



DESTAQUES

RESULTADOS DO 2T18

+5,5%_{A/A}



**Receita
Líquida**

R\$ **963,7** mi

+19,9%_{A/A}



**Lucro
BRUTO**

R\$ **536,1** mi

+11,3%_{A/A}



**EBITDA
Ajustado**

R\$ **283,5** mi

+1,6p.p._{A/A}



**Margem
EBITDA Ajustado**

29,4%

**CAIXA E
DISPONIBILIDADES
R\$401 mi**

**TICKET MÉDIO
EAD:**

+14,4%

Presencial:

+6,4%

TAXA DE RETENÇÃO

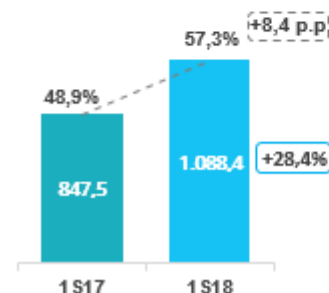
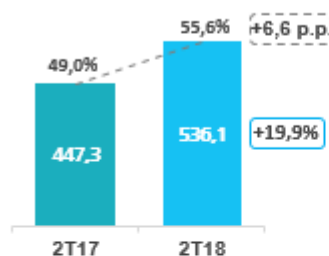
Presencial:

85,0% (+1,3 p.p.)

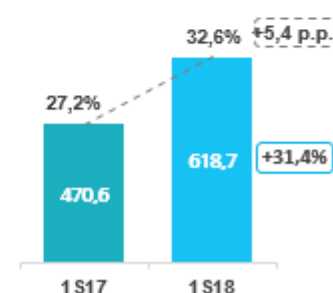
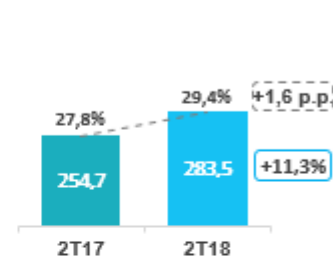
EAD:

80,9% (+5,0 p.p.)

**LUBRO BRUTO e Margem
(Em R\$ milhões)**



**EBITDA e Margem
(Em R\$ milhões)**



Contato RI:
ri@estacioparticipacoes.com
+55 (21) 3311-9700

Rio de Janeiro, 14 de agosto 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 segundo trimestre de 2018 (2T18), em comparação ao mesmo período do ano anterior (2T17). 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.

Destaques dos Resultados

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Receita Operacional Líquida	913,4	963,7	5,5%	1.732,5	1.899,5	9,6%
Lucro Bruto	447,3	536,1	19,9%	847,5	1.088,4	28,4%
<i>Margem Bruta (%)</i>	49,0%	55,6%	6,6 p.p.	48,9%	57,3%	8,4 p.p.
EBITDA	254,0	274,1	7,9%	468,8	604,2	28,9%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	27,8%	28,4%	0,6 p.p.	27,1%	31,8%	4,7 p.p.
Consultorias não recorrentes ⁽¹⁾	-	6,4	N.A.	-	11,5	N.A.
Reestruturação Organizacional ⁽²⁾	-	3,0	N.A.	-	3,0	N.A.
Despesa com M&A	0,7	-	N.A.	1,8	-	N.A.
EBITDA Ajustado	254,7	283,5	11,3%	470,6	618,7	31,4%
<i>Margem EBITDA Ajustado (%)</i>	27,8%	29,4%	1,6 p.p.	27,2%	32,6%	5,4 p.p.
Lucro Líquido	166,3	236,9	42,5%	288,1	434,3	50,7%
<i>Margem Líquida (%)</i>	18,2%	24,6%	6,4 p.p.	16,6%	22,9%	6,2 p.p.

⁽¹⁾ Consultorias de Strategic Sourcing, Pricing Fidelidade e Modelo Operativo. Consultorias de uso recorrente pela empresa não foram consideradas.

⁽²⁾ Rescisões de colaboradores administrativos nas unidades, devido ao novo Modelo Operativo das unidades implementado em abril.

Mensagem da Administração

A Estácio continua a sua trajetória de melhoria de performance operacional, resultado tanto das iniciativas para garantir o crescimento de receita assim como iniciativas para ganhos de eficiência, em conformidade com a estratégia apresentada desde o ano passado. **A Companhia tem conseguido mudar o seu patamar de performance operacional, saindo de uma margem bruta de 48,9% no 1S17 para 57,3% no 1S18. A margem EBITDA atingiu 31,8% no 1S18, um incremento de 4,7 p.p. quando comparado a margem de 27,1% no 1S17 (e acima da margem média de 20,6% no período de 2014/2016). Excluindo os efeitos não recorrentes do semestre, o EBITDA atingiu R\$ 618,7 milhões, com uma margem de 32,6% e um incremento de 5,4 pontos percentuais em relação ao apresentado no 1S17.** Em termos de eficiência, destacamos o segmento EAD, que mesmo em um cenário mais competitivo, manteve um dos maiores níveis de margem EBITDA do setor, atingindo 74,4% no 1º semestre de 2018.

A base de alunos consolidada da Estácio apresentou crescimento de 3,4% em relação ao 2T17, em razão do forte crescimento da base de alunos Ex-FIES Presencial (+5,6%), EAD (+21,1%) e pela melhoria significativa nos indicadores de retenção, os quais foram de 83,6% para 85,0% no ensino presencial e de 75,9% para 80,9% no EAD.

Com uma plataforma 100% online, uma estrutura de apoio ao polo parceiro diferenciada, a Estácio foi capaz de ampliar rapidamente a rede de polos credenciados, que passou de 238 ao final do 2T17 a 451 ao final do 2T18, representando um expressivo aumento de 213 polos (89,5%) na comparação com o 2T17. A expansão de polos EAD é uma das prioridades estratégicas da Estácio para os próximos anos, e tem sido o principal vetor de crescimento da Companhia uma vez que a Estácio tem autorização para abrir até 350 novos polos por ano, dada sua excelência acadêmica. Outra tendência importante a destacar no segmento é o crescimento de 57,9% da base de alunos do produto Flex, um produto EAD com maior presencialidade, que apresenta um ticket médio de R\$451,9, quase o dobro do produto 100% online.

Além do forte crescimento de polos EAD, a Estácio está expandindo o portfólio de cursos em diversas unidades de ensino presencial. Nesse primeiro semestre, foram ofertados 250 novos cursos presenciais, e para 2S18, serão oferecidos mais 81 novos cursos dessa modalidade.

Em termos de eficiência operacional, é importante destacar o aumento de aproximadamente 20% no Lucro Bruto do 2T18, em relação ao 2T17 (expansão de margem de 6.6 p.p.), principalmente em função das iniciativas realizadas ao longo dos últimos trimestres, como (i) a implantação do novo plano de carreiras docente, (ii) o aumento do nível de compartilhamento de disciplinas nas matrizes curriculares e (iii) implementação do novo modelo operativo das unidades com a centralização de funções e equalização de atividades operacionais entre unidades.

Além das iniciativas apresentadas nas últimas divulgações, a Companhia iniciou novos projetos visando melhorar ainda mais a sua eficiência operacional, que começarão a gerar resultados expressivos a partir dos próximos ciclos, sendo eles:

- **Strategic sourcing:** A Estácio reestruturou toda sua área de suprimentos, cujo principal objetivo é otimizar suas 21 categorias de *spending* global da Companhia, de modo a obter ganhos significativos por meio da redução do preço de compra, da diminuição da base de fornecedores e da melhoria do nível de qualidade e serviço entregue. Os benefícios desta iniciativa começarão a ser observados já a partir do 2º semestre deste ano de forma recorrente.
- **Pricing:** Tal iniciativa consiste em: (i) revisão da estratégia de definição de preços com maior granularidade, realizando análises aprofundadas sobre elasticidades; (ii) otimização da política comercial para concessão de descontos e bolsas ao longo do ciclo de captação e renovação; e (iii) o desenvolvimento de ferramentas para melhor gestão da receita. Desta forma, a Companhia está investindo na otimização de sua rentabilidade e a capacidade de abordar de forma granular o mercado, definindo estratégias mais específicas para cada grupo de alunos e possibilitando uma comunicação mais efetiva nos mercados em que atua. Os benefícios deste projeto serão observados de maneira relevante nos resultados a partir de 2019.

- **Fidelidade:** Consiste em reduzir a evasão acadêmica e financeira, aumentar a taxa de renovação, além de melhorar a experiência do aluno. Já percebemos resultados tangíveis desta iniciativa na evasão do 1º semestre. O projeto compreende um diagnóstico detalhado que cobre toda a jornada do aluno, baseado na identificação dos principais *triggers* de evasão e avaliação dos processos da Estácio, além do detalhamento e implantação de ações que visam combater os ofensores à evasão. Mais de 80 ações já foram identificadas, sendo 20 em fase de implementação ao longo de 2018. Acreditamos que os indicadores de evasão terão melhorias consideráveis, como a já alcançada ao longo deste último trimestre, para os próximos ciclos.
- **Inteligência de Cobrança:** Tem como meta aumentar o volume de recuperação de créditos em atraso através de uma melhor gestão das assessorias de cobrança especializadas, customizando ações para cada perfil de atraso.

