0,3 p.p. a margem do 1T18, devido, principalmente, ao aumento da base de alunos que participam do programa. Além disso, também vale ressaltar que nesse trimestre, a Estácio alterou a forma de cálculo do AVP e passou a utilizar uma taxa de desconto de longo prazo, reduzindo a volatilidade de alteração do valor quando era utilizado o CDI.

No 1T18, as **despesas gerais e administrativas** representaram 13,2% da receita operacional líquida, uma perda de margem de 0,6 p.p. em relação ao 1T17, em função, principalmente, das despesas com serviços de terceiros, que perderam 0,7 p.p. de margem, com o aumento de despesas de consultoria. Vale ressaltar também, que essa perda foi parcialmente compensada pelo ganho de margem de 0,3 p.p. na linha de despesas de pessoal.

Tabela 24 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	1T17	1T18	Variação
Receita Operacional Líquida	819,0	935,7	14,2%
Despesas Comerciais e G&A Caixa	(215,3)	(247,9)	15,1%
Despesas Comerciais	(111,6)	(124,2)	11,3%
PCLD	(47,5)	(43,3)	-8,8%
<i>PCLD - Outros</i>	<i>(43,5)</i>	<i>(20,9)</i>	<i>-52,0%</i>
<i>PCLD - DIS</i>	<i>-</i>	<i>(14,6)</i>	<i>N.A.</i>
<i>PCLD - PAR</i>	<i>(4,0)</i>	<i>(7,8)</i>	<i>95,0%</i>
Provisionamento FIES	(0,6)	(0,3)	-50,0%
Publicidade	(63,6)	(80,6)	26,7%
Despesas G&A Caixa	(103,7)	(123,7)	19,3%
Pessoal	(39,5)	(42,5)	7,6%
<i>Pessoal e encargos</i>	<i>(34,5)</i>	<i>(36,7)</i>	<i>6,4%</i>
<i>INSS</i>	<i>(5,0)</i>	<i>(5,8)</i>	<i>16,0%</i>
Serviços de terceiros	(20,4)	(29,6)	45,1%
Material de consumo	(0,6)	(0,5)	-16,7%
Manutenção e reparos	(9,6)	(9,4)	-2,1%
Provisão para contingências	(19,3)	(25,5)	N.A.
<i>Provisão para contingências</i>	<i>(1,1)</i>	<i>(15,2)</i>	<i>N.A.</i>
<i>Condenações Liquidadas</i>	<i>(18,2)</i>	<i>(10,3)</i>	<i>-43,4%</i>
Convênios Educacionais	(2,3)	(4,5)	95,7%
Viagens e Estadias	(1,6)	(1,4)	-12,5%
Eventos Institucionais	(0,2)	(0,3)	50,0%
Serviços Gráficos	(1,0)	(0,9)	-10,0%
Seguros	(1,8)	(2,0)	11,1%
Material de Limpeza	(0,6)	(0,6)	0,0%
Condução e Transporte	(1,2)	(1,2)	0,0%
Aluguel de Veículo	(0,6)	(0,8)	33,3%
Outras	(4,9)	(4,5)	-8,2%
Depreciação e Amortização	(23,2)	(25,1)	8,2%
Outras receitas/despesas operacionais	6,9	2,2	-68,1%

Tabela 25 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

% ROL	1T17	1T18	Variação
Despesas Comerciais e G&A Caixa	-26,3%	-26,5%	-0,2 p.p.
Despesas Comerciais	-13,6%	-13,3%	0,4 p.p.
PCLD	-5,8%	-4,6%	1,2 p.p.
<i>PCLD - Outros</i>	-5,3%	-2,2%	3,1 p.p.
<i>PCLD - DIS</i>	-	-1,6%	N.A.
<i>PCLD - PAR</i>	-0,5%	-0,8%	-0,3 p.p.
Provisionamento FIES	-0,1%	0,0%	0,0 p.p.
Publicidade	-7,8%	-8,6%	-0,8 p.p.
Despesas G&A Caixa	-12,7%	-13,2%	-0,6 p.p.
Pessoal	-4,8%	-4,5%	0,3 p.p.
<i>Pessoal e encargos</i>	-4,2%	-3,9%	0,3 p.p.
<i>INSS</i>	-0,6%	-0,6%	0,0 p.p.
Serviços de terceiros	-2,5%	-3,2%	-0,7 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Manutenção e reparos	-1,2%	-1,0%	0,2 p.p.
Provisão para contingências	-2,4%	-2,7%	-0,4 p.p.
<i>Provisão para contingências</i>	-0,1%	-1,6%	-1,5 p.p.
<i>Condenações Liquidadas</i>	-2,2%	-1,1%	1,1 p.p.
Convênios Educacionais	-0,3%	-0,5%	-0,2 p.p.
Viagens e Estadias	-0,2%	-0,1%	0,0 p.p.
Eventos Institucionais	0,0%	0,0%	0,0 p.p.
Serviços Gráficos	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Seguros	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.
Material de Limpeza	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Condução e Transporte	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Aluguel de Veículo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Outras	-0,6%	-0,5%	0,1 p.p.
Depreciação e Amortização	-2,8%	-2,7%	0,2 p.p.
Outras receitas/despesas operacionais	0,8%	0,2%	-0,6 p.p.

EBITDA

Nesse primeiro trimestre de 2018, o **EBITDA** totalizou R\$330,1 milhões e 35,3% de Margem EBITDA, apresentando um crescimento de R\$115,3 milhões e 9,1 p.p. em relação ao 1T17.

Tabela 26 – Indicadores Financeiros

Em R\$ milhões	1T17	1T18	Variação
Receita Operacional Líquida	819,0	935,7	14,2%
Custos Caixa dos serviços prestados	(395,8)	(359,9)	-9,1%
Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(215,3)	(247,9)	15,1%
Outras receitas operacionais	6,9	2,2	-68,1%
EBITDA	214,8	330,1	53,7%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>26,2%</i>	<i>35,3%</i>	<i>9,1 p.p.</i>

Resultado Financeiro

O **resultado financeiro** do 1T18 totalizou R\$26,1 milhões, apresentando uma redução de R\$11,5 milhões em relação ao 1T17, devido, principalmente, à redução de R\$26,6 milhões na linha de juros e encargos financeiros, em razão das liquidações da terceira emissão de debêntures e da primeira tranche da emissão da Nota Promissória, que a Estácio realizou no segundo semestre de 2017 e da queda da taxa de juros, reduzindo o serviço das dívidas. Essa redução foi compensada pelo aumento dos descontos financeiros, em razão das campanhas de recuperação de débitos em atraso que a Estácio vem realizando, visando fomentar uma maior geração de caixa.

Tabela 27 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	1T17	1T18	Variação
Receitas Financeiras	31,4	27,6	-12,2%
Multas e juros recebidos por atraso	10,0	9,7	-3,0%
Atualização contas a receber FIES	4,6	2,8	-38,2%
Rendimentos de aplicações financeiras	11,8	8,8	-25,3%
Variação monetária ativa	2,4	0,9	-61,4%
Ajuste a valor presente – FIES	2,6	-	N.A
Atualização venda da carteira	-	5,2	N.A
Outras	0,1	0,1	55,0%
Despesas Financeiras	(69,0)	(53,7)	-22,1%
Despesas bancárias	(4,1)	(5,3)	30,0%
Juros e encargos financeiros	(43,3)	(16,7)	-61,5%
Atualização contingências	-	(4,1)	N.A
Descontos financeiros	(5,4)	(22,3)	311,1%
Variação monetária passiva	(5,3)	(0,0)	-99,2%
Outras	(10,8)	(5,3)	-41,7%
Resultado Financeiro	(37,6)	(26,1)	-30,4%

Lucro Líquido

No 1T18, a Estácio registrou um **Lucro Líquido** de R\$197,4 milhões e uma **Margem Líquida** de 21,1%, apresentando um aumento de 6,3 p.p. quando comparado ao 1T17. O aumento de R\$115,3 milhões no EBITDA e redução de R\$11,5 milhões no resultado financeiro compensaram o aumento de 15,8 p.p. na alíquota efetiva de imposto de renda e contribuição social. O aumento da alíquota efetiva de imposto de renda e contribuição social ocorreu, principalmente, devido ao impacto do PROUNI em um dos CNPJs da Companhia, conforme descrito na mensagem da Administração. Cabe ressaltar novamente que: (i) esse não teve impacto caixa, (ii) foi apenas pontual do mês de março, e que (iii) a Estácio está tomando todas as medidas para voltar ao patamar histórico de alíquotas efetivas a partir de Abril/2018.

Tabela 28 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Indicadores Financeiros (R\$ milhões)	1T17	1T18	Variação
EBITDA	214,8	330,1	53,7%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>26,2%</i>	<i>35,3%</i>	<i>9,1 p.p.</i>
Resultado financeiro	(37,6)	(26,1)	-30,6%
Depreciação e amortização	(46,4)	(48,6)	4,7%
Imposto de renda e contribuição social	(9,1)	(58,1)	539,0%
<i>Alíquota efetiva (IR/CS dividido por lucro antes do IR/CS)</i>	<i>6,9%</i>	<i>22,7%</i>	<i>15,8 p.p.</i>
Lucro Líquido	121,8	197,4	62,0%
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>14,8%</i>	<i>21,1%</i>	<i>6,3 p.p.</i>

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Nesse trimestre, o contas a receber líquido totalizou R\$1.183,5 milhões, apresentando uma redução de R\$113,6 milhões em relação ao 1T17, em razão, principalmente, da redução de 22% do contas a receber FIES, em função da menor base de alunos vinculados ao programa e do recebimento de R\$167,4 milhões da PN23 em 2017.

No 1T18, o saldo dos valores a receber a longo prazo está relacionado, principalmente, aos programas de parcelamento PAR e DIS.

Tabela 29 – Contas a Receber

R\$ milhões	1T17	1T18
Mensalidades de alunos	401,0	620,4
Convênios e Permutas	15,8	20,7
FIES	923,5	720,6
Cartões a receber	76,4	89,1
Acordos a receber	101,5	89,1
Contas a Receber Bruto	1.518,3	1.539,9
Provisão para crédito de liquidação duvidosa (PCLD)	(198,3)	(320,9)
Valores a identificar	(5,4)	(0,3)
Ajuste a valor presente (AVP) FIES	(10,6)	-
Ajuste a valor presente (AVP) PAR	(7,0)	(23,5)
Ajuste a valor presente (AVP) EDUCAR	-	(0,3)
Ajuste a valor presente (AVP) DIS	-	(11,5)
Contas a Receber Líquido	1.297,1	1.183,5

* Parte substancial dos saldos de cartões a receber é decorrente de negociações de mensalidades em atraso.

O PMR da Estácio totalizou 122 dias, uma redução de 23 dias quando comparado ao mesmo trimestre de 2017. O PMR FIES também apresentou redução nesse período, de 36 dias em relação ao 1T17, totalizando em 230 dias.

Importante destacar que, a partir do 1T18, a Estácio passou a contabilizar a receita do FIES conforme o aditamento dos contratos junto ao FNDE, de acordo com as regras do IFRS 15.