Ao final de Junho de 2018, o saldo de caixa da Estácio totalizava R\$401 milhões. Em 2 de Agosto, a Estácio recebeu o repasse da última parcela da PN23 do FIES, no montante total de R\$342 milhões. Além disso, conforme anunciado no relatório da Companhia (Formulário CVM358) dos últimos 3 meses, a Estácio recomprou em ações da Companhia um volume financeiro de R\$122,2 milhões. Com uma sólida posição financeira, a Estácio está muito bem posicionada para capturar oportunidades de crescimento orgânico e inorgânico aproveitando ao máximo sua estrutura de capital.

Em julho deste ano, a agencia de rating S&P reafirmou o rating da Estácio em brAAA com perspectiva estável: “Esperamos que a Estácio continue apresentando forte geração de caixa, sustentada pelos esforços da empresa para aumentar sua base de alunos, por suas medidas para redução de custos e pelo melhor controle de despesas ao longo dos próximos anos.”.

Com isso, a Estácio inicia o 2º semestre de 2018, muito bem posicionada, com novos projetos de expansão e ganhos de eficiência, assim como uma estrutura sólida de capital para capturar oportunidades de crescimento apesar do cenário macroeconômico desafiador.

Desempenho Operacional

A Estácio encerrou o 2T18 com um total de 558,2 mil alunos, um aumento de 3,4% em relação ao final do 2T17, devido principalmente à base de ensino a distância (EAD), que cresceu 21,1% em relação ao 2T17, assim como o ensino presencial Ex-FIES que cresceu 5,6%, ambos com uma menor evasão. Evidenciando que mesmo em um cenário de instabilidade econômica e aumento de desemprego, a demanda por Ensino Superior continua aquecida.

Tabela 1 – Base de Alunos Total

Em mil	2T17	2T18	Variação
Base de Alunos Total	539,9	558,2	3,4%
Presencial	369,6	352,0	-4,8%
Graduação	335,9	321,1	-4,4%
FIES	106,1	78,3	-26,2%
Ex-FIES	229,9	242,8	5,6 %
Pós-graduação	33,7	31,0	-8,1%
EAD	170,3	206,2	21,1%
Graduação EAD	124,7	156,8	25,7%
EAD 100%	111,9	136,6	22,1%
EAD Flex	12,8	20,2	57,9%
Pós-graduação EAD	45,6	49,3	8,3%
Número de Campi	95	94 ⁽¹⁾	-1,1%
Alunos Presenciais por Campus	3.891	3.785	-2,7%
Número de Pólos	238	451	89,5%
Alunos EAD por Pólo	716	457	-36,1%

⁽¹⁾ O novo campus em Volta Redonda (RJ), ativado em janeiro de 2018, terminou o período de matrícula com turmas confirmadas e por isso passou a compor a lista de campi.

Graduação Presencial

A base de alunos de graduação presencial totalizava 321,1 mil alunos ao final do 2T18, 4,4% a menos do que no 2T17, em razão da redução de 26,2% na base de alunos FIES. Excluindo o total de alunos FIES, conforme mencionado anteriormente, a base de alunos de graduação presencial aumentou 5,6% em relação ao 2T17.

O projeto de Fidelização que a Companhia vem trabalhando busca identificar probabilidades de evasão por aluno, tratando as causas antes mesmo do aluno tomar alguma decisão. Os resultados dessas ações já começam a se tornar visíveis, conforme resultados do 1S18, e são importantes mitigadores para o impacto dos indicadores sociais e econômicos enfrentados nos últimos períodos.

Tabela 2 – Movimentação da base de alunos de graduação presencial

Em mil	2T17	2T18	Variação
Saldo inicial de alunos	339,1	316,7	-6,6%
Renovação ⁽¹⁾	2,4	3,6	47,7%
Captação	4,6	10,4	201,8%
Evasão	(10,3)	(9,5)	-7,0%
Saldo final de alunos	335,9	321,1	-4,4%
Base Renovável + Captação	401,6	378,0	-5,9%
Não Renovação + Evasão	(65,7)	(56,8)	-27,1%
Taxa de Retenção	83,6%	85,0%	1,3 p.p.

⁽¹⁾ Renovação tardia que acontece no segundo trimestre.

FIES

A base de alunos FIES totalizou 78,3 mil alunos ao final do 2T18, representando 24,4% da base de graduação presencial da Estácio, 7,2 p.p. a menos do que representava no mesmo período de 2017, principalmente devido ao aumento do número de formandos FIES a partir do 1T17. Neste semestre, apenas 2,1% dos novos alunos de graduação presencial foram captados via FIES, contra 6,8% no ano anterior.

Tabela 3 – Base de Alunos FIES

Em mil	2T17	2T18	Variação
Alunos de Graduação Presencial	335,9	321,1	-4,4%
Alunos FIES	106,1	78,3	-26,2%
% de Alunos FIES	31,6%	24,4%	-7,2 p.p.

Tabela 4 – Novos Contratos FIES

Em mil	2T17	2T18	Variação
Captação Total	96,9	90,0	-7,2%
Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas)	4,8	1,2	-74,9%
% da captação via FIES	4,9%	1,3%	-3,6 p.p.
Calouros c/ FIES (até o fim do semestre)	6,6	1,9	-71,2%
% da captação via FIES	6,8%	2,1%	-68,6%
Veteranos c/ FIES (novos contratos)	1,3	1,0	-27,5%
Total de novos contratos FIES	7,9	2,9	-63,9%

PAR

No 2T18, a base de alunos que utilizam o **Programa de Parcelamento da Estácio (“PAR”)** totalizou 15,3 mil alunos, 4,8% da base de graduação presencial da Estácio, apresentando um aumento de 2,7 p.p. em relação ao trimestre anterior, devido ao aumento dos alunos captados no 1S18.

Tabela 5 – Base de Alunos PAR

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

⁽¹⁾ Dos 4,1 mil alunos da base de não renovação e evasão do PAR, no 1S18, 1,2 mil alunos trocaram de modalidade, mas permanecem na base de alunos total da Estácio.

Tabela 6 – Efeito PAR no EBITDA

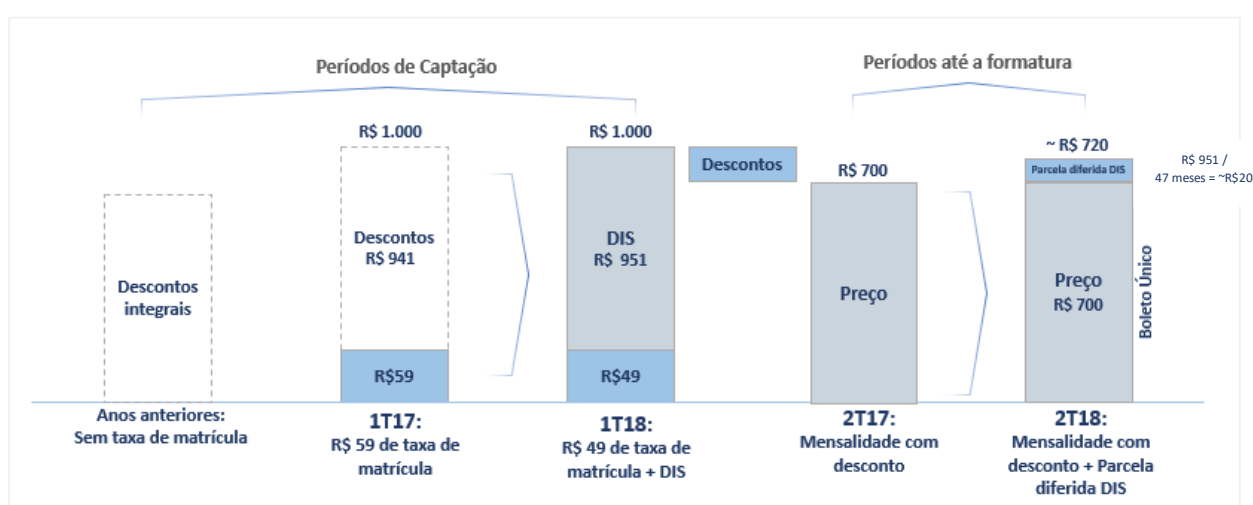
Em R\$ milhões	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18
Receita Bruta À Vista	5,4	7,9	13,8	13,3	26,3	30,4
Receita Bruta Parcelada	15,1	16,7	22,4	18,6	27,2	28,0
Impostos – Deduções da Receita	(0,9)	(1,0)	(1,5)	(1,3)	(2,2)	(1,7)
Ajuste a Valor Presente (AVP) – Deduções da Receita	(7,0)	(9,0)	(1,6)	6,4	(12,3)	(11,1)
PDD (Provisionamento 50%)	(4,0)	(3,9)	(10,4)	(12,5)	(7,4)	(14,8)
PDD evasão PAR não renegociada ⁽¹⁾	-	-	-	-	(3,9)	(10,8)
EBITDA	8,6	10,7	22,7	24,5	27,7	20,0

⁽¹⁾ A partir do 2T18, informamos também a linha de ‘PDD evasão PAR não renegociada’.

DIS

Na captação do 1T18, a Estácio lançou a campanha de Diluição Solidária (DIS), com o objetivo de continuar crescendo a base de alunos de forma sustentável alinhada as demandas de nossos alunos. Ao aderir à campanha, o estudante paga R\$49 no mês em que realiza a matrícula e nos meses que retroagem até o primeiro mês de captação, conforme disponibilidade do programa. A diferença para o valor integral da mensalidade do curso (sem bolsas, descontos ou isenções) é diluída ao longo dos meses de duração do curso. O valor cobrado de tal saldo é embutido nos boletos mensais do aluno, de tal maneira que o mesmo paga o valor da sua mensalidade regular, adicionada da parcela diluída do DIS em um único boleto.

Exemplo Teórico – Mensalidade de R\$1.000 com 1 mês de DIS



No 2T18, a base de alunos DIS totalizou 114,5 mil alunos, dos quais 62 mil alunos de graduação presencial e 45 mil de graduação EAD 100% e 7,5 mil alunos de graduação Flex. Os alunos DIS representaram 68,8% da captação de alunos de graduação no 1S18.

O DIS proporcionou um impacto positivo de cerca de R\$46,2 milhões na receita líquida operacional e R\$38,0 milhões no EBITDA do 2T18. A receita do DIS é composta por: (i) efeito caixa inicial de R\$ 49 referente a captação dos alunos de Abril; (ii) contas a receber de curto prazo (os próximos 12 meses da parcela DIS); e (iii) contas a receber de longo prazo (a partir da 13ª parcela até a formatura) que, de acordo com as normas contábeis, é trazido a valor presente (AVP).

Tabela 7 – Movimentação da Base de Alunos DIS por segmento*

Em mil	1T18	2T18
Base Inicial DIS	N.A	106,0
Captação Total	110,1	18,0
Presencial	60,4	8,0
EAD 100% Online	42,2	8,8
Flex	7,5	1,1
Evasão	(4,1)	(9,4)
Presencial	(2,3)	(4,1)
EAD 100% Online	(1,5)	(4,5)
Flex	(0,3)	(0,8)
Base Final DIS	106,0	114,5
Presencial	58,1	62,0
EAD 100% Online	40,7	45,0
Flex	7,2	7,5

* No 1S18, alguns alunos foram tardiamente apurados como DIS devido a processos de efetivação contratual do aluno DIS ocorridos após a divulgação de 1T18.

Tabela 8 – Efeito DIS no EBITDA

Em R\$ milhões	1T18	2T18
Receita Bruta À Vista	9,2	4,0
Receita Bruta Parcelada ⁽¹⁾	146,6	47,7
Impostos – Deduções da Receita	(7,3)	(2,4)
Ajuste a Valor Presente (AVP) ⁽²⁾	(11,5)	(3,0)
PDD (Provisionamento 15%) ⁽³⁾	(14,6)	(1,0)
PDD Evasão não renegociada ⁽⁴⁾	-	(7,3)
EBITDA	122,4	38,0

(1) Receitas relacionadas ao valor diferido das mensalidades.

(2) correção das parcelas com base no IPCA e descontada a valor presente com base na NTN-2024.

(3) Calculada sobre o contas a receber de longo prazo.

(4) Além da provisão de 15% sobre o saldo de longo prazo, a Estácio baixa 100% dos valores em aberto do aluno, quando o mesmo não apresenta acordo de pagamento para o saldo em aberto após evasão ou não renovação. Este critério preza por um maior conservadorismo sobre a não recuperação de crédito em atraso.

Graduação Ensino a Distância

No 2T18, a base de alunos de graduação EAD apresentou um aumento de 25,7% sobre o 2T17, totalizando 156,8 mil alunos, influenciada pela expansão de novos polos de EAD (213 polos novos, em comparação ao mesmo período do ano anterior), deixando claro o empenho estratégico de crescimento desta unidade de negócio.

Tabela 9 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação EAD

Em mil	2T17	2T18	Variação
Saldo inicial de alunos	127,5	152,4	19,5%
Formandos	(0,7)	(0,8)	22,4%
Base renovável	126,8	151,5	19,5%
Renovação	(1,2)	1,9 ⁽¹⁾	N.A
Captação	7,2	12,5	73,8%
Evasão	(8,1)	(9,1)	11,9%
Saldo final de alunos	124,7	156,8	25,7%
Base Renovável + Captação (1º Semestre)	165,3	195,0	17,9%
Não Renovação + Evasão (1º Semestre)	(39,9)	(37,3)	-6,6%
Taxa de Retenção (%)	75,9%	80,9%	5,0 p.p.

⁽¹⁾ Renovação tardia que acontece no segundo trimestre.

A partir deste trimestre, a Estácio passa a apresentar a base de alunos Flex, a qual apresentou um aumento de 57,9% em relação ao 2T17, totalizando 20,2 mil alunos. A taxa de retenção do segmento Flex saiu de 73,1% para 79,6%, uma melhoria de 6,5 p.p. O Flex é um produto que alinha a presencialidade e uso de laboratórios a flexibilidade do ensino a distância.

Tabela 10 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação Flex

Em mil	2T17	2T18	Variação
Saldo inicial de alunos	13,1	20,2	54,1%
Renovação ⁽¹⁾	0,1	0,2	169,9%
Captação	0,4	1,2	181,5%
Evasão	(0,8)	(1,4)	72,9%
Saldo final de alunos	12,8	20,2	57,9%
Base Renovável + Captação (1º Semestre)	17,5	25,4	45,0%
Não Renovação + Evasão (1º Semestre)	(4,7)	(5,2)	10,1%
Taxa de Retenção (%)	73,1%	79,6%	6,5 p.p.

⁽¹⁾ Renovação tardia que acontece no segundo trimestre.

No 2T18, a base de alunos 100% EAD apresentou um aumento de 22,1% em relação ao 2T17, totalizando 136,6 mil alunos.

Tabela 11 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação 100% EAD

Em mil	2T17	2T18	Variação
Saldo inicial de alunos	114,4	132,1	15,5%
Formandos	(0,7)	(0,8)	23,4%
Base renovável	113,7	131,3	15,5%
Renovação	(1,2)	1,7 ⁽¹⁾	-237,6%
Captação	6,8	11,3	66,9%
Evasão	(7,3)	(7,7)	5,0%
Saldo final de alunos	111,9	136,6	22,1%
Base Renovável + Captação (1º Semestre)	147,8	169,5	14,7%
Não Renovação + Evasão (1º Semestre)	(35,2)	(32,1)	-8,8%
Taxa de Retenção (%)	76,2%	81,1%	4,9 p.p.

⁽¹⁾ Renovação tardia que acontece no segundo trimestre.

Pós-Graduação

Ao final do 2T18, a Estácio contava com 80,3 mil alunos matriculados em cursos de pós-graduação, um aumento de 1,3% em relação ao 2T17. Seguindo a mesma tendência da base de graduação presencial, o crescimento na base EAD praticamente compensou a redução na base presencial.

Tabela 12 – Base de Alunos de Pós-Graduação

Em mil	2T17	2T18	Variação
Base de alunos de pós-graduação	79,2	80,3	1,3%
Presencial	33,7	31,0	-8,1%
Própria	22,4	18,7	-16,4%
Parcerias	11,3	12,2	8,3%
EAD	45,6	49,3	8,3%
Própria	17,0	18,9	11,1%
Parcerias	28,6	30,5	6,6%

Ticket Médio Presencial

No 2T18, o ticket médio presencial aumentou 6,4% em relação ao 2T17, passando para R\$799,8, principalmente em razão do reajuste de mensalidades de veteranos, em linha com a inflação dos custos da Companhia, e também devido a Campanha DIS.

Tabela 13 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial

	2T17	2T18	Variação
Base de Alunos Presencial em milhares	369,6	352,0	-4,8%
Base de alunos de pós-graduação presencial de parcerias em milhares*	(11,3)	(12,2)	8,3%
Base de Alunos Presencial Ex-parcerias em milhares*	358,3	339,8	-5,2%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	1.249,2	1.292,5	3,5%
Deduções da Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	(441,3)	(477,2)	8,1%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	807,9	815,3	0,9%
Ticket Médio Presencial (R\$)	751,6	799,8	6,4%
Deduções sobre ROB (%)	35,3%	36,9%	1,6 p.p.

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

Tabela 14 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação Presencial

	2T17	2T18	Variação
Base de Alunos de Graduação Presencial em milhares	335,9	321,1	-4,4%
Receita Bruta de Graduação Presencial (R\$ milhões)	1.218,3	1.264,5	3,8%
Deduções da Receita Bruta de Graduação Presencial (R\$ milhões)	(427,6)	(463,0)	8,3%
Receita Líquida de Graduação Presencial (R\$ milhões)	790,7	801,5	1,4%
Ticket Médio de Graduação Presencial (R\$)	784,6	832,1	6,1%
Deduções sobre ROB (%)	35,1%	36,6%	1,5 p.p.