Tabela 30 – Prazo Médio de Recebimento (PMR)

R\$ milhões	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Contas a Receber Líquido	1.297,1	1.341,4	1.144,6	1.024,1	1.183,5
Receita Líquida Anualizada	3.214,3	3.292,4	3.337,4	3.379,0	3.495,7
PMR	145	147	123	109	122

* Estas informações não são revisadas pelos auditores

Tabela 31 - Prazo Médio de Recebimento Ex-FIES (PMR Ex-FIES)

R\$ milhões	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Contas a Receber Líquido Ex-AVP	1.307,7	1.349,3	1.150,7	1.024,1	1.183,5
Contas a Receber Ex-FIES e AVP	384,1	421,7	404,3	423,4	462,8
Receita Líquida Ex-FIES	1.964,2	2.016,3	2.121,4	2.219,9	2.365,5
PMR Ex-FIES	70	75	69	69	70

* Estas informações não são revisadas pelos auditores

Tabela 32 – Prazo Médio de Recebimento FIES (PMR FIES)

R\$ milhões	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Contas a receber FIES	923,5	927,5	746,4	600,7	720,6
Receita FIES (Últimos 12 meses)	1.397,3	1.434,2	1.369,9	1.308,4	1.278,6
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)*	(92,1)	(100,1)	(97,7)	(94,8)	(92,4)
Impostos (Últ. 12 meses)*	(55,1)	(58,1)	(56,3)	(54,4)	(56,0)
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)*	1.250,1	1.276,1	1.216,0	1.159,1	1.130,2
PMR FIES	266	262	221	187	230

* Estas informações não são revisadas pelos auditores

Tabela 33 - Movimentação do Contas a Receber FIES

R\$ milhões	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Saldo Inicial	823,6	920,3	589,2	745,1	600,0
Receita FIES	313,5	375,3	310,7	308,9	283,7
Repasse	(193,9)	(685,8)	(133,2)	(434,6)	(145,7)
Dedução/Provisão FIES	(27,4)	(22,3)	(22,9)	(22,7)	(21,7)
Atualização do contas a receber	4,6	1,6	1,3	3,3	2,8
Saldo Final	920,3	589,2	745,1	600,0	719,1

Tabela 34 - Movimentação do Contas a Compensar FIES

R\$ milhões	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Saldo Inicial	5,0	3,2	338,3	1,3	0,7
Repasse	193,9	685,8	133,2	434,6	145,7
Pagamento de impostos	(60,4)	(94,6)	(47,6)	(63,1)	(52,2)
Recompra em leilão	(135,4)	(256,0)	(422,7)	(372,1)	(92,7)
Saldo Final	3,2	338,3	1,3	0,7	1,5

* Números gerenciais alterados em função de revisão no critério de alocação por fonte da receita (FIES e Ex-FIES). Não houve alteração nos números totais de contas a receber e receita divulgados.

Tabela 35 – Aging do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R\$ milhões)	1T17	%	1T18	%
FIES	923,5	61%	720,6	47%
PRONATEC	7,7	1%	2,6	0%
Polos parceiros	2,3	0%	1,7	0%
A vencer	158,3	10%	394,4	26%
Vencidas até 30 dias	116,5	8%	92,4	6%
Vencidas de 31 a 60 dias	20,7	1%	34,3	2%
Vencidas de 61 a 90 dias	24,5	2%	6,5	0%
Vencidas de 91 a 179 dias	87,0	6%	102,3	7%
Vencidas há mais de 180 dias	177,8	12%	185,0	12%
Contas a Receber Bruto	1.518,3	100%	1.539,9	100%

Tabela 36 – Aging dos Acordos a Receber*

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	1T17	%	1T18	%
A vencer	51,9	51%	37,0	41%
Vencidas até 30 dias	4,6	5%	7,1	8%
Vencidas de 31 a 60 dias	2,8	3%	4,2	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	2,9	3%	3,7	4%
Vencidas de 91 a 179 dias	10,9	11%	14,3	16%
Vencidas há mais de 180 dias	28,4	28%	22,8	26%
Acordos a Receber	101,5	100%	89,1	100%
% sobre o Contas a Receber Bruto Ex-FIES	17%	-	11%	-

* Nota: Não considera acordos com cartões de crédito

Investimento (CAPEX e Aquisições)

No 1T18, o **CAPEX** da Estácio totalizou R\$37,4 milhões, apresentando aumento de 39,9%, cerca de R\$10,7 milhões a mais quando comparado ao realizado no 1T17, basicamente em função de investimentos realizados em manutenção.

Tabela 37 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	1T17	1T18	Variação
CAPEX Total	26,7	37,4	39,9%
Edificações e Benfeitorias	8,3	10,8	29,7%
Móveis, Máquinas, Equipamentos e Utensílios	6,7	10,5	56,1%
Software	7,4	10,4	39,6%
Projetos internos	3,6	4,5	26,0%
Outros	0,7	1,3	78,0%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Capitalização e Caixa

Tabela 38 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	31/03/2017	31/03/2018
Patrimônio líquido	2.559,5	2.926,2
Caixa e disponibilidades	458,1	627,1
Endividamento bruto	(1.171,6)	(657,8)
Empréstimos bancários	(1.041,0)	(572,1)
Curto prazo	(487,2)	(358,9)
Longo prazo	(553,8)	(213,3)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(115,3)	(71,8)
Parcelamento de tributos	(15,2)	(13,9)
Dívida líquida	(713,5)	(30,7)
Dívida Líquida/ EBITDA Anualizado	1,06 x	0,04 x

Em 31 de março de 2018, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$627,1 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 **empréstimo** bancário de R\$572,1 milhões corresponde basicamente a:

- Emissões de debêntures da Companhia (2ª série de R\$300 milhões e 4ª série de R\$100 milhões);
- Linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R\$48,5 milhões e segundo financiamento no montante de cerca de R\$20 milhões);
- Emissão de Notas Promissórias da Companhia no valor de R\$ 300,0 milhões;
- R\$13,5 milhões em financiamentos subsidiados junto a agências e bancos de fomento regionais e;
- Capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638.

Em 31 de março de 2018, o empréstimo bancário representou uma redução de R\$ 468,9 milhões em relação a 31 de março de 2017, em função, principalmente, das liquidações da Terceira emissão de Debêntures, no valor de R\$ 197 milhões, no segundo semestre de 2017 e do pagamento da primeira tranche da emissão da Nota Promissória no valor de R\$ 187 milhões, em novembro de 2017.

Os empréstimos bancários, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R\$71,8 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados (R\$13,9 milhões), determinam o endividamento bruto da Estácio, que totalizou R\$657,8 milhões ao final de março de 2018. Dessa forma, a dívida líquida da Companhia atingiu R\$30,7 milhões ao fim desse período.

Os níveis de endividamento e geração de caixa operacional permitem a Companhia conduzir suas atividades operacionais, honrar com seus compromissos financeiros, e implementar novas estratégias de expansão e crescimento, mediante o uso de recursos próprios e contratação de empréstimos e financiamentos para tais fins.

Demonstração do Fluxo de Caixa

A **geração de caixa operacional após Capex** foi positiva em R\$111,0 milhões no 1T18, apresentando um aumento de 78,1% e R\$48,7 milhões quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Além do aumento no resultado operacional, o aumento de R\$106,5 milhões na arrecadação (Ex-FIES), devido à base de alunos mais sustentável, também contribuiu para melhoria desse indicador.

O aumento observado na linha de variações nos ativos e passivos refere-se, principalmente, ao aumento do contas a receber desse trimestre, que foi impactado pela campanha de Diluição Solidária que a Estácio começou a ofertar neste ciclo de captação.

A conversão de EBITDA em Caixa, desse trimestre, resultou em 33,6%, apresentando um ganho de 4,6 p.p. de margem em relação ao 1T17.

Tabela 39 – Demonstração do Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	1T17	1T18
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	130,9	255,4
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas	142,2	130,4
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	273,1	385,8
Variações nos ativos e passivos	(184,1)	(237,5)
Geração de Caixa Operacional antes de Capex	89,1	148,4
Aquisição de ativo imobilizado	(15,8)	(22,6)
Aquisição de ativo intangível	(11,0)	(14,8)
Geração de Caixa Operacional após Capex	62,3	111,0
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos	(8,2)	(8,3)
Fluxo de Caixa Livre	54,1	102,7

Caixa no início do exercício	404,0	524,4
Aumento (Redução) nas disponibilidades	54,1	102,7
Caixa no final do exercício	458,1	627,1

EBITDA	214,8	330,1
Geração de Caixa Operacional antes de Capex / EBITDA	41,5%	44,9%
Geração de Caixa Operacional após Capex / EBITDA	29,0%	33,6%

DRE por Unidade de Negócio

Em R\$ milhões	Ensino Presencial			Ensino a Distância			Corporativo		
	1T17	1T18	Variação	1T17	1T18	Variação	1T17	1T18	Variação
Receita Operacional Bruta	1.198,2	1.239,7	3,5%	166,5	210,6	26,5%	-	-	
Deduções da Receita Bruta	(469,1)	(440,3)	-6,1%	(76,6)	(74,3)	-3,0%	-	-	
Receita Operacional Líquida	729,1	799,4	9,6%	89,9	136,3	51,6%	-	-	
Custos dos Serviços Prestados	(401,9)	(367,9)	-8,5%	(17,0)	(15,5)	-8,8%	-	-	
Pessoal	(287,8)	(260,9)	-9,3%	(16,6)	(11,3)	-31,5%	-	-	
Aluguéis, condomínio e IPTU	(63,2)	(58,4)	-7,6%	(0,1)	(0,0)	-61,5%	-	-	
Material Didático	(3,2)	(2,3)	-29,1%	(0,2)	(0,0)	-77,8%	-	-	
Serviços de terceiros e Outros	(24,7)	(23,0)	-7,0%	(0,0)	(3,9)	N.A.	-	-	
Depreciação	(23,0)	(23,3)	1,7%	(0,2)	(0,2)	4,4%	-	-	
Lucro Bruto	327,3	431,6	31,9%	72,9	120,8	65,7%	-	-	
Despesas Comerciais e G&A	(90,7)	(87,5)	-3,5%	(12,1)	(14,4)	19,0%	(128,9)	(168,9)	31,0%
Pessoal	(7,2)	(7,3)	0,1%	(2,4)	(2,9)	21,5%	(29,9)	(32,3)	8,1%
Publicidade	-	-	N.A.	-	-	N.A.	(63,6)	(80,6)	26,8%
PCLD	(39,9)	(33,8)	-15,3%	(7,6)	(9,5)	24,5%	-	-	N.A.
Outras Despesas	(36,7)	(40,5)	10,4%	(1,6)	(1,7)	3,9%	(19,5)	(37,2)	90,3%
Depreciação	(6,8)	(5,9)	-13,7%	(0,5)	(0,3)	-29,4%	(16,0)	(18,8)	18,1%
Lucro Operacional	236,6	344,1	45,4%	60,8	106,4	75,0%	(128,9)	(168,9)	31,0%
Margem Operacional (%)	32,4%	43,0%	10,6 p.p.	67,6%	78,1%	10,4 p.p.	-	-	N.A.
EBITDA	266,4	373,3	40,2%	61,4	106,9	74,0%	(113,0)	(150,1)	32,9%
Margem EBITDA (%)	36,5%	46,7%	10,2 p.p.	68,3%	78,4%	10,1 p.p.	-	-	N.A.

Balanço Patrimonial

Em R\$ milhões	31/03/2017	31/03/2018
Ativo Circulante	1.623,4	1.810,0
Caixa e equivalentes	67,9	9,4
Títulos e valores mobiliários	390,1	617,7
Contas a receber	971,1	1.060,7
Adiantamentos a funcionários/terceiros	8,6	6,1
Despesas antecipadas	35,7	13,6
Impostos e contribuições	102,7	55,3
Outros	47,2	47,1
Ativo Não-Circulante	2.690,8	2.480,5
Realizável a Longo Prazo	620,8	469,1
Contas a receber	326,0	122,8
Despesas antecipadas	5,6	5,0
Depósitos judiciais	122,0	102,4
Impostos e contribuições	38,9	86,4
Impostos diferidos e outros	128,3	152,6
Permanente	2.070,0	2.011,4
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	612,0	600,4
Intangível	1.457,8	1.410,8
Total do Ativo	4.314,2	4.290,6
Passivo Circulante	1.001,2	965,4
Empréstimos e financiamentos	487,2	358,9
Fornecedores	66,2	105,2
Salários e encargos sociais	200,8	199,2
Obrigações tributárias	67,0	123,7
Mensalidades recebidas antecipadamente	22,4	7,7
Adiantamento de convênio circulante	2,6	-
Parcelamento de tributos	3,0	4,2
Partes relacionadas	0,6	-
Dividendos a pagar	87,4	100,8
Preço de aquisição a pagar	55,4	54,6
Outros	8,6	11,2
Exigível a Longo Prazo	753,5	398,9
Empréstimos e financiamentos	553,8	213,3
Contingências	65,9	104,5
Parcelamento de tributos	12,2	9,7
Provisão para desmobilização de ativos	22,2	22,4
Impostos diferidos	20,6	11,7
Preço de aquisição a pagar	59,9	17,2
Outros	18,9	20,2
Patrimônio Líquido	2.559,5	2.926,2
Capital social	1.130,8	1.130,8
Custo com emissão de ações	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	664,1	666,9
Reservas de lucros	816,0	1.088,5
Resultado do período	121,8	197,4
Ações em Tesouraria	(146,4)	(130,4)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	4.314,2	4.290,6

Fluxo de Caixa Trimestral

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	1T17	1T18
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	130,9	255,4
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	142,2	130,4
Depreciação e amortização	46,4	48,6
Amortização dos custos de captação de empréstimo	6,5	0,4
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	47,5	43,3
Opções outorgadas - Provisão stock options	2,9	2,9
Provisão para Incentivo de Longo Prazo (ILP)	0,1	0,0
Provisão para contingências	8,9	29,6
Atualização do contas a receber - FIES	-4,6	-2,8
Ajuste a valor presente - contas a receber - FIES	-2,6	0,0
Atualização de créditos tributários	34,6	-0,9
Juros sobre empréstimos e Financiamentos	0,0	13,3
(Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível	0,1	0,3
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	0,4	0,2
Atualização de compromissos a pagar	4,4	0,9
Ajuste a valor presente - Venda da Carteira	-2,2	-5,2
Outros	-0,3	0,1
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	273,1	385,8
Variações nos ativos e passivos:	-184,1	-237,5
(Aumento) em contas a receber	-172,5	-265,3
Redução (aumento) em outros ativos	-6,0	-4,2
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros	5,7	0,0
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	0,7	-7,1
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	7,4	31,6
Aumento (redução) em fornecedores	0,0	34,3
Aumento (redução) em obrigações tributárias	-13,0	-22,5
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	45,5	40,5
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	-5,0	-11,7
Condenações cíveis/trabalhistas	-7,9	-11,4
(Redução) em preço de aquisição a pagar	-15,0	-16,2
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	-0,5	0,0
Aumento (Redução) em outros passivos	0,2	-1,2
Imposto de renda e contribuição social diferidos	0,0	0,0
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	-1,1	-0,8
Aumento (Redução) no ativo não circulante	1,2	5,1
Aumento em depósitos judiciais	-2,5	0,4
Juros pagos de empréstimo	-14,5	-0,5
IRPJ e CSLL Pagos	-6,8	-8,4
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	89,1	148,4

Fluxo de caixa das atividades de investimentos:	-26,7	-37,4
Aquisição de ativo imobilizado	-15,8	-22,6
Aquisição de ativo intangível	-11,0	-14,8
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	62,3	111,0
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	-8,2	-8,3
Custos de captação de empréstimos	-	0,2
Amortização de empréstimos e financiamentos	-8,2	-8,6
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	54,1	102,7
Caixa no início do exercício	404,0	524,4
Aumento (Redução) nas disponibilidades	54,1	102,7
Caixa no final do exercício	458,1	627,1



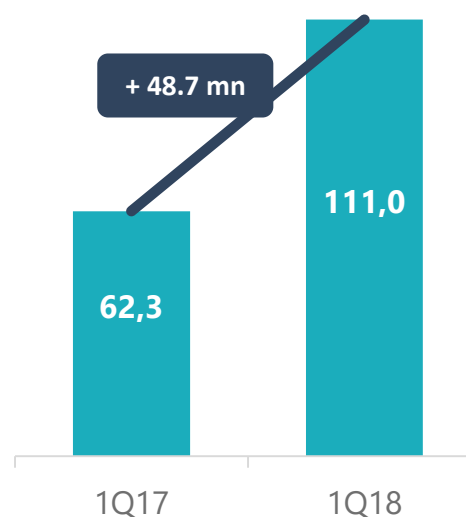
H I G H L I G H T

1 Q 1 8 E A R N I N G S R E L E A S E**+14.2%****Net Revenue**R\$ **935.7** mn**+53.7%****EBITDA**R\$ **330.1** mn**+9.1 p.p.****EBITDA Margin****35.3%****+78.1%****OCF after Capex**R\$ **111.0** mn**CASH AND CASH
EQUIVALENTS****+627.1 mn****AVERAGE TICKET**

On-Campus:

+ 17.6%

Distance Learning:

+ 28.5%**OPERATING CASH GENERATION
AFTER CAPEX (R\$ million)****IR Contact:**ri@estacioparticipacoes.com

+55 (21) 3311-9700

Media Relations:imprensa@estacio.br

+55 (21) 3311-9700

Rio de Janeiro, April 25, 2018 – **Estácio Participações S.A.** – “Estácio” or “Company” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – announces its results for the first quarter of 2018 (1Q18), in comparison with the same period in 2017 (1Q17). The Company’s financial information is presented based on the consolidated figures, in Brazilian Reais, pursuant to Brazilian Corporate Law, the accounting practices adopted in Brazil (BRGAAP) and International Financial Reporting Standards (IFRS), unless otherwise stated.

Message from Management

In the first three months of 2018, Estácio continued to implement drivers of efficiency gains, first launched at the end of 2017, in a disciplined manner. It is worth noting the main ongoing initiatives:

- **Corporate restructuring and review of the educational model:** These drivers jointly contributed to the year-on-year improvement in the personnel cost/net operating revenue ratio, due to the: (i) implementation of the faculty career plan (FCP); (ii) efficient academic planning; (iii) sharing of disciplines between the new curriculum matrices; and (iv) compatibility with former curriculum matrices.
- **Footprint review:** In 1Q18, the activities of five campuses were transferred to other units in Manaus (AM), Ibiúna (SP), Juiz de Fora (MG), Salvador (BA) and Natal (RN). The enrollment process of these campuses was transferred to the units that absorbed the activities, without interrupting operations. Savings from the phase out of these campuses were already noticed in 1Q18 results.
- **Opening of New *Mais Médicos* Campuses:** In 1Q18, three new Estácio greenfield units and their respective Medicine courses were accredited within the scope of the *Mais Médicos* Program, in Juazeiro (BA), Alagoinhas (BA) and Jaraguá do Sul (SC). Each campus has an average of 55 authorized annual places. All in all, Estácio currently offers Medicine courses in eight campuses throughout Brazil, consolidating its position as the Education Institution that offers the largest number of seats in Medicine programs in the country⁽¹⁾.

It is also worth noting that Request for Proposal 01/2018, designed to authorize Medicine courses in new municipalities, was published on March 29, 2018. Estácio intends to submit proposals to participate in this process, with a view to strengthen its course portfolio in the Health area.

Aiming to continue expanding its sustainable student base, Estácio launched the Solidarity Dilution (DIS) campaign, which provides students with the opportunity to pay R\$49 in the enrollment months, diluting the difference in relation to the full monthly tuition over the duration of the course (i.e. offering no discounts, scholarships or exemptions). Most of the new on-campus and distance-learning undergraduate students (online and flex programs) were eligible for the campaign. The installments may comprise from one to three installments to be paid throughout the duration of the course. The DIS campaign for these new freshman students in this enrollment cycle had a positive impact of around R\$128 million* in the net operating revenue of the quarter and, obviously, a better margin of the Company. It is worth noting that Estácio adjusts revenue from these installments to present value (APV) and accrues 15% of the adjusted amount under the provision for doubtful accounts. The charged amount is embedded in a single monthly fee, so that students will pay an amount corresponding to their regular monthly tuition plus the diluted portion of the DIS.

The total student base growth in 1Q18 was essentially due to a 19.5% year-over-year increase in the distance-learning undergraduate base, strongly influenced by the expansion of new centers (an additional 181 new centers enrolled students this cycle, compared with the same period in 2017). The on-campus undergraduate student base, however, grew by 2.3%, excluding FIES and ProUni students. Considering these students, the on-campus undergraduate student base fell by 6.6%.

Table 1 - Total Student Base

'000	1Q17	1Q18	Chg.
On- Campus	371.5	346.5	-6.7%
Undergraduate	339.1	316.7	-6.6%
<i>Regular students</i>	199.5	204.1	2.3%
<i>FIES students</i>	103.2	77.7	-24.8%
<i>ProUni students</i>	36.4	34.9	-4.0%
Graduate	32.4	29.8	-8.1%
Distance Learning	170.6	199.5	16.9%
Undergraduate	127.5	152.4	19.5%
Graduate	43.1	47.1	9.3%
Total Student Base	542.1	546.0	0.7%
# Campuses	95	93	-2.1%
On-Campus Students per Campus	3.911	3.726	-4.7%
# Distance Learning Centers	228	409	79.4%
Distance Learning Students per Center	748	488	-34.8%

* Figures not reviewed by the auditors.

By the end of 1Q18, Estácio enrolled approximately 143,500 on-campus and distance-learning new students (versus 148,300 in 1Q17). However, similarly to 2017, the enrollment period extended until mid-April. At the end of the 2018.1 intake process, Estácio enrolled 165,800 on-campus and distance-learning undergraduate students (versus 160,200 in 2017.1). Note that the total number of students enrolled in the 2018.1 intake cycle grew by 3.5% year over year. Excluding ProUni and FIES students, the year-over-year increase in the enrolled student base totaled 12,500 students (+8.4%).

Table 2 - Enrollment table considering that the 2017.1 and 2018.1 intake periods extended to April

Enrollments (in thousands)	1Q17 Jan-Mar	Apr/17	2017.1	1Q18 Jan-Mar	Apr/18	2018.1	Chg. 2018.1 vs. 2017.1
On-Campus Undergraduate program	92.3	4.6	96.9	79.6	10.0	89.6	-7.6%
Regular students	83.5	2.2	85.7	77.8	7.5	85.3	-0.5%
FIES students	5.5	2.4	7.9	1.2	0.7	1.9	-75.9%
ProUni students	3.3	-	3.3	0.6	1.8	2.4	-27.3%
Distance-learning Undergraduate program	56.1	7.2	63.3	63.9	12.3	76.2	20.4%
Total undergraduate enrollments	148.4	11.8	160.2	143.5	22.2	165.8	3.5%

* Figures not reviewed by the auditors..