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

	2T17	2T18	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial Própria em milhares*	22,4	18,7	-16,4%
Receita Bruta de Pós Graduação Presencial (R\$ milhões)	31,0	28,0	-9,7%
Deduções Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	(13,8)	(14,2)	2,9%
Receita Líquida de Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	17,2	13,8	-19,8%
Ticket Médio de Pós-Graduação Presencial (R\$)	255,7	245,3	-4,1%
Deduções sobre ROB (%)	44,5%	50,7%	6,2 p.p.

*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 apresentou um aumento de 14,4% no 2T18, atingindo R\$273,7, em relação ao 2T17, e praticamente em linha ao ticket médio apresentado no 1T18.

O ticket médio do segmento de Graduação de Ensino a Distância, no 2T18, apresentou um aumento de 14,0%, passando para R\$282,5. No segmento de Pós-Graduação EAD, o aumento foi de 14,5%, totalizando R\$200,9.

Tabela 16 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD

	2T17	2T18	Variação
Base de Alunos EAD em milhares	170,3	206,2	21,1%
Base de alunos de pós-graduação EAD de parcerias em milhares*	(28,6)	(30,5)	6,6%
Base de Alunos EAD Ex-parcerias em milhares*	141,7	175,7	24,0%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	172,7	235,5	36,3%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(71,0)	(91,2)	28,4%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	101,7	144,3	41,9%
Ticket Médio EAD (R\$)	239,2	273,7	14,4%
<i>Deduções sobre ROB (%)</i>	<i>41,1%</i>	<i>38,7%</i>	<i>-2,4 p.p.</i>

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

Tabela 17 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação EAD

	2T17	2T18	Variação
Base de Alunos de Graduação EAD em milhares	124,7	156,8	25,7%
Receita Bruta de Graduação EAD (R\$ milhões)	159,6	215,9	35,3%
Deduções da Receita de Graduação EAD (R\$ milhões)	(66,8)	(83,0)	24,2%
Receita Líquida de Graduação EAD (R\$ milhões)	92,8	132,9	43,3%
Ticket Médio de Graduação EAD (R\$)	247,9	282,5	14,0%
<i>Deduções sobre ROB (%)</i>	<i>41,9%</i>	<i>38,4%</i>	<i>-3,4 p.p.</i>

A partir deste trimestre, a Estácio passa a apresentar o Ticket Médio de Graduação Flex, o qual atingiu R\$451,9 no 2T18. A redução de 6,0% em relação ao 2T17, deveu-se ao reposicionamento de preços do Flex, que possibilitou o crescimento da captação do produto. Destacamos que neste 1º semestre de 2018, expandimos o portfólio desta unidade de negócios, com o oferecimento de 103 novos cursos.

Tabela 18 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação Flex

Em mil	2T17	2T18	Variação
Base de Alunos Graduação Flex	12,8	20,2	57,9%
Receita Bruta Graduação Flex (R\$ milhões)	30,4	45,5	49,6%
Deduções da Receita de Graduação Flex (R\$ milhões)	(12,0)	(18,1)	51,2%
Receita Líquida de Graduação Flex (R\$ milhões)	18,4	27,4	48,5%
Ticket Médio de Graduação Flex (R\$)	480,6	451,9	-6,0%
<i>Deduções sobre ROB (%)</i>	<i>39,3%</i>	<i>39,8%</i>	<i>0,4 p.p.</i>

Tabela 19 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação 100% EAD

Em mil	2T17	2T18	Variação
Base de Alunos Graduação 100% EAD	111,9	136,6	22,1%
Receita Bruta Graduação 100% EAD (R\$ milhões)	129,2	170,4	31,9%
Deduções da Receita de Graduação 100% EAD (R\$ milhões)	(54,9)	(64,9)	18,3%
Receita Líquida de Graduação 100% EAD (R\$ milhões)	74,3	105,5	42,0%
Ticket Médio de Graduação 100% EAD (R\$)	221,3	257,4	16,3%
Deduções sobre ROB (%)	42,5%	38,1%	-4,4 p.p.

Tabela 20 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação EAD

Em mil	2T17	2T18	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação EAD Própria*	17,0	18,9	11,1%
Receita Bruta de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	13,1	19,6	49,2%
Deduções da Receita de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	(4,2)	(8,2)	95,9%
Receita Líquida de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	8,9	11,4	27,3%
Ticket Médio de Pós-Graduação EAD (R\$)	175,4	200,9	14,5%
Deduções sobre ROB (%)	31,9%	41,9%	10,0 p.p.

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

Desempenho Financeiro

Tabela 21 – Demonstração de Resultados

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Receita Operacional Bruta	1.426,3	1.534,0	7,6%	2.791,0	2.984,3	6,9%
Mensalidades	1.417,7	1.525,8	7,6%	2.770,8	2.965,8	7,0%
Outras	8,6	8,3	-3,5%	20,2	18,5	-8,4%
Deduções da Receita Bruta	(512,9)	(570,3)	11,2%	(1.058,6)	(1.084,8)	2,5%
Receita Operacional Líquida	913,4	963,7	5,5%	1.732,5	1.899,5	9,6%
Custos dos Serviços Prestados	(466,1)	(427,6)	-8,3%	(885,0)	(811,0)	-8,4%
Pessoal	(340,3)	(302,9)	-11,0%	(644,7)	(575,1)	-10,8%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(64,2)	(63,3)	-1,4%	(127,4)	(121,7)	-4,5%
Material Didático	(5,0)	(2,4)	-52,0%	(8,5)	(4,7)	-44,8%
Serviços de terceiros e outros	(27,3)	(28,5)	4,4%	(52,1)	(51,0)	-2,0%
Outros	-	(6,9)	N.A	-	(11,3)	N.A
Depreciação e amortização COGS	(29,3)	(23,6)	-19,5%	(52,4)	(47,1)	-10,1%
Lucro Bruto	447,3	536,1	19,9%	847,5	1.088,4	28,4%
Margem Bruta	49,0%	55,6%	6,6 p.p.	48,9%	57,3%	8,4 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(245,5)	(306,7)	24,9%	(484,1)	(577,3)	19,3%
Despesas Comerciais	(115,6)	(155,5)	34,5%	(227,2)	(277,3)	22,1%
PDD	(65,3)	(120,1)	83,9%	(112,8)	(161,0)	42,7%
Provisionamento FIES	(0,3)	(0,3)	0,0%	(0,9)	(0,6)	-33,3%
Publicidade	(50,0)	(35,1)	-29,8%	(113,5)	(115,7)	1,9%
Despesas Gerais e Administrativas	(129,9)	(151,2)	16,4%	(256,8)	(300,0)	16,8%
Pessoal G&A	(32,4)	(41,1)	26,9%	(71,9)	(83,5)	16,1%
Outros G&A	(73,0)	(85,9)	17,7%	(137,1)	(167,1)	21,9%
Depreciação e amortização G&A	(24,6)	(24,3)	-1,2%	(47,8)	(49,4)	3,3%
Outras receitas/despesas operacionais	(1,8)	(3,3)	83,3%	5,1	(3,4)	-166,7%
EBIT	200,1	226,1	13,0%	368,6	507,7	37,7%
Margem EBIT	21,9%	23,5%	1,6 p.p.	21,3%	26,7%	5,4 p.p.
(+) Depreciação e amortização	53,9	48,0	-10,9%	100,2	96,5	-3,7%
EBITDA	254,0	274,1	7,9%	468,8	604,2	28,9%
Margem EBITDA	27,8%	28,4%	0,6 p.p.	27,1%	31,8%	4,7 p.p.
EBITDA Ajustado*	254,7	283,5	11,3%	470,6	618,7	31,4%
Margem EBITDA Ajustada*	27,8%	29,4%	1,6 p.p.	27,2%	32,6%	5,4 p.p.
Resultado financeiro	(22,7)	(30,1)	32,6%	(60,3)	(56,2)	-6,8%
Depreciação e amortização	(53,9)	(48,0)	-10,9%	(100,2)	(96,5)	-3,7%
Contribuição social	(3,2)	10,5	-428,1%	(5,7)	(5,1)	-10,5%
Imposto de renda	(7,9)	30,3	-483,5%	(14,5)	(12,1)	-16,6%
Lucro Líquido	166,3	236,9	42,5%	288,1	434,3	50,7%
Margem Líquida	18,2%	24,6%	6,4 p.p.	16,6%	22,9%	6,3 p.p.