In this context, net operating revenue totaled R\$935.7 million in 1Q18, 14.2% up on 1Q17. The DIS campaign positively impacted 1Q18 net revenue by around R\$128 million⁽¹⁾, given that its assumption is the average monthly tuition not granting discounts, scholarships and exemptions during the enrollment months. Prices were only affected by the adjustment to present value, of R\$11.5 million, with accrual of 15% of the total receivable. It is worth noting that, as of 2018.1, with the DIS campaign for students in the enrollment, the seasonality in Estácio's revenue tends to significantly reverse between even and odd quarters.

In 1Q18, the Company recorded a non-recurring negative effect of ProUni, which reduced EBITDA and mainly the net income. In accordance with MEC rules, in order to enroll students by means of the program in the following semester, controlling institutions are required to present a Tax Debt Clearance Certificate (CND) valid until the last day of the previous fiscal year. Due to bureaucratic issues with the Internal Revenue Service, the Company was unable to renew, by one day, the tax debt clearance certificate of one of its 22 controlling institutions. Given that this was a non-recurring situation experienced by the Company in March, Management believes that the effective rate should return to historical levels by the end of the year. It is worth noting that this was an accounting impact that did not affect the Company's cash and liquidity.

⁽¹⁾ Figures not reviewed by the auditors.

EBITDA came to R\$330.1 million, a 53.8% increase over 2017, with an EBITDA margin of 35.3% (+9.1 p.p. over 1Q17). The main contributors for the growth and for the margin of the period were: (i) the impact of the DIS campaign on revenue; and (ii) operational efficiency gains, mainly in the faculty costs line, thanks to the implementation of the corporate restructuring plans and the review of the educational model, which were designed throughout the second semester of 2017, after the Brazilian antitrust agency did not approve the merger with Kroton.

Table 3 – Financial Indicators

Financial Indicators (R\$ MM)	1Q17	1Q18	Chg.
Net Operating Revenue	819.0	935.7	14.2%
EBITDA	214.8	330.1	53.7%
<i>EBITDA Margin</i>	<i>26.2%</i>	<i>35.3%</i>	<i>9.1 p.p.</i>
Net Income	121.8	197.4	62.0%
<i>Net Margin (%)</i>	<i>14.8%</i>	<i>21.1%</i>	<i>6.3 p.p</i>

Net income came to R\$197.4 million, 62.0% up on the previous year. The R\$115.3 million increase in EBITDA and the R\$11.5 million decrease in the financial result offset the increases in income tax and social contribution in 1Q18.

With the results presented in 1Q18, Estácio begins the year with a healthy student base, more structured processes and a team fully focused on EXECUTION. The industry dynamics has changed, but our goal remains the same: gain operational efficiency. Management believes that efficient operations and a solid balance sheet are essential for the organic and inorganic growth plans that are being designed.

2018 will continue being a year of hard work and excellent results at Estácio!

Operating Performance

Estácio closed 1Q18 with a total of 546,000 students, 0.7% more than at the close of 1Q17, essentially due to the 16.9% increase in the distance-learning student base and the 0.9% increase in the on-campus student base, excluding the FIES and ProUni programs.

Table 4 – Total Student Base

'000	1Q17	1Q18	Chg.
On-Campus	371.5	346.5	-6.7%
Undergraduate	339.1	316.7	-6.6%
<i>Regular students</i>	199.5	204.1	2.3%
<i>FIES students</i>	103.2	77.7	-24.8%
<i>ProUni students</i>	36.4	34.9	-4.0%
Graduate	32.4	29.8	-8.1%
Distance Learning	170.6	199.5	16.9%
Undergraduate	127.5	152.4	19.5%
Graduate	43.1	47.1	9.3%
Total Student Base	542.1	546.0	0.7%
# Campuses	95	93	-2.1%
On-Campus Students per Campus	3.911	3.726	-4.7%
# Distance Learning Centers	228	409	79.4%
Distance Learning Students per Center	748	488	-34.8%

* Figures not reviewed by the auditors.

In 1Q18, in addition to the three new Medicine campuses, the Company also launched two greenfield units in São José do Rio Preto (SP) and Goiânia (GO). However, the total number of units (93 campuses) remained in 1Q18, versus 95 in 4Q17, due to the merger of five units in the beginning of the year, in line with the footprint initiatives that began to be implemented in 2017.

It is worth noting the addition of 181 new distance-learning centers enrolling students in 1Q18 compared with 1Q17. The ramp up of the new centers affected the number of distance-learning students per center, which fell by 34.8% from 2017.

On-Campus Undergraduate Segment

Estácio's on-campus undergraduate student base totaled 316,700 students at the close of 1Q18, 6.6% less than in 1Q17, essentially due to the 24.8% and 4.0% declines in the FIES student base and in the ProUni student base, respectively. Excluding the FIES and ProUni student base, the on-campus undergraduate student base increased by 2.3%.

The enrollment of on-campus undergraduate students fell by 13.7% in 1Q18, due to the decline in the number of new FIES students (-3,600 students versus 1Q17) and ProUni students (-2,700 versus 1Q17). Excluding the effects of the reduced number of FIES and ProUni enrollments in

the period, the decline in the number of students enrolled in on-campus undergraduate programs would be approximately 6.2%.

Additionally, it is also worth noting the trend of improvement in the dropout rate (-26.1% versus 1Q17), as a result of a healthier student base, after the implementation of a stricter intake process.

Table 5 – Evolution of on-campus undergraduate base

'000	1Q17	1Q18	Change
Students - Starting balance	329.4	314.1	-4.7%
Graduates	(24.7)	(26.1)	5.6%
Renewable Base	304.8	288.0	-5.5%
Enrollments	92.3	79.6	-13.7%
Non-renewed	(45.8)	(42.0)	-8.4%
Dropouts	(12.1)	(8.9)	-26.1%
Students - Ending Balance	339.1	316.7	-6.6%

* Figures not reviewed by the auditors.

FIES

Table 6 – FIES Student Base

'000	1Q17	1Q18	Change
On-campus undergraduate base	339.1	316.7	-6.6%
FIES Students	103.2	77.7	-24.8%
% FIES Students	30.4%	24.5%	-5.9 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

We closed 1Q18 with a FIES student base of 77,700 students, representing 24.5% of our on-campus student base, 5.9 p.p. less than in 1Q17.

The decrease in the FIES student base was due to the higher number of FIES students graduating and the increase in the number of students who were unable to join the program by the end of March 2018. The period to register in the FIES program was postponed to late February (February 19 to March 2) this semester and the classification list was published at the end of the first half of March. Moreover, the list of students classified for the P-FIES, representing approximately 2/3 of the program's annual places, was released by the Government on March 26, further delaying the enrollment process this quarter.

It is worth noting that in the first quarter of 2018, only 1.5% of the new on-campus undergraduate students entered via FIES, versus 5.2% in 1Q17. Most of these 1,200 students were transferred from other Education Institutions and, therefore, do not consist of new enrollments.

Table 7 – New FIES Contracts

'000	1Q17	1Q18	Change
Total Intake	92.3	79.6	-13.7%
Freshmen with FIES (until the end of the intake period)	4.8	1.2	-75.2%
% via FIES	5.2%	1.5%	-3.7 p.p.
Senior students with FIES (new contracts)	0.7	-	N.A.
New FIES contracts in the semester	5.5	1.2	-78.2%

* Figures not reviewed by the auditors.

PAR

In 1Q18, 15,900 students used **Estácio's Installment Payment Program (PAR)**, accounting for 5.0% of Estácio's on-campus undergraduate student base, a 3.0 p.p. increase over 2017. PAR accounted for 10.4% of the enrollments of on-campus undergraduate students, in line with the Company's expectations. It is worth noting that Estácio adjusts PAR's revenue to present value (APV) and accrues 50% of the adjusted amount in a provision for doubtful accounts.

Table 8 – PAR Student Base*

'000	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
PAR Starting Balance	-	6.8	7.0	12.1	10.3
Enrollments	6.8	0.2	5.1	-	8.2
No-renewed and dropouts	-	-	-	(1.5)	(2.6)
PAR Ending Balance	6.8	7.0	12.1	10.3	15.9
% students PAR	2.0%	2.1%	3.8%	3.3%	5.0%
% PAR Enrollments of the students	7.4%	4.3%	10.1%	-	10.4%

* Figures not reviewed by the auditors.

Table 9 – PAR effect in EBITDA *

R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Gross revenue paid in cash	5.4	7.9	13.8	13.3	26.3
Gross revenue paid in installments	15.1	16.7	22.4	18.6	27.2
Taxes - Revenue Deductions	(0.9)	(1.0)	(1.5)	(1.3)	(2.2)
Adjustment to Present Value (APV) - Revenue Deductions	(7.0)	(9.0)	(1.6)	6.4	(12.3)
PDA (50% provisioning)	(4.0)	(3.9)	(10.4)	(12.5)	(7.4)
EBITDA	8.6	10.7	22.7	24.5	31.5

* Figures not reviewed by the auditors.

Table 10 – PAR effect in Accounts Receivable

R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Gross revenue paid in installments	15.1	16.7	22.4	18.6	27.2
Adjustment to Present Value (APV) - Revenue Deductions	(7.0)	(9.0)	(1.6)	6.4	(12.3)
Gross revenue paid in installments Ex-APV	8.1	7.7	20.8	25.0	14.9
PDA (50% provisioning)	(4.0)	(3.9)	(10.4)	(12.5)	(7.4)
PAR Accounts Receivable Balance	4.0	3.9	10.4	12.5	7.4

* Figures not reviewed by the auditors.

Distance-Learning Undergraduate Segment

The first-quarter distance-learning undergraduate base increased by 19.5% over 1Q17, to 152,400 students. In addition to the increase in the number of students enrolled (14.0% versus 1Q17), mainly in the Flex modality (96.4% versus 1Q17), the segment's dropout rate significantly fell (41.2% versus 1Q17). At the close of 1Q18, the Flex student base totaled 20,200 students (54.1% versus 1Q17).

Table 11 – Evolution of Distance-Learning Undergraduate Base*

'000	1Q17	1Q18	Change
Students - Starting Balance	106.9	127.6	19.4%
Graduates	(4.9)	(9.1)	86.3%
Renewable Base	102.0	118.5	16.1%
Enrollments	56.1	63.9	14.0%
Non-renewed	(22.4)	(25.3)	12.6%
Dropouts	(8.2)	(4.8)	-41.2%
Students - Ending Balance	127.5	152.4	19.5%

* Figures not reviewed by the auditors.

Graduate Segment

Estácio closed 1Q18 with 76,900 students enrolled in graduate programs, 1.8% up on 1Q17. Following the same trend of the on-campus undergraduate base, the increase in the distance-learning student base (9.3% versus 1Q17) offset the decrease in the on-campus student base (8.1% versus 1Q17).

Table 12 – Graduate Student Base

'000	1Q17	1Q18	Change
Graduate student base	75.5	76.9	1.8%
On-Campus	32.4	29.8	-8.1%
Own students	21.5	18.8	-12.7%
Franchise students	11.0	11.0	0.8%
Distance learning	43.1	47.1	9.3%
Own students	15.6	17.2	9.8%
Franchise students	27.5	29.9	9.0%

* Figures not reviewed by the auditors.

On-Campus Average Ticket

On-campus average ticket increased by 17.6% in 1Q18 over 1Q17, to R\$789.8. The new DIS campaign, implemented during first-quarter enrollment period, positively impacted average ticket, given that discounts and scholarships were not granted on the price charged from students during the enrollment months. Prices were only affected by the adjustment to present value (APV), in the amount of R\$11.5 million. Moreover, March has historically recorded the highest number of students enrolled in a first semester. Accordingly, it is worth noting that in 2Q18, the average ticket should correspond to the amount of the monthly tuition only, net of the usual discounts and scholarships.

Table 13 – Calculation of the Average Monthly Ticket – On-Campus

'000	1Q17	1Q18	Variação
On-Campus Student Base	371.5	346.5	-6.7%
On-Campus Graduate Franchise Student Base **	(11.0)	(11.0)	0.8%
On-Campus Student Base Ex-Franchise Students **	360.6	335.5	-7.0%
On-Campus Gross Revenue (R\$ million)	1.194.7	1.233.7	3.3%
On-Campus Deductions (R\$ million)	(468.4)	(438.9)	-6.3%
On-Campus Net Revenue (R\$ million)	726.3	794.8	9.4%
On-Campus Average Ticket (R\$)	671.5	789.8	17.6%
% Deductions / Gross Operating Revenue	39.2%	35.6%	-3.6 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

**Excluding the graduate segment's students and revenue from partner institutions in order not to distort the analysis.

The on-campus undergraduate segment's average ticket totaled R\$818.7 in 1Q18, 17.4% up on 1Q17. Even with the impact from the new DIS program, the higher revenue and lower deductions indicate the Company's ongoing pursuit of a sustainable student base.

Table 14 – Calculation of the Average Monthly Ticket – On-Campus Undergraduate Program

'000	1Q17	1Q18	Change
On-Campus Undergraduate Student Base	339.1	316.7	-6.6%
On-Campus Undergraduate Gross Revenue (R\$ million)	1.165.9	1.205.3	3.4%
On-Campus Undergraduate Deductions (R\$ million)	(456.6)	(427.4)	-6.4%
On-Campus Undergraduate Net Revenue (R\$ million)	709.3	777.9	9.7%
On-Campus Undergraduate Average Ticket (R\$)	697.2	818.7	17.4%
% Deductions / Gross Operating Revenue	39.2%	35.5%	-3.7 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

The on-campus graduate average ticket increased by 13.5% in 1Q18 over 1Q17.

Table 15 – Calculation of the Average Monthly Ticket – On-Campus Graduate Program

'000	1Q17	1Q18	Change
On-Campus Graduate Own Student Base **	21.5	18.8	-12.7%
On-Campus Graduate Gross Revenue (R\$ million)	28.8	28.4	-1.4%
On-Campus Graduate Deductions (R\$ million)	(11.8)	(11.5)	-2.1%
On-Campus Graduate Net Revenue (R\$ million)	17.0	16.9	-0.9%
On-Campus Graduate Average Ticket (R\$)	264.3	299.8	13.5%
% Deductions / Gross Operating Revenue	40.9%	40.6%	-0.3 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

**Excluding the graduate segment's students and revenue from partner institutions in order not to distort the analysis.

Distance-Learning Average Ticket

In 1Q18, the distance-learning average ticket increased by 28.5% over 1Q17, to R\$267.4. It is possible to observe, once again, the effect of the DIS campaign, as well as the increase in the Flex student base, whose average ticket is higher than the online distance-learning average ticket.

Table 16 – Calculation of the Average Monthly Ticket – Distance-Learning

'000	1Q17	1Q18	Change
Distance Learning Student Base	170.6	199.5	16.9%
(-)Distance Learning Graduate Franchise Student Base **	(27.5)	(29.9)	9.0%
(=)Distance Learning Student Base Ex-Franchise Students **	143.1	169.5	18.5%
Distance Learning Gross Revenue (R\$ million)	165.8	210.2	26.7%
Distance Learning Deductions (R\$ million)	(76.5)	(74.2)	-3.0%
Distance Learning Net Revenue (R\$ million)	89.4	136.0	52.2%
Distance Learning Average Ticket (R\$)	208.2	267.4	28.5%
% Deductions / Gross Operating Revenue	46.1%	35.3%	-10.8 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

**Excluding the graduate segment's students and revenue from partner institutions in order not to distort the analysis.

The calculation of the average ticket of distance-learning undergraduate and graduate segments, which totaled R\$276.2 and R\$188.7 respectively, is presented below.

Regarding the distance-learning undergraduate segment, the DIS significantly influenced the deductions on revenue, given that discounts and scholarships were not granted on the price charged from new students.

Tabela 17 – Calculation of the Average Monthly Ticket – Distance-Learning Undergraduate Program

'000	1Q17	1Q18	Change
Distance Learning Undergraduate Student Base	127.5	152.4	19.5%
Distance Learning Undergraduate Gross Revenue (R\$ million)	153.7	193.0	25.6%
Distance Learning Undergraduate Deductions (R\$ million)	(72.5)	(66.7)	-8.0%
Distance Learning Undergraduate Net Revenue (R\$ million)	81.2	126.3	55.5%
Distance Learning Undergraduate Average Ticket (R\$)	212.3	276.2	30.1%
% Deductions / Gross Operating Revenue	47.2%	34.6%	-12.6 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

Tabela 18 – Calculation of the Average Monthly Ticket – Distance-Learning Graduate Programs

'000	1Q17	1Q18	Change
Distance Learning Graduate Own Student Base **	15.6	17.2	9.8%
Distance Learning Graduate Gross Revenue (R\$ million)	12.1	17.2	41.6%
Distance Learning Graduate Deductions (R\$ million)	(4.0)	(7.5)	88.4%
Distance Learning Graduate Net Revenue (R\$ million)	8.2	9.7	18.9%
Distance Learning Graduate Average Ticket (R\$)	174.3	188.7	8.2%
Deduções sobre ROB	32.6%	43.4%	10.8 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

**Excluding the graduate segment's students and revenue from partner institutions in order not to distort the analysis.

Financial Performance

Table 19 – Income Statement

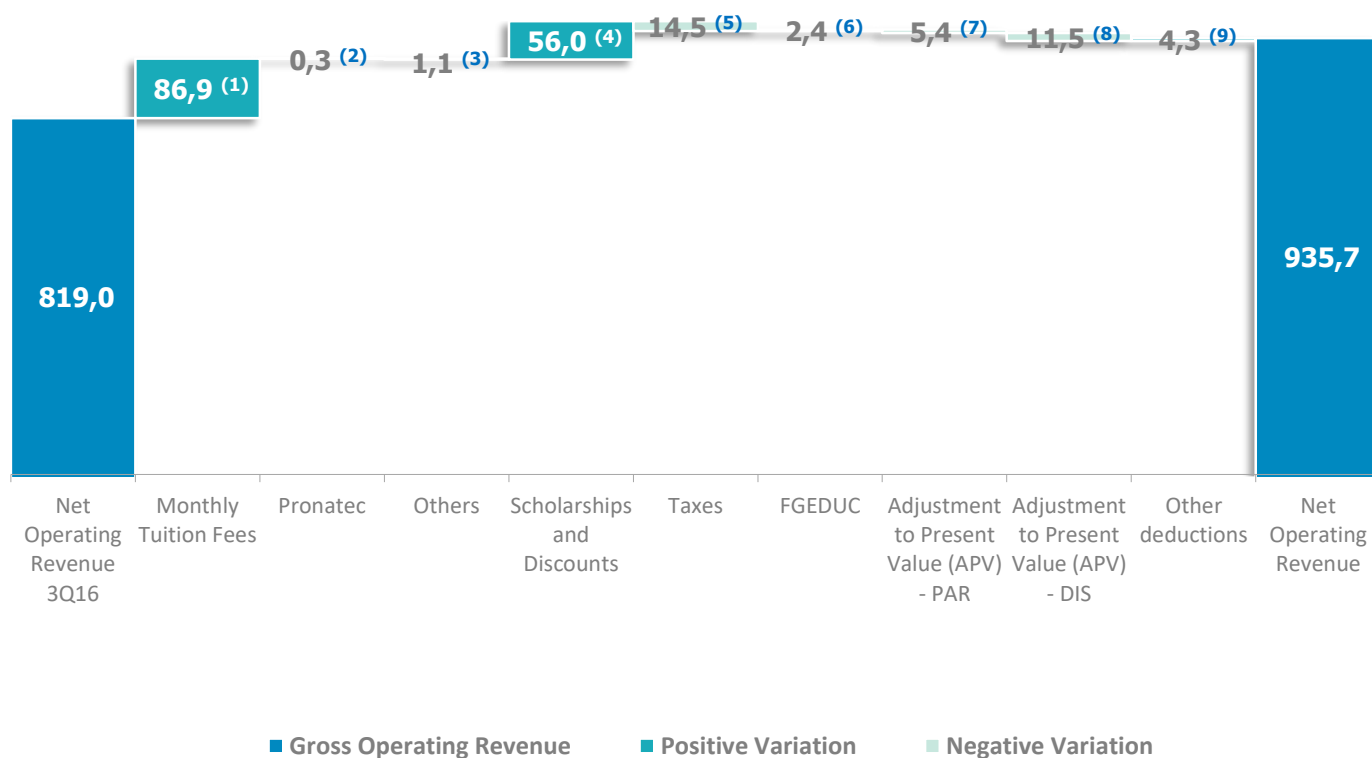
R\$ MM	1Q17	1Q18	Change
Gross Operating Revenue	1.364.7	1.450.3	6.3%
Monthly Tuition Fees	1.353.1	1.440.0	6.4%
Pronatec	0.3	-	-100.0%
Others	11.3	10.2	-9.7%
Gross Revenue Deductions	(545.7)	(514.5)	-5.7%
Net Operating Revenue	819.0	935.7	14.2%
Cost of Services	(418.9)	(383.4)	-8.5%
Personnel and social charges	(304.4)	(272.2)	-10.6%
Electricity. Water. gas and telephone	(9.3)	(7.8)	-15.8%
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	(63.2)	(58.4)	-7.6%
Post and Pouch	(0.6)	(0.4)	-25.5%
Textbooks Materials	(2.9)	(1.9)	-33.7%
Third-Party Services - security and cleaning	(15.5)	(14.7)	-5.1%
Others	-	(4.5)	N.A.
Depreciation and Amortization	(23.1)	(23.5)	1.7%
Gross Profit	400.1	552.3	38.0%
Gross Margin	48.9%	59.0%	10.1 p.p.
Selling. General and Administrative Expenses	(238.6)	(273.0)	14.4%
Selling Expenses	(111.6)	(124.2)	11.3%
Provisions for Doubtful Accounts	(47.5)	(43.3)	-8.8%
FIES Provisions for Doubtful Accounts	(0.6)	(0.3)	-50.0%
Marketing	(63.6)	(80.6)	26.7%
General and Administrative Expenses	(126.9)	(148.8)	17.3%
Personnel	(39.5)	(42.5)	7.6%
Others	(64.2)	(81.3)	26.6%
Depreciation	(23.2)	(25.1)	8.2%
Other operating revenues/expenses	6.9	2.2	-68.1%
EBIT	168.5	281.6	67.1%
EBIT Margin (%)	20.6%	30.1%	9.5 p.p.
(+)Depreciation and amortization	46.4	48.6	4.7%
EBITDA	214.8	330.1	53.7%
EBITDA Margin (%)	26.2%	35.3%	9.1 p.p.
Financial Result	(37.6)	(26.1)	-30.6%
Depreciation and Amortization	(46.4)	(48.6)	4.7%
Social Contribution	(2.5)	(15.6)	524.0%
Income Tax	(6.5)	(42.5)	553.8%
Net Income	121.8	197.4	62.0%
Net Income Margin (%)	14.8%	21.1%	6.3 p.p.