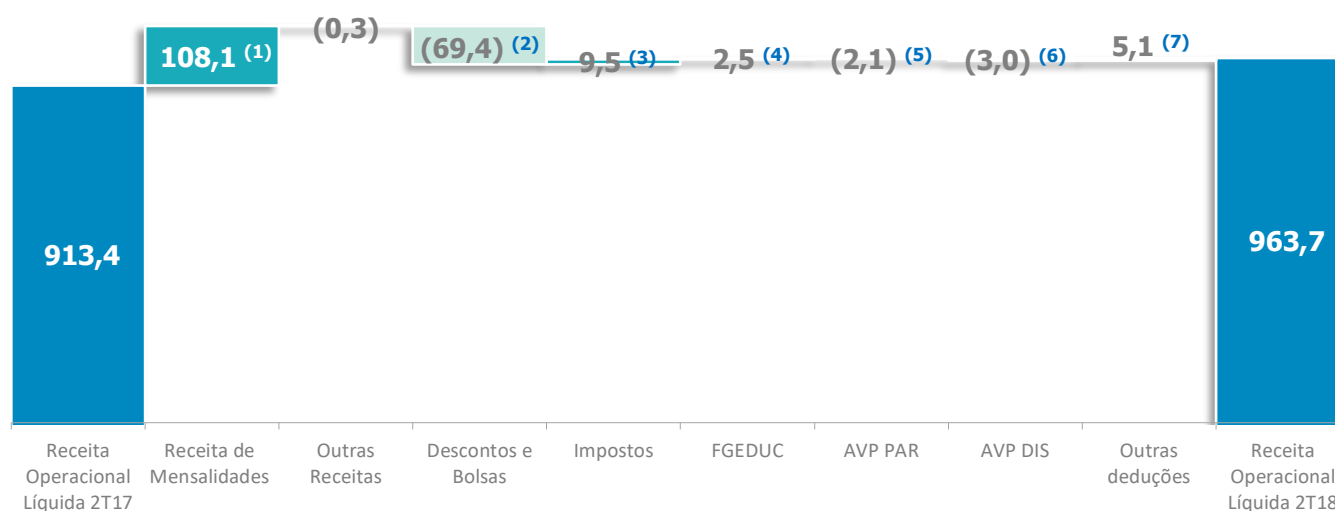
* Ajustado por efeitos não recorrentes no 2T18: Despesas de Consultorias de Strategic Sourcing e Pricing (consultorias de uso recorrente pela empresa não foram consideradas); e Rescisões de colaboradores administrativos nas unidades, devido ao novo Modelo Operativo das unidades implementado em abril. E no 2T17, ajustado por despesas com M&A não recorrentes.

Receita Operacional Consolidada

Tabela 22 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Receita Operacional Bruta	1.426,3	1.534,0	7,6%	2.791,0	2.984,3	6,9%
Mensalidades	1.417,7	1.525,8	7,6%	2.770,8	2.965,8	7,0%
Outras	8,6	8,3	-3,5%	20,2	18,5	-8,4%
Deduções da Receita Bruta	(512,9)	(570,3)	11,2%	(1.058,6)	(1.084,8)	2,5%
Descontos e Bolsas	(431,3)	(500,7)	16,1%	(905,0)	(918,4)	1,5%
Impostos	(42,2)	(32,7)	-22,5%	(78,8)	(83,9)	6,5%
FGEDUC	(25,2)	(22,7)	-9,9%	(49,3)	(44,4)	-9,9%
Ajuste a Valor Presente (AVP) do PAR	(9,0)	(11,1)	23,3%	(16,0)	(23,5)	46,9%
Ajuste a Valor Presente (AVP) do DIS	-	(3,0)	N.A.	-	(14,6)	N.A.
Outras deduções (Repasse a parceiros)	(5,1)	-	N.A.	(9,4)	-	N.A.
Receita Operacional Líquida	913,4	963,7	5,5%	1.732,5	1.899,5	9,6%

Gráfico 1 – Evolução da Receita Operacional Líquida



A **receita operacional líquida** totalizou R\$963,7 milhões no 2T18, um crescimento de 5,5% em relação ao 2T17, explicado principalmente pelos efeitos:

- (1) Aumento de R\$108,1 milhões na receita de mensalidades, um crescimento de 7,6% em relação ao 2T17, devido ao aumento no ticket médio e melhora das taxas de retenção de alunos;
- (2) Aumento de R\$69,4 milhões na linha de descontos e bolsas, em razão da maturação dos alunos que ingressaram após a mudança na estratégia de precificação da Companhia. O efeito desta estratégia é compensado pelo aumento na receita bruta;
- (3) Redução de R\$9,5 milhões na linha de impostos, em função da reversão de PIS e COFINS que foram contabilizados no 1T18, devido ao efeito temporário da perda do benefício ProUni (vide detalhes no item “Lucro Líquido”), conforme detalhado no release do 1T18;
- (4) Redução de R\$2,5 milhões na linha do FGEDUC, em razão da redução na base de alunos FIES;
- (5) Aumento de R\$2,1 milhões na linha de Ajuste a Valor Presente (AVP) dos recebíveis do programa de Parcelamento da Estácio (PAR), devido ao aumento da base de alunos. A partir do 1T18, a Estácio alterou a forma de cálculo do AVP e passou a utilizar uma taxa de desconto de longo prazo;
- (6) Aumento de R\$3,0 milhões devido ao ajuste a valor presente (AVP) dos recebíveis da campanha de Diluição Solidária (DIS), iniciada no 1T18.
- (7) A linha de Outras deduções, composta pelo repasse aos polos parceiros do ensino à distância, foi reclassificada, a partir do 1T18, para a linha de Outros em Custos de Serviços Prestados. Dessa forma, a variação apresentada de R\$5,1 milhões é referente ao repasse de parceiros do 2T17.

Custo Caixa dos Serviços Prestados

Tabela 23 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Custos dos serviços prestados	(466,1)	(427,6)	-8,3%	(885,0)	(811,0)	-8,4%
Depreciação e amortização	29,3	23,6	-19,5%	52,4	47,1	-10,1%
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(436,8)	(404,0)	-7,5%	(832,6)	(763,9)	-8,3%
Pessoal	(340,3)	(302,9)	-11,0%	(644,7)	(575,1)	-10,8%
Pessoal e encargos	(283,2)	(258,5)	-8,7%	(533,8)	(490,0)	-8,2%
INSS	(57,1)	(44,4)	-22,2%	(110,9)	(85,1)	-23,3%
Energia elétrica, água, gás e telefone	(12,0)	(13,1)	9,2%	(21,3)	(20,9)	-1,9%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(64,2)	(63,3)	-1,4%	(127,4)	(121,7)	-4,5%
Correios e Malotes	(1,1)	(0,5)	-54,5%	(1,7)	(0,9)	-47,1%
Material didático	(3,9)	(1,9)	-51,3%	(6,8)	(3,8)	-44,1%
Serviços de terceiros - segurança e limpeza	(15,4)	(15,5)	0,6%	(30,8)	(30,1)	-2,3%
Outros	-	(6,9)	N.A.	-	(11,3)	N.A.

*Os valores relativos a acordos e condenações trabalhistas, que em 1S17 eram apresentados nas linhas de custos e despesas de pessoal passaram a ser contabilizados, em 1S18, como despesas gerais e administrativas na linha de provisão para contingências.

Tabela 24 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Custos dos serviços prestados	-51,0%	-44,4%	6,7 p.p.	-51,1%	-42,7%	8,4 p.p.
Depreciação e amortização	3,2%	2,4%	-0,8 p.p.	3,0%	2,5%	-0,5 p.p.
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-47,8%	-41,9%	5,9 p.p.	-48,1%	-40,2%	7,8 p.p.
Pessoal	-37,3%	-31,4%	5,8 p.p.	-37,2%	-30,3%	6,9 p.p.
Pessoal e encargos	-31,0%	-26,8%	4,2 p.p.	-30,8%	-25,8%	5,0 p.p.
INSS	-6,3%	-4,6%	1,6 p.p.	-6,4%	-4,5%	1,9 p.p.
Energia elétrica, água, gás e telefone	-1,3%	-1,4%	-0,1 p.p.	-1,2%	-1,1%	0,1 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,0%	-6,6%	0,5 p.p.	-7,4%	-6,4%	0,9 p.p.
Correios e Malotes	-0,1%	-0,1%	0,1 p.p.	-0,1%	0,0%	0,1 p.p.
Material didático	-0,4%	-0,2%	0,2 p.p.	-0,4%	-0,2%	0,2 p.p.
Serviços de terceiros - segurança e limpeza	-1,7%	-1,6%	0,1 p.p.	-1,8%	-1,6%	0,2 p.p.
Outros	0,0%	-0,7%	-0,7 p.p.	0,0%	-0,6%	-0,6 p.p.