Consolidated Operating Revenue

Table 20 – Breakdown of Operating Revenue

R\$ MM	1Q17	1Q18	Change
Gross Operating Revenue	1.364.7	1.450.3	6.3%
Monthly Tuition Fees	1.353.1	1.440.0	6.4%
Pronatec	0.3	-	-100.0%
Others	11.3	10.2	-9.7%
Gross Revenue Deductions	(545.7)	(514.5)	-5.7%
Scholarships and Discounts	(473.7)	(417.7)	-11.8%
Taxes	(36.7)	(51.2)	39.5%
FIES (FGEDUC + Administrative tax)	(24.1)	(21.7)	-10.0%
Adjustment to Present Value (APV) PAR	(7.0)	(12.4)	77.1%
Adjustment to Present Value (APV) DIS	-	(11.5)	N.A.
Other deductions	(4.3)	-	N.A.
% Scholarships and Discounts/ Gross Operating Revenue	35.0%	29.0%	-6.0 p.p.
Net Operating Revenue	819.0	935.7	14.2%

Chart 1 – Net Operating Revenue Bridge



Net operating revenue came to R\$935.7 million in 1Q18, 14.2% up on 1Q17, mainly explained by:

- (1) The R\$86.9 million upturn in revenue from monthly tuitions, an increase of 6.4% over 1Q17;
- (2) The R\$0.3 million reduction in Pronatec, due to the graduation of the last students in this segment;
- (3) The R\$1.1 million reduction in other revenue, essentially due to the decline in entrance exam fees. As of 2017, Estácio stopped charging this fee from most students, maintaining it only for students enrolled in premium courses;
- (4) The R\$56.0 million reduction in discounts and scholarships, essentially due to the effect of the new DIS campaign during the intake cycle. This result indicates the strategy adopted by Estácio, as of 1Q17, to reduce the number of discounts and scholarships granted, seeking a sustainable student base, with a higher net present value per student;
- (5) The R\$14.5 million upturn in taxes, mainly PIS and COFINS, in the amount of R\$8.8 million;
- (6) The R\$2.4 million reduction in FGEDUC, due to the smaller FIES student base;
- (7) The R\$5.4 million increase in the Adjustment to Present Value (APV) of receivables from the Estácio Installment Payment program (PAR), due to the increase of 9,100 students. The Program began in 2017 with 6,800 students and reached 15,900 students at the close of 1Q18. It is also worth noting that Estácio changed the calculation of APV in 1Q18 and started using a long-term discount rate.
- (8) The R\$11.5 million increase in the Adjustment to Present Value (APV) of receivables from the DIS campaign, which was effective during the 2018.1 intake cycle;
- (9) The “Other deductions” line, composed of the transfer to distance-learning partner centers, was reclassified, in 1Q18, to Others under Cost of Services. Consequently, the R\$4.3 million variation corresponds to the 1Q17 transfer from partner centers, totaling R\$4.0 million in 1Q18.

Cash Cost of Services

The **cash cost of services** accounted for 38.4% of net operating revenue in 1Q18, a 9.9 p.p. margin gain compared with the 48.3% recorded in 1Q17, essentially due to the 8.1 p.p. gain in the personnel line.

This result reflects the corporate restructuring and the review of the educational model, which began to be implemented at the end of 2017. Estácio implemented a new faculty career plan (FCP) and began improving the efficiency of the academic planning, and increased the sharing of disciplines between the new curriculum matrices and compatibility with former curriculum matrices.

Table 21 – Breakdown of Cost of Services

R\$ MM	1Q17	1Q18	Change
Cash Cost of Services	(395.8)	(359.9)	-9.1%
Personnel	(304.3)	(272.2)	-10.6%
Salaries and Payroll Charges	(250.6)	(231.5)	-7.6%
Brazilian Social Security Institute (INSS)	(53.7)	(40.7)	-24.2%
Electricity. Water. gas and telephone	(9.3)	(7.8)	-16.1%
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	(63.2)	(58.4)	-7.6%
Post and Pouch	(0.6)	(0.4)	-33.3%
Textbooks Materials	(2.9)	(1.9)	-34.5%
Third-Party Services - security and cleaning	(15.5)	(14.7)	-5.2%
Others	-	(4.5)	N.A.

Table 22 – Vertical Analysis of Cost of Services

R\$ MM	1Q17	1Q18	Change
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-48.3%	-38.4%	9.9 p.p.
Personnel	-37.2%	-29.1%	8.1 p.p.
Salaries and Payroll Charges	-30.6%	-24.7%	5.9 p.p.
Brazilian Social Security Institute (INSS)	-6.6%	-4.3%	2.2 p.p.
Electricity. Water. gas and telephone	-1.1%	-0.8%	0.3 p.p.
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	-7.7%	-6.2%	1.5 p.p.
Post and Pouch	-0.1%	0.0%	0.0 p.p.
Textbooks Materials	-0.4%	-0.2%	0.2 p.p.
Third-Party Services - security and cleaning	-1.9%	-1.6%	0.3 p.p.
Others	0.0%	-0.5%	-0.5 p.p.

Table 23 – Statement of Gross Income Income

R\$ MM	1Q17	1Q18	Change
Net Operating Revenue	819.0	935.7	14.2%
Cost of Services	(418.9)	(383.4)	-8.5%
Gross Profit	400.1	552.3	38.0%
<i>Gross Margin</i>	<i>48.8%</i>	<i>59.0%</i>	<i>10.2 p.p.</i>
Depreciation and amortization	23.1	23.5	1.7%
Cash Gross Profit	423.2	575.8	36.1%
<i>Cash Gross Margin</i>	<i>51.6%</i>	<i>61.5%</i>	<i>9.9 p.p.</i>

Selling, General and Administrative Expenses

Selling expenses accounted for 13.3% of net operating revenue in 1Q18, a 0.4 p.p. gain over 1Q17, essentially due to the 1.5 p.p. margin gain in the Allowance for Doubtful Accounts - Non-PAR line. In this context, it is worth noting the following:

- **Change in the methodology:** In 1Q18, Estácio adjusted PDA based on the new standard of the International Accounting Standards Board (IASB) on financial instruments - IFRS 9 – CPC 48, using the concept of expected loss and aging of accounts receivable for regular students and debt renegotiation agreements. The Company accrued 15% of the balance for the DIS and 50% for the PAR. It is worth noting that 1Q17 PDA maintained the concept used until December 31, 2017, i.e., it corresponds to the balance of 100% of monthly tuitions overdue by more than 180 days.
- **Review of the collection policy:** In 1Q17, the recorded PDA corresponded to 3Q16 default, i.e. period in which there were no advisors assisting in the collection of active students. Since then, Estácio implemented a stricter collection process, partnering up with specialized collection firms. The charging process became more rigorous and the minimum debt amount required for students to be able to renew their enrollments significantly reduced.

As result of the margin gain, selling expenses were also affected by the following lines:

- **Advertising:** Online media investments were intensified in the beginning of the year to strengthen the enrollment campaigns. As a result, advertising expenses accounted for 8.6% of first-quarter net revenue, 0.8 p.p. down on 1Q17.
- **Provision for Doubtful Accounts - DIS:** Provision of 15% on revenue, net of APV, from the diluted tuition amount of students who joined the new Solidarity Dilution campaign, impacting the allowance for doubtful accounts by R\$14.6 million in this quarter.
- **Provision for Doubtful Accounts - PAR:** The provisioning of PAR, program implemented in 1Q17, reduced the 1Q18 margin by 0.3 p.p., chiefly due to the increase in the number of students who joined the program. In addition, it is worth noting that in 1Q18, Estácio changed the calculation of APV and started using a long-term discount rate, reducing the volatility of changes in value when using the CDI.

The first-quarter **general and administrative expenses** accounted for 13.2% of net operating revenue, a 0.6 p.p. margin loss compared with 1Q17, essentially due to third-party service expenses, which decreased by 0.7 p.p. with the increase in consulting expenses. It is also worth noting that the loss was partially offset by the 0.3 p.p. margin gain in the personnel expenses line.

Table 24 – Breakdown of Selling, General and Administrative Expenses

Em R\$ milhões	1Q17	1Q18	Change
Net Operating Revenue	819.0	935.7	14.2%
Selling, General and Administrative Cash Expenses	(215.3)	(247.9)	15.1%
Selling Expenses	(111.6)	(124.2)	11.3%
PDA	(47.5)	(43.3)	-8.8%
<i>PDA - Others</i>	(43.5)	(20.9)	-52.0%
<i>PDA - DIS</i>	-	(14.6)	N.A.
<i>PDA - PAR</i>	(4.0)	(7.8)	95.0%
PDA FIES	(0.6)	(0.3)	-50.0%
Marketing	(63.6)	(80.6)	26.7%
Selling, General and Administrative Cash Expenses	(103.7)	(123.7)	19.3%
Personnel	(39.5)	(42.5)	7.6%
<i>Salaries and Payroll Charges</i>	(34.5)	(36.7)	6.4%
<i>Brazilian Social Security Institute (INSS)</i>	(5.0)	(5.8)	16.0%
Third-Party Services	(20.4)	(29.6)	45.1%
Consumable Material	(0.6)	(0.5)	-16.7%
Maintenance and Repair	(9.6)	(9.4)	-2.1%
Provision for Contingencies	(19.3)	(25.5)	N.A.
<i>Provision for Contingencies</i>	(1.1)	(15.2)	N.A.
<i>Settled Sentences</i>	(18.2)	(10.3)	-43.4%
Educational Agreements	(2.3)	(4.5)	95.7%
Travel and Lodging	(1.6)	(1.4)	-12.5%
Institutional Events	(0.2)	(0.3)	50.0%
Graphic Services	(1.0)	(0.9)	-10.0%
Insurance	(1.8)	(2.0)	11.1%
Cleaning Supplies	(0.6)	(0.6)	0.0%
Transportation	(1.2)	(1.2)	0.0%
Car Rental	(0.6)	(0.8)	33.3%
Others	(4.9)	(4.5)	-8.2%
Depreciation and amortization	(23.2)	(25.1)	8.2%
Other operating revenues	6.9	2.2	-68.1%

Table 25 – Vertical Analysis of Selling, General and Administrative Expenses

(%)	1Q17	1Q18	Change
Selling, General and Administrative Cash Expenses	-26.3%	-26.5%	-0.2 p.p.
Selling Expenses	-13.6%	-13.3%	0.4 p.p.
PDA	-5.8%	-4.6%	1.2 p.p.
<i>PDA – Others</i>	-5.3%	-2.2%	3.1 p.p.
<i>PDA - DIS</i>	-	-1.6%	N.A.
<i>PDA - PAR</i>	-0.5%	-0.8%	-0.3 p.p.
PDA FIES	-0.1%	0.0%	0.0 p.p.
Marketing	-7.8%	-8.6%	-0.8 p.p.
Selling, General and Administrative Cash Expenses	-12.7%	-13.2%	-0.6 p.p.
Personnel	-4.8%	-4.5%	0.3 p.p.
<i>Salaries and Payroll Charges</i>	-4.2%	-3.9%	0.3 p.p.
<i>Brazilian Social Security Institute (INSS)</i>	-0.6%	-0.6%	0.0 p.p.
Third-Party Services	-2.5%	-3.2%	-0.7 p.p.
Consumable Material	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Maintenance and Repair	-1.2%	-1.0%	0.2 p.p.
Provision for Contingencies	-2.4%	-2.7%	-0.4 p.p.
<i>Provision for Contingencies</i>	-0.1%	-1.6%	-1.5 p.p.
<i>Settled Sentences</i>	-2.2%	-1.1%	1.1 p.p.
Educational Agreements	-0.3%	-0.5%	-0.2 p.p.
Travel and Lodging	-0.2%	-0.1%	0.0 p.p.
Institutional Events	0.0%	0.0%	0.0 p.p.
Graphic Services	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Insurance	-0.2%	-0.2%	0.0 p.p.
Cleaning Supplies	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Transportation	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Car Rental	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Others	-0.6%	-0.5%	0.1 p.p.
Depreciation and amortization	-2.8%	-2.7%	0.2 p.p.
Other operating revenues	0.8%	0.2%	-0.6 p.p.