No 2T18, o **custo caixa dos serviços prestados** representou 41,9% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 5,9 p.p. em relação ao 2T17, devido principalmente à linha de Pessoal, em função da implantação do novo plano de carreiras docente e do aumento do nível de compartilhamento de disciplinas nas matrizes curriculares, as quais continuam em conformidade com os ganhos expressivos apurados no 1T18. Outras medidas estão em curso para otimizar ainda mais a gestão do custo docente, entre elas:

- **Percurso alternativo:** É ofertada para calouros, no processo de formação de turmas, a matrícula em turmas já formadas por veteranos e que não tenham pré-requisitos;
- **Ampliação da oferta de disciplinas equivalentes:** Otimização do planejamento acadêmico utilizando a oferta de disciplinas equivalentes para alunos de cursos diferentes, reduzindo assim a oferta de disciplinas únicas e aumentando a ocupação média das turmas em operação;
- **Oferta de turmas de Dependência:** Ampliação da oferta de disciplinas de dependência para alunos que tiveram reprovação, liberando assim o pré-requisito para a matrícula em disciplinas regulares do aluno.

Nesse trimestre, a linha de pessoal foi impactada em R\$3,0 milhões devido aos custos não recorrentes referentes às rescisões de colaboradores administrativos nas unidades realizadas em abril deste ano. A estrutura foi otimizada após a realização de um benchmark interno de eficiência de *headcount*, calculando meta de dimensionamento por unidade e implementando padrões de qualidade de serviço adequados. Excluindo esse impacto, a linha de Pessoal representaria 31,1% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 6,1 p.p. Vale destacar que tais desligamentos representarão relevante redução de despesas para os próximos trimestres.

No segmento EAD, foram implementadas iniciativas para melhorar a eficiência e o tempo de resposta dos professores nas interações com os alunos, o que permitiu o aumento de 31% na média de alunos por turma do segmento, saindo de 158 no 2T17 para 206 nesse trimestre, sem afetar a qualidade do

serviço prestado. As mesmas iniciativas realizadas para as disciplinas no EAD, também beneficiaram as disciplinas online que atendem o segmento presencial.

Além da melhor gestão do custo de pessoal, a redução de 0,5 p.p. de margem na linha de custos com aluguel também contribuiu para o ganho de margem apresentado nesse trimestre, devido a fusão de campi nos últimos 12 meses.

Lucro Bruto

No 2T18, o **lucro bruto cresceu 19,9% e** representou 55,6% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 6,6 p.p. em relação ao 2T17, devido à redução de 8,3% na linha de custos dos serviços prestados, em razão do ganho de eficiência no custo de Pessoal, que reflete a reestruturação organizacional realizada ao final de 2017, revisão do modelo de ensino e melhorias na eficiência do planejamento acadêmico, conforme destacadas acima.

Tabela 25 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Receita Operacional Líquida	913,4	963,7	5,5%	1.732,5	1.899,5	9,6%
Custos dos serviços prestados	(466,1)	(427,6)	-8,3%	(885,0)	(811,0)	-8,4%
Lucro Bruto	447,3	536,1	19,9%	847,5	1.088,4	28,4%
<i>Margem Bruta</i>	49,0%	55,6%	6,6 p.p.	48,9%	57,3%	8,4 p.p.
Depreciação e amortização	29,3	23,6	-19,5%	52,4	47,1	-10,1%
Lucro Bruto Caixa	476,6	559,7	17,4%	899,9	1.135,5	26,2%
<i>Margem Bruta Caixa</i>	52,1%	58,0%	5,9 p.p.	51,9%	59,8%	7,9 p.p.

Despesas Comerciais

Tabela 26 – Composição das Despesas Comerciais

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Despesas Comerciais	(115,6)	(155,5)	34,5%	(227,2)	(277,3)	22,1%
PDD	(65,3)	(120,1)	83,9%	(112,8)	(161,0)	42,7%
Mensalista	(61,5)	(85,3)	38,7%	(105,0)	(99,7)	-5,0%
PAR	(3,8)	(14,8)	289,5%	(7,9)	(22,6)	186,1%
PAR evasão não renegociada	-	(10,8)	N.A.	-	(14,7)	N.A.
DIS	-	(1,0)	N.A.	-	(15,6)	N.A.
DIS evasão não renegociada	-	(7,3)	N.A.	-	(7,3)	N.A.
Outros	-	(0,9)	N.A.	-	(1,1)	N.A.
Provisionamento FIES	(0,3)	(0,3)	0,0%	(0,9)	(0,6)	-33,3%
Publicidade	(50,0)	(35,1)	-29,8%	(113,5)	(115,7)	1,9%

Tabela 27 – Análise Vertical das Despesas Comerciais

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Despesas Comerciais	-12,7%	-16,1%	-3,5 p.p.	-13,1%	-14,6%	-1,5 p.p.
PDD	-7,1%	-12,5%	-5,3 p.p.	-6,5%	-8,5%	-2,0 p.p.
Mensalista	-6,7%	-8,9%	-2,2 p.p.	-5,8%	-5,2%	0,6 p.p.
PAR	-0,4%	-1,5%	-1,1 p.p.	-0,5%	-1,2%	-0,7 p.p.
PAR evasão não renegociada	-	-1,1%	N.A.	-	-0,8%	N.A.
DIS	-	-0,1%	N.A.	-	-0,8%	N.A.
DIS evasão não renegociada	-	-0,8%	N.A.	-	-0,4%	N.A.
Outros	0,0%	-0,1%	N.A.	-0,2%	-0,1%	N.A.
Provisionamento FIES	0,0%	0,0%	0,0 p.p.	-0,1%	0,0%	0,0 p.p.
Publicidade	-5,5%	-3,6%	1,8 p.p.	-6,6%	-6,1%	0,5 p.p.

As **despesas comerciais** representaram 16,1% da receita operacional líquida do 2T18, apresentando uma perda de margem de 3,5 p.p., em comparação à relação observada no 2T17, devido principalmente ao aumento de 5,3 p.p. na linha de Provisão para Devedores Duvidosos (PDD).

Nesse contexto, até 31 de dezembro de 2017, a Estácio provisionava 100% das mensalidades vencidas há mais de 180 dias.

A partir do dia 1º de janeiro de 2018, a Estácio passou a utilizar a nova norma sobre instrumentos financeiros – IFRS9 – CPC 48 para a parcela mensalista, utilizando o conceito de perda esperada no mesmo momento do reconhecimento da receita e aumentando de acordo com o *aging* do contas a receber.

Dessa forma, no 1T18, a Estácio apresentou uma menor PDD, acentuada pelos fatores abaixo:

- No 1º trimestre, para que a matrícula dos novos alunos e dos alunos veteranos seja efetivada, o primeiro boleto da semestralidade deve ser pago - fato gerador do início do faturamento do aluno, o que não gera contas a receber dessa mensalidade; e
- O contas a receber reconhecido no curto prazo (12 meses), referente aos 106 mil alunos que aderiram ao DIS no 1T18, equivale apenas a aproximadamente um quarto do total de mensalidades parceladas, considerando cursos com 4 anos de duração.

Já no 2º trimestre, existiu um aumento da PDD quando comparada ao 1º trimestre, pois o contas a receber é maior, conforme sazonalidade, uma vez que esses redutores mencionados acima não acontecem no 2º trimestre. Além disso, a PDD no 2T18 também sofreu os seguintes efeitos:

- Aumento de 8,3 mil alunos que aderiram ao programa de financiamento da Estácio PAR (54,2% da base total do PAR) no 2T18, em comparação ao 2T17, no qual o provisionamento é de 50% sobre a receita de longo prazo líquida de AVP;
- Impacto de R\$10,8 milhões devido a evasão e não renovação de alunos do PAR no período, uma vez que, quando o aluno PAR evade ou não renova, além da provisão de 50% do saldo de

longo prazo, a Estácio complementa a provisão para 100% do valor do saldo aberto pelo aluno. Este critério preza por conservadorismo sobre a não recuperação de crédito em atraso, apesar do saldo continuar devido contratualmente e as tratativas continuarem com o aluno com alguma expectativa de recuperação;

- Impacto de R\$1,0 milhão devido a provisão de 15% sobre a receita, líquida de AVP, do montante diluído da mensalidade dos alunos que aderiram a nova campanha de Diluição Solidária (DIS); e
- Impacto de R\$7,3 milhões devido a evasão de alunos DIS. Vale destacar que para a evasão dos alunos DIS, conforme mencionado na última divulgação de resultados, além da provisão de 15% do saldo de longo prazo, a Estácio complementa a provisão para 100% devido ao risco de crédito do aluno em atraso caso não ocorra acordo de pagamento para o saldo em aberto. Este critério preza por conservadorismo sobre a não recuperação de crédito em atraso;
- Os impactos mencionados inicialmente apresentaram uma variação na PDD do mensalista nesse 2º trimestre, porém esse efeito é suavizado ao analisar o semestre.

As **despesas com publicidade** apresentaram um **ganho de margem** de 1,8 p.p. no 2T18, representando 3,6% da receita líquida. Os investimentos de mídia online foram intensificados no 1T18 para reforçar as campanhas de captação, devido ao calendário da Copa do Mundo que gerou uma redução nas despesas desse trimestre. Quando olhamos o semestre, o ganho de margem apresentado é de 0,5 p.p.