EBITDA

EBITDA totaled R\$330.1 million in 1Q18, while the margin came to 35.3%, a growth of R\$115.3 million and 9.1 p.p. gain over 1Q17.

Table 26 – Financial Indicators

Financial Highlights (R\$ MM)	1Q17	1Q18	Change
Net Operating Revenue	819.0	935.7	14.2%
Cost Cash of services	(395.8)	(359.9)	-9.1%
Selling. G&A expenses – Cash	(215.3)	(247.9)	15.1%
Other operating revenue	6.9	2.2	-68.1%
EBITDA	214.8	330.1	53.7%
<i>EBITDA Margin (%)</i>	<i>26.2%</i>	<i>35.3%</i>	<i>9.1 p.p.</i>

Financial Result

The first-quarter **financial result** totaled R\$26.1 million, R\$11.5 million down on 1Q17, essentially due to the R\$26.6 million reduction in the interest and financial charges line, as a result of the settlements of the third debenture issue and the first tranche of the Promissory Note, carried out in the second semester of 2017, and the decline in the interest rate, thus reducing the debt service. This decrease was offset by higher financial discounts, due to campaigns to recover past-due debts being implemented by Estácio, aiming to increase cash generation.

Table 27 – Breakdown of the Financial Result

R\$ MM	1Q17	1Q18	Change
Financial Revenue	31.4	27.6	-12.2%
Fines and interest charged	10.0	9.7	-3.0%
Inflation adjustment to FIES receivables	4.6	2.8	-38.2%
Investments income	11.8	8.8	-25.3%
Active monetary variation	2.4	0.9	-61.4%
Adjustment to present value (APV) - FIES	2.6	-	N.A
Sale of client portfolio	-	5.2	N.A
Other	0.1	0.1	55.0%
Financial Expenses	(69.0)	(53.7)	-22.1%
Bank charges	(4.1)	(5.3)	30.0%
Interest and financial charges	(43.3)	(16.7)	-61.5%
Contingencies	-	(4.1)	N.A
Financial Discounts	(5.4)	(22.3)	311.1%
Passive exchange variation	(5.3)	(0.0)	-99.2%
Outras	(10,8)	(5,3)	-41,7%
Resultado Financeiro	(37,6)	(26,1)	-30,4%

Net Income

Estácio's **Net Income** came to R\$197.4 million in 1Q18, with a **Net Margin** of 21.1%, a 6.3 p.p. gain year over year. The R\$115.3 million increase in EBITDA and the R\$11.5 million decrease in financial result offset the 15.8 p.p. increase in the income tax and social contribution effective rate. The increase of the actual rate of the income tax and of the social contribution was mainly due to the impact of PROUNI in one of the Corporate Taxpayer's IDs of the Company, as detailed in the Message from Management. It is worth noting that: (i) this did not impact the cash; (ii) it was non-recurring event in March; and that (iii) Estácio is carrying out all the due measures to reestablish the actual rates to their regular levels as of April 2018.

Table 28 – Reconciliation of EBITDA and Net Income

Financial Indicators (R\$ MM)	1Q17	1Q18	Change
EBITDA	214.8	330.1	53.7%
<i>EBITDA Margin (%)</i>	<i>26.2%</i>	<i>35.3%</i>	<i>9.1 p.p.</i>
Financial Result	(37.6)	(26.1)	-30.6%
Depreciation and amortization	(46.4)	(48.6)	4.7%
Social Contribution	(2.5)	(15.6)	524.0%
Income Tax	(6.5)	(42.5)	553.8%
Net Income	121.8	197.4	62.0%
<i>Net Income Margin (%)</i>	<i>14.8%</i>	<i>21.1%</i>	<i>6.3 p.p</i>

Accounts Receivable and Average Receivables Days

Net accounts receivable totaled R\$1,183.5 million in 1Q18, R\$113.6 million down on 1Q17, essentially due to the 22% decline of the FIES accounts receivable, as a result of the lower student base related to the program and the R\$167.4 million received from PN23 in 2017.

In 1Q18, the balance of long-term receivables is mainly related to the PAR installment payment and the DIS campaign.

Table 29 – Accounts Receivable

R\$ MM	1Q17	1Q18
Tuition monthly fees	401.0	620.4
Exchange Deals	15.8	20.7
FIES	923.5	720.6
Credit Cards receivables	76.4	89.1
Renegotiation receivables	101.5	89.1
Gross Accounts Receivable	1.518.3	1.539.9
Provision for bad debts	(198.3)	(320.9)
Credits to identify	(5.4)	(0.3)
Adjustment to Present Value (APV) FIES	(10.6)	-
Adjustment to Present Value (APV) PAR	(7.0)	(23.5)
Adjustment to Present Value (APV) EDUCAR	-	(0.3)
Adjustment to Present Value (APV) DIS	-	(11.5)
Net Accounts Receivable	1.297.1	1.183.5

* A significant portion of the balances receivables from credit cards arises from negotiations of overdue monthly installments.

Estácio's average receivables days came to 122 in 1Q18, 23 days lower than the in 1Q17. The FIES average receivables days was 36 days lower than 1Q17, totaling 230 days.

It is worth noting that, as of 1Q18, Estácio has recorded FIES revenue based on the amendment of the agreements entered with FNDE, pursuant to IFRS 15 rules.

Table 30 – Average Receivables Days

R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Net Account Receivable	1.297.1	1.341.4	1.144.6	1.024.1	1.183.5
Net Revenue (last twelve months)	3.214.3	3.292.4	3.337.4	3.379.0	3.495.7
Average Receivables Days	145	147	123	109	122

* Figures not reviewed by the auditors

Table 31 - Average non-FIES Receivables Days

R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Net Account Receivable Ex-APV	1.307.7	1.349.3	1.150.7	1.024.1	1.183.5
Net Account Receivable Ex-FIES and APV	384.1	421.7	404.3	423.4	462.8
Net Revenue Ex-FIES	1.964.2	2.016.3	2.121.4	2.219.9	2.365.5
Average non-FIES Receivables Days	70	75	69	69	70

* Figures not reviewed by the auditors

Table 32 – Average FIES Receivables Days

R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Net Account Receivable FIES	923.5	927.5	746.4	600.7	720.6
Revenue FIES (last twelve months)	1.397.3	1.434.2	1.369.9	1.308.4	1.278.6
FGEDUC Deductions (last twelve months)*	(92.1)	(100.1)	(97.7)	(94.8)	(92.4)
Taxes (last twelve months)*	(55.1)	(58.1)	(56.3)	(54.4)	(56.0)
Net Revenue FIES (last twelve months)*	1.250.1	1.276.1	1.216.0	1.159.1	1.130.2
Receivables Days FIES	266	262	221	187	230

* Figures not reviewed by the auditors

Table 33 - Evolution of FIES Accounts Receivable

R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Opening Balance	823.6	920.3	589.2	745.1	600.0
FIES Revenue	313.5	375.3	310.7	308.9	283.7
Transfer	(193.9)	(685.8)	(133.2)	(434.6)	(145.7)
FIES Deduction/Provision	(27.4)	(22.3)	(22.9)	(22.7)	(21.7)
Inflation Adjustment of FIES Accounts Receivable	4.6	1.6	1.3	3.3	2.8
Ending Balance	920.3	589.2	745.1	600.0	719.1

Table 34 - Evolution of FIES Carry-Forward Credits

R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
Opening Balance	5.0	3.2	338.3	1.3	0.7
Transfer	193.9	685.8	133.2	434.6	145.7
Tax payment	(60.4)	(94.6)	(47.6)	(63.1)	(52.2)
Repurchase auctions	(135.4)	(256.0)	(422.7)	(372.1)	(92.7)
Ending Balance	3.2	338.3	1.3	0.7	1.5

* Management figures changed due to the review in the allocation criterion by revenue source (FIES and non-FIES). There were no changes to reported total accounts receivable and revenue.

Table 35 – Aging of Total Gross Accounts Receivable

R\$ MM	1Q17	%	1Q18	%
FIES	923.5	61%	720.6	47%
PRONATEC	7.7	1%	2.6	0%
Distance Learning Franchise Sites	2.3	0%	1.7	0%
Not yet due	158.3	10%	394.4	26%
Overdue up to 30 days	116.5	8%	92.4	6%
Overdue from 31 to 60 days	20.7	1%	34.3	2%
Overdue from 61 to 90 days	24.5	2%	6.5	0%
Overdue from 91 to 179 days	87.0	6%	102.3	7%
Overdue more than 180 days	177.8	12%	185.0	12%
Total Gross Accounts Receivable	1.518.3	100%	1.539.9	100%

Table 36 – Aging of Agreements Receivable *

R\$ MM	1Q17	%	1Q18	%
Not yet due	51.9	51%	37.0	41%
Overdue up to 30 days	4.6	5%	7.1	8%
Overdue from 31 to 60 days	2.8	3%	4.2	5%
Overdue from 61 to 90 days	2.9	3%	3.7	4%
Overdue from 91 to 179 days	10.9	11%	14.3	16%
Overdue more than 180 days	28.4	28%	22.8	26%
Aging of Agreements Receivable	101.5	100%	89.1	100%
% over Accounts Receivable	17%	-	11%	-

* Note: Excludes credit card agreements

Investments (CAPEX and Acquisitions)

The first-quarter **CAPEX** totaled R\$37.4 million, up by 39.9%, approximately R\$10.7 million more than in 1Q17, essentially due to higher maintenance investments.

Table 37 – CAPEX Breakdown

R\$ MM	1Q17	1Q18	Change
Total CAPEX	26.7	37.4	39.9%
Buildings and Improvements	8.3	10.8	29.7%
Mobile, Machines, Equipment and Utensils	6.7	10.5	56.1%
Software	7.4	10.4	39.6%
Projects	3.6	4.5	26.0%
Others	0.7	1.3	78.0%

** Figures not reviewed by the auditors*

Capitalization and Cash

Table 38 – Capitalization and Cash

R\$ MM	03/31/2017	03/31/2018
Shareholders' Equity	2.559.5	2.926.2
Cash & Cash Equivalents	458.1	627.1
Total Gross Debt	(1.171.6)	(657.8)
Loans and Financing	(1.041.0)	(572.1)
Short Term	(487.2)	(358.9)
Long Term	(553.8)	(213.3)
Commitments Payable (Acquisitions)	(115.3)	(71.8)
Taxes Paid in Installments	(15.2)	(13.9)
Net Debt	(713.5)	(30.7)
Net Debt/ EBTDA	1.06 x	0.04 x

Cash and cash equivalents totaled R\$627.1 million on March 31, 2018, conservatively invested in fixed-income instruments pegged to the CDI interbank rate, government bonds and certificates of deposit with top-tier Brazilian banks.