Despesas Gerais e Administrativas

No 2T18, as **despesas gerais e administrativas caixa** representaram 13,2% da receita operacional líquida, uma perda de margem de 1,6 p.p. em relação ao 2T17, basicamente em função da perda de 1,2 p.p. de margem com despesas de serviços de terceiros, devido à maiores gastos com consultorias, de natureza não recorrente, que impactaram essa linha em R\$6,4 milhões no 2T18 e R\$11,5 milhões no 1S18.

Conforme mencionado, a Companhia está trabalhando em projetos para melhoria de performance, incorrendo em gastos “one-off” junto a terceiros. Ao excluir esta despesa não recorrente, as **despesas gerais e administrativas caixa** representariam 12% da receita operacional líquida, apresentando uma perda de margem de apenas 0,5 p.p.

Tabela 28 – Composição das Despesas Comerciais e G&A

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Despesas G&A Caixa	(105,3)	(126,9)	20,5%	(209,0)	(250,6)	19,9%
Pessoal	(32,4)	(41,1)	26,9%	(71,9)	(83,5)	16,1%
Pessoal e encargos	(27,0)	(34,3)	27,0%	(61,5)	(70,9)	15,3%
INSS	(5,3)	(6,8)	28,3%	(10,3)	(12,6)	22,3%
Outros	(73,0)	(85,9)	17,7%	(137,1)	(167,1)	21,9%
Serviços de terceiros ⁽¹⁾	(18,6)	(31,2)	67,7%	(39,0)	(60,8)	55,9%
Material de consumo	(0,8)	(0,6)	-25,0%	(1,4)	(1,0)	-28,6%
Manutenção e reparos	(8,6)	(10,4)	20,9%	(18,2)	(19,8)	8,8%
Provisão para contingências ⁽²⁾	(24,5)	(24,0)	-2,0%	(43,8)	(49,5)	13,0%
<i>Provisão para contingências</i>	(5,5)	(4,3)	-21,8%	(6,7)	(19,5)	191,0%
<i>Condenações Liquidadas</i>	(19,0)	(19,7)	3,7%	(37,1)	(30,0)	-19,1%
Convênios Educacionais	(2,4)	(4,2)	75,0%	(4,7)	(8,7)	85,1%
Viagens e Estadias	(2,8)	(1,7)	-39,3%	(4,4)	(3,1)	-29,5%
Eventos Institucionais	(1,4)	(1,0)	-28,6%	(1,6)	(1,3)	-18,8%
Cópias e Encadernações	(1,4)	(0,9)	-35,7%	(2,4)	(1,8)	-25,0%
Seguros	(2,4)	(2,5)	4,2%	(4,2)	(4,4)	4,8%
Material de Limpeza	(1,0)	(0,8)	-20,0%	(1,6)	(1,4)	-12,5%
Condução e Transporte	(1,5)	(1,2)	-20,0%	(2,7)	(2,4)	-11,1%
Aluguel de Veículo	(1,0)	(1,1)	10,0%	(1,6)	(1,9)	18,8%
Outras	(6,5)	(6,4)	-1,5%	(11,4)	(10,9)	-4,4%
Depreciação e amortização	(24,6)	(24,3)	-1,2%	(47,8)	(49,4)	3,3%
Outras receitas/despesas operacionais	(1,8)	(3,3)	83,3%	5,1	(1,1)	-121,6%

⁽¹⁾ Impacto de R\$6,4 milhões no 2T18 e R\$11,5 milhões no 1S18 devido a despesas com consultorias de natureza não recorrente.

⁽²⁾ Os valores relativos a acordos e condenações trabalhistas, que em 1S17 eram apresentados nas linhas de custos e despesas de pessoal passaram a ser contabilizados, em 1S18, como despesas gerais e administrativas na linha de provisão para contingências

Tabela 29 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Despesas G&A Caixa	-11,5%	-13,2%	-1,6 p.p.	-12,1%	-13,2%	-1,1 p.p.
Pessoal	-3,5%	-4,3%	-0,7 p.p.	-4,2%	-4,4%	-0,2 p.p.
Pessoal e encargos	-3,0%	-3,6%	-0,6 p.p.	-3,5%	-3,7%	-0,2 p.p.
INSS	-0,6%	-0,7%	-0,1 p.p.	-0,6%	-0,7%	-0,1 p.p.
Outros	-8,0%	-8,9%	-0,9 p.p.	-7,9%	-8,8%	-0,9 p.p.
Serviços de terceiros	-2,0%	-3,2%	-1,2 p.p.	-2,3%	-3,2%	-1,0 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Manutenção e reparos	-0,9%	-1,1%	-0,1 p.p.	-1,1%	-1,0%	0,0 p.p.
Provisão para contingências	-2,7%	-2,5%	0,2 p.p.	-2,5%	-2,6%	-0,1 p.p.
<i>Provisão para contingências</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>0,2 p.p.</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-0,6 p.p.</i>
<i>Condenações Liquidadas</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>+0,1 p.p.</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-1,6%</i>	<i>0,6 p.p.</i>
Convênios Educacionais	-0,3%	-0,4%	-0,2 p.p.	-0,3%	-0,5%	-0,2 p.p.
Viagens e Estadias	-0,3%	-0,2%	0,1 p.p.	-0,3%	-0,2%	0,1 p.p.
Eventos Institucionais	-0,2%	-0,1%	0,1 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Cópias e Encadernações	-0,2%	-0,1%	0,1 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Seguros	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.
Material de Limpeza	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Condução e Transporte	-0,2%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,2%	-0,1%	0,0 p.p.
Aluguel de Veículo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Outras	-0,7%	-0,7%	0,0 p.p.	-0,7%	-0,6%	0,1 p.p.
Depreciação e amortização	-2,7%	-2,5%	0,2 p.p.	-2,8%	-2,6%	0,2 p.p.
Outras receitas/despesas operacionais	-0,2%	-0,3%	-0,1 p.p.	0,3%	-0,1%	-0,4 p.p.

EBITDA

Tabela 30 – Indicadores Financeiros

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Receita Operacional Líquida	913,4	963,7	5,5%	1.732,5	1.899,5	9,6%
Custos Caixa dos serviços prestados	(436,8)	(404,0)	-7,5%	(832,6)	(763,9)	-8,3%
Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(220,9)	(282,4)	27,8%	(436,2)	(527,9)	21,0%
Outras receitas/despesas operacionais	(1,8)	(3,3)	83,3%	5,1	(3,4)	-166,7%
EBITDA	254,0	274,1	7,9%	468,8	604,2	28,9%
Margem EBITDA (%)	27,8%	28,4%	0,6 p.p.	27,1%	31,8%	4,7 p.p.
Consultorias não recorrentes ⁽¹⁾	-	6,4	N.A.	-	11,5	N.A.
Reestruturação Organizacional ⁽²⁾	-	3,0	N.A.	-	3,0	N.A.
Despesa com M&A	0,7	-	N.A.	1,8	-	N.A.
EBITDA Ajustado	254,7	283,5	11,3%	470,6	618,7	31,4%
Margem EBITDA Ajustado (%)	27,8%	29,4%	1,6 p.p.	27,2%	32,6%	5,4 p.p.

No 2T18, o EBITDA da Estácio atingiu R\$274,1 milhões e uma margem de 28,4%. Ao excluir os efeitos não recorrentes no trimestre: (1) 6,4 milhões em razão de despesas com consultorias, devido aos projetos para melhoria de performance que a Estácio vem trabalhando e com expectativa de resultados nos próximos semestres; e (2) R\$ 3,0 milhões referente a rescisões de colaboradores administrativos nas unidades, conforme mencionados anteriormente, o **EBITDA** do trimestre totalizaria **R\$ 283,5 milhões**, com uma **margem EBITDA de 29,4%** e um incremento de 1,6 pontos percentuais em relação ao apresentado no 2T17.

No 1S18, a Estácio apresentou margem EBITDA Ajustada de 32,6% (+5,4 p.p.), devido principalmente ao ganho de eficiência em custo de pessoal e ao ganho de margem na linha de aluguel, devido a fusão de unidades nos últimos 12 meses. Em bases comparáveis, o EBITDA Ajustado do semestre alcançou R\$ 618,7 milhões.