The bank **loan** of R\$572.1 million corresponds mainly to:

- The Company's debenture issues (2nd series of R\$300 million and 4th series of R\$100 million);
- The loans from the IFC (the first totaling R\$48.5 million and the second in the amount of approximately R\$20 million);

- The issue of promissory notes totaling R\$300.0 million;
- R\$13.5 million in financings granted by regional branches and development banks; and;
- The capitalization of equipment leasing expenses in compliance with Law 11,638.

On March 31, 2018, the bank loan fell by R\$468.9 million year over year, chiefly due to the settlements of the Third Debenture Issue, of R\$197 million, in the second half of 2017 and the payment of the first tranche of the Promissory Note, in the amount of R\$187 million, in November 2017.

Including bank loans, commitments for future payments related to acquisitions, which totaled R\$71.8 million, as well as taxes payable in installments of R\$13.9 million, Estácio's gross debt came to R\$657.8 million at the close of 1Q18, resulting in net debt of R\$30.7 million.

The debt and operating cash generation levels allow the Company to carry out its operating activities, meet its financial commitments and implement new expansion and growth strategies using its own funds, as well as contract loans and financing.

Cash Flow Statement

The **operating cash generation after Capex** was positive by R\$111.0 million in 1Q18, an upturn of 78.1% and R\$48.7 million over the same period last year. In addition to the increase in operating result, the R\$106.5 million upturn in collection (non-FIES), mainly due to a more sustainable student base, also contributed to improve this indicator.

The increase in the changes in assets and liabilities line mainly refers to the upturn in accounts receivable in 1Q18, which was impacted by the Solidarity Dilution campaign implemented by Estácio during the intake cycle.

The first-quarter EBITDA to cash conversion rate came to 33.6%, a 4.6 p.p. margin gain over 1Q17.

Table 39 – Cash Flow Statement

R\$ MM	1Q17	1Q18
Profit before taxes and after results from discontinued operations	130.9	255.4
Adjustments to reconcile the result to the cash generated	142.2	130.4
Results after reconciliation to net cash generated	273.1	385.8
Change in assets and liabilities	(184.1)	(237.5)
Operating cash generation before Capex	89.1	148.4
Acquisition of property and equipment items	(15.8)	(22.6)
Acquisition of intangible assets	(11.0)	(14.8)
Operating cash generation after Capex	62.3	111.0
Cash flow from financing activities	(8.2)	(8.3)
Free cash flow	54.1	102.7
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	404.0	524.4
Increase (decrease) in cash	54.1	102.7
Cash and cash equivalents at the end of the period	458.1	627.1
EBITDA	214.8	330.1
Operating cash generation before Capex / EBITDA	41.5%	44.9%
Operating cash generation after Capex / EBITDA	29.0%	33.6%

Income Statement by Business Unit

In R\$ million	On-Campus			Distance Learning			Corporate		
	1Q17	1Q18	Change	1Q17	1Q18	Change	1Q17	1Q18	Change
Gross Operating Income	1,198.2	1,239.7	3.5%	166.5	210.6	26.5%	-	-	
Deductions from Gross Income	(469.1)	(440.3)	-6.1%	(76.6)	(74.3)	-3.0%	-	-	
Net Operating Income	729.1	799.4	9.6%	89.9	136.3	51.6%	-	-	
Cost of Services	(401.9)	(367.9)	-8.5%	(17.0)	(15.5)	-8.8%	-	-	
Personnel	(287.8)	(260.9)	-9.3%	(16.6)	(11.3)	-31.5%	-	-	
Rents, condominium and IPTU (property tax)	(63.2)	(58.4)	-7.6%	(0.1)	(0.0)	-61.5%	-	-	
Teaching Material	(3.2)	(2.3)	-29.1%	(0.2)	(0.0)	-77.8%	-	-	
Third-Party Services and Others	(24.7)	(23.0)	-7.0%	(0.0)	(3.9)	N.A.	-	-	
Depreciation	(23.0)	(23.3)	1.7%	(0.2)	(0.2)	4.4%	-	-	
Gross Profit	327.3	431.6	31.9%	72.9	120.8	65.7%	-	-	
Selling and G&A Expenses	(90.7)	(87.5)	-3.5%	(12.1)	(14.4)	19.0%	(128.9)	(168.9)	31.0%
Personnel	(7.2)	(7.3)	0.1%	(2.4)	(2.9)	21.5%	(29.9)	(32.3)	8.1%
Advertising	-	-	N.A.	-	-	N.A.	(63.6)	(80.6)	26.8%
Profit Sharing (PCLD)	(39.9)	(33.8)	-15.3%	(7.6)	(9.5)	24.5%	-	-	N.A.
Other Expenses	(36.7)	(40.5)	10.4%	(1.6)	(1.7)	3.9%	(19.5)	(37.2)	90.3%
Depreciation	(6.8)	(5.9)	-13.7%	(0.5)	(0.3)	-29.4%	(16.0)	(18.8)	18.1%
Operating Profit	236.6	344.1	45.4%	60.8	106.4	75.0%	(128.9)	(168.9)	31.0%
Operating Margin (%)	32.4%	43.0%	10.6 p.p.	67.6%	78.1%	10.4 p.p.	-	-	N.A.
Financial Income	(3.6)	(14.2)	289.3%	0.1	(1.9)	N.A.	(34.0)	(10.0)	-70.6%
Profit before Taxes	232.9	329.9	41.6%	60.9	104.4	71.4%	(163.0)	(178.9)	9.8%
Income Tax/ Social Contribution	(4.5)	(8.3)	85.9%	-	-	N.A.	(4.6)	(49.8)	974.0%
Net Profit	228.5	321.6	40.8%	60.9	104.4	71.4%	(167.6)	(228.7)	36.5%
Net Margin (%)	31.3%	40.2%	8.9 p.p.	67.8%	76.6%	8.9 p.p.	-	-	N.A.
EBITDA	266.4	373.3	40.2%	61.4	106.9	74.0%	(113.0)	(150.1)	32.9%
EBITDA Margin (%)	36.5%	46.7%	10.2 p.p.	68.3%	78.4%	10.1 p.p.	-	-	N.A.

Balance Sheet

Em R\$ milhões	03/31/2017	03/31/2018
Short-Term Assets	1,623.4	1,810.0
Cash & cash equivalents	67.9	9.4
Short-term investments	390.1	617.7
Accounts receivable	971.1	1,060.7
Advance to employees / third-parties	8.6	6.1
Prepaid expenses	35.7	13.6
Taxes and contributions	102.7	55.3
Others	47.2	47.1
Long-Term Assets	2,690.8	2,480.5
Non-Current Assets	620.8	469.1
Accounts receivable	326.0	122.8
Prepaid expenses	5.6	5.0
Judicial deposits	122.0	102.4
Taxes and contributions	38.9	86.4
Deferred taxes and others	128.3	152.6
Permanent Assets	2,070.0	2,011.4
Investments	0.2	0.2
Fixed assets	612.0	600.4
Intangible	1,457.8	1,410.8
Total Assets	4,314.2	4,290.6
Short-Term Liabilities	1,001.2	965.4
Loans and Financing	487.2	358.9
Fornecedores	66.2	105.2
Salaries and payroll charges	200.8	199.2
Taxes payable	67.0	123.7
Prepaid monthly tuition fees	22.4	7.7
Advances under partnership agreement	2.6	-
Taxes Paid in Installments	3.0	4.2
Related Parties	0.6	-
Dividends Payable	87.4	100.8
Acquisition price to be paid	55.4	54.6
Others	8.6	11.2
Long-Term Liabilities	753.5	398.9
Loans and financing	553.8	213.3
Contingencies	65.9	104.5
Taxes Paid in Installments	12.2	9.7
Provision for asset retirement obligations	22.2	22.4
Deferred Taxes	20.6	11.7
Acquisition price to be paid	59.9	17.2
Others	18.9	20.2
Shareholders' Equity	2,559.5	2,926.2
Share capital	1,130.8	1,130.8
Share issuance costs	(26.9)	(26.9)
Capital reserves	664.1	666.9
Earnings reserves	816.0	1,088.5
Period result	121.8	197.4
Treasury stocks	(146.4)	(130.4)
Total Liabilities and Shareholders' Equity	4,314.2	4,290.6

Quarterly Cash Flow Statement

R\$ MM	1Q17	1Q18
Profit before income taxes and social contribution	130.9	255.4
Adjustments to reconcile profit to net cash generated:	142.2	130.4
Depreciation and amortization	46.4	48.6
Amortization of funding costs	6.5	0.4
Provision for impairment of trade receivables	47.5	43.3
Granted options - stock options	2.9	2.9
Provision for long term incentive	0.1	0.0
Provision for contingencies	8.9	29.6
Inflation adjustment to FIES receivables	-4.6	-2.8
Adjustment to present value - FIES receivables	-2.6	0.0
Tax credits	34.6	-0.9
Interest on borrowings	0.0	13.3
(Gain) loss on the write-off of property and equipment and intangible assets	0.1	0.3
Provision with asset decommissioning	0.4	0.2
Commitments payable	4.4	0.9
Adjustment to present value (APV) - Sale of client portfolio	-2.2	-5.2
Others	-0.3	0.1
Result after reconciliation to net cash generated	273.1	385.8
Changes in assets and liabilities:	-184.1	-237.5
(Increase) in accounts receivable	-172.5	-265.3
Decrease (increase) in other assets	-6.0	-4.2
Increase) decrease in advances to employees / third parties	5.7	0.0
(Increase) decrease in prepaid expenses	0.7	-7.1
(Increase) decrease in taxes and contributions	7.4	31.6
Increase (decrease) in suppliers	0.0	34.3
Increase (decrease) in taxes payable	-13.0	-22.5
Increase (decrease) in payroll and related charges	45.5	40.5
(Decrease) in prepaid monthly tuition fees	-5.0	-11.7
Civil/Labor claims	-7.9	-11.4
(Decrease) in acquisition price to be paid	-15.0	-16.2
Provision for asset decommissioning obligations	-0.5	0.0
Increase (decrease) in other liabilities	0.2	-1.2
Decrease (increase) in taxes paid in installments	0.0	0.0
Decrease (Increase) in installments of taxes	-1.1	-0.8
(Decrease) in non-current assets	1.2	5.1
Increase in judicial deposits	-2.5	0.4
Interest paid on borrowings	-14.5	-0.5
IRPJ and CSLL paid	-6.8	-8.4
Net cash provided by (used in) operating activities	89.1	148.4
Net cash provided by (used in) operating activities	-26.7	-37.4
Acquisition of property and equipment items	-15.8	-22.6

Intangible Assets	-11.0	-14.8
Net cash provided by (used in) investing activities	62.3	111.0
Cash flows from financing activities	-8.2	-8.3
Cost of the enrollments borrowings	-	0.2
Net increase in borrowings	-8.2	-8.6
Net cash provided by (used in) financing activities	54.1	102.7
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	404.0	524.4
Increase (decrease) in cash and cash equivalents	54.1	102.7
Cash and cash equivalents at the end of the period	458.1	627.1