Resultado Financeiro

Tabela 31 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
Receitas Financeiras	23,5	20,9	-11,1%	54,9	48,5	-11,7%
Multas e juros recebidos por atraso	4,0	5,1	28,5%	14,0	14,9	6,0%
Atualização contas a receber FIES	1,6	5,6	253,5%	6,1	8,4	37,0%
Rendimentos de aplicações financeiras	10,5	7,6	-27,5%	22,3	16,4	-26,3%
Atualização de créditos fiscais	1,8	0,9	-52,2%	4,0	1,8	-54,7%
Atualização PAR	-	3,1	N.A	-	3,1	N.A
Atualização DIS	-	3,6	N.A	-	3,6	N.A
Outras	5,6	(5,1)	N.A	8,5	0,2	-97,6%
Despesas Financeiras	(46,2)	(50,9)	10,2%	(115,2)	(104,7)	-9,1%
Despesas bancárias	(3,9)	(8,4)	113,6%	(8,0)	(13,7)	71,1%
Juros e encargos financeiros	(31,0)	(17,3)	-44,4%	(74,4)	(33,9)	-54,4%
Atualização contingências	-	(7,5)	N.A	-	(11,6)	N.A
Descontos financeiros	(5,3)	(12,1)	129,5%	(10,7)	(34,5)	221,5%
Variação monetária passiva	(1,7)	(0,1)	-93,4%	(7,0)	(0,2)	-97,8%
Gastos com Empréstimos	(0,8)	(1,5)	84,8%	(7,3)	(2,0)	-72,5%
Outras	(3,5)	(4,1)	17,4%	(7,8)	(8,8)	13,3%
Resultado Financeiro	(22,7)	(30,1)	32,2%	(60,3)	(56,2)	-6,8%

No 2T18, o **resultado financeiro** totalizou R\$30,1 milhões, apresentando uma piora de 32,3% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, principalmente em função do aumento na linha de descontos financeiros, em razão das campanhas de recuperação de débitos em atraso que a Estácio vem realizando, visando aumentar a recuperação e fomentar uma maior geração de caixa

No 1S18, o **resultado financeiro** totalizou R\$56,2 milhões, apresentando uma melhora de 6,8% em relação ao 1S17, principalmente em função das seguintes linhas:

- **Receita de rendimentos de aplicações financeiras**, que apresentou queda de R\$5,9 milhões, principalmente em razão da queda de juros, uma vez que a remuneração de nossos ativos financeiros está atrelada à variação do CDI;
- Redução de R\$40,5 milhões em **juros e encargos financeiros**, em virtude da queda da taxa de juros em que as dívidas da Companhia estão atreladas, assim como às dívidas 100% amortizadas.

Lucro Líquido

No 2T18, a Estácio registrou um lucro líquido de R\$236,9 milhões e um ganho de margem de 6,4 p.p. Importante ressaltar que, nesse trimestre, as linhas de contribuição social e imposto de renda foram impactadas pela reversão do montante não recorrente contabilizado no 1T18.

No 1T18, houve uma redução substancial do benefício fiscal do ProUni, decorrente da suspensão temporária de uma de nossas controladas, em razão da ausência da Certidão de Débitos Fiscais (CND). Consequentemente, no 1T18, foi reconhecida a obrigação fiscal correspondente de PIS, Cofins, Imposto de Renda e Contribuição Social, integralmente, sem o benefício do ProUni no mês de março de 2018. No decorrer do 2T18, a Companhia superou a referida desabilitação e revisou as bases fiscais do 1T18, com base na legislação vigente para aquele tipo de situação. Dessa forma, foi revertida a obrigação fiscal reconhecida a maior no 1T18. É importante observar que o nível de benefício fiscal do ProUni, quando observado o semestre, voltou a patamares históricos e deve ser mantido ao longo do exercício.

No 1S18, o **Lucro Líquido** totalizou R\$434,3 milhões, apresentando um ganho de **margem líquida** de 6,2 p.p. em relação ao 1S17, principalmente devido ao aumento de R\$135,4 milhões no EBITDA do período.

Tabela 32 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
EBITDA	254,0	274,1	7,9%	468,8	604,2	28,9%
Margem EBITDA (%)	27,8%	28,4%	0,6 p.p.	27,1%	31,8%	4,7 p.p.
Resultado financeiro	(22,7)	(30,1)	32,6%	(60,3)	(56,2)	-6,8%
Depreciação e amortização	(53,9)	(48,0)	-10,9%	(100,2)	(96,5)	-3,7%
Contribuição social	(3,2)	10,5	-428,1%	(5,7)	(5,1)	-10,5%
Imposto de renda	(7,9)	30,3	-483,5%	(14,5)	(12,1)	-16,6%
Lucro Líquido	166,3	236,9	42,5%	288,1	434,3	50,7%
Margem Líquida (%)	18,2%	24,6%	6,4 p.p.	16,6%	22,9%	6,2 p.p.

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Nesse trimestre, o contas a receber bruto totalizou R\$1.617,3 milhões, um aumento de R\$71,4 milhões em relação ao 2T17, impactado principalmente por:

- Aumento de R\$122,0 milhões no contas a receber DIS, campanha que foi lançada no 1T18;
- Aumento de R\$99,4 milhões no contas a receber PAR, em função principalmente do aumento de 8,3 mil alunos na base de alunos PAR;
- Aumento de R\$22,3 milhões no contas a receber de mensalistas;
- Redução de R\$199,3 milhões no contas a receber FIES, em função da redução de 27,7 mil alunos na base de alunos FIES.

Tabela 33 – Contas a Receber

R\$ milhões	2T17	2T18	Variação
Mensalidades de alunos	465,3	721,4	55,0%
Mensalistas	417,5	439,8	5,3%
PAR - Longo Prazo	31,8	131,1	312,3%
DIS - Longo Prazo	-	122,0	N.A.
Educar Amazônia - Longo Prazo	-	4,8	N.A.
Convênios e Permutas	16,1	23,7	47,2%
FIES	927,5	728,2	-21,5%
Curto Prazo	595,2	728,2	22,3%
Longo Prazo	332,3	-	N.A.
Outros	153,0	167,7	9,6%
Contas a Receber Bruto	1.545,9	1.617,3	4,6%
Provisão para devedores duvidosos (PDD)	(176,9)	(320,0)	80,9%
Curto Prazo	(169,0)	(254,2)	50,4%
Longo Prazo	(7,9)	(65,8)	732,9%
Valores a identificar	(3,7)	(2,3)	-37,8%
Ajuste a valor presente (AVP)	(23,9)	(49,5)	107,1%
Ajuste a valor presente (AVP) FIES	(7,8)	-	N.A.
Ajuste a valor presente (AVP) PAR	(16,1)	(34,6)	114,9%
Ajuste a valor presente (AVP) EDUCAR	-	(0,3)	N.A.
Ajuste a valor presente (AVP) DIS	-	(14,6)	N.A.
Contas a Receber Líquido	1.341,4	1.245,5	-7,1%

O PMR da Estácio totalizou 126 dias, uma redução de 21 dias quando comparado ao mesmo trimestre de 2017. O **PMR FIES** também apresentou redução nesse período, de 15 dias em relação ao 2T17, atingindo 247 dias, em razão do repasse da segunda parcela da PN23 do FIES, no montante de R\$167,4 milhões, realizado em agosto de 2017.

Tabela 34 – Prazo Médio de Recebimento (PMR)

R\$ milhões	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18
Contas a Receber Líquido	1.341,4	1.144,6	1.024,1	1.183,5	1.245,5
Receita Líquida Anualizada	3.292,4	3.337,4	3.379,0	3.495,7	3.546,0
PMR	147	123	109	122	126

Tabela 35 - Prazo Médio de Recebimento Ex-FIES (PMR Ex-FIES)

R\$ milhões	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18
Contas a Receber Líquido	1.349,3	1.150,6	1.024,1	1.183,5	1.245,5
Contas a Receber Ex-FIES	421,7	404,3	423,4	462,9	517,3
Receita Líquida Ex-FIES*	2.016,3	2.121,4	2.219,9	2.365,1	2.484,6
PMR Ex-FIES*	75	69	69	70	75

* 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 36 – Prazo Médio de Recebimento FIES (PMR FIES)

R\$ milhões	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18
Contas a receber FIES	927,5	746,4	600,7	720,6	728,2
Receita FIES (Últimos 12 meses)	1.434,2	1.369,9	1.308,4	1.278,6	1.200,5
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)*	(100,1)	(97,7)	(94,8)	(92,4)	(90,0)
Impostos (Últ. 12 meses)*	(58,1)	(56,3)	(54,4)	(55,6)	(49,1)
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)*	1.276,1	1.216,0	1.159,1	1.130,6	1.061,4
PMR FIES**	262	221	187	229	247

* 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 37 - Movimentação do Contas a Receber FIES

R\$ milhões	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18
Saldo Inicial	920,3	589,2	745,1	600,0	719,1
Receita FIES*	375,3	310,7	308,9	283,7	297,2
Repasse	(685,8)	(133,2)	(434,6)	(145,7)	(418,0)
Dedução/Provisão FIES	(22,3)	(22,9)	(22,7)	(21,7)	(22,7)
Atualização do contas a receber	1,6	1,3	3,3	2,8	5,6
Saldo Final	589,2	745,1	600,0	719,1	581,2

* 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 38 - Movimentação do Contas a Compensar FIES

R\$ milhões	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18
Saldo Inicial	3,2	338,3	1,3	0,7	1,5
Repasse	685,8	133,2	434,6	145,7	418,0
Pagamento de impostos	(94,6)	(47,6)	(63,1)	(52,2)	(140,9)
Recompra em leilão	(256,0)	(422,7)	(372,1)	(92,7)	(131,5)
Saldo Final	338,3	1,3	0,7	1,5	147,2

* 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 39 – Aging do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R\$ milhões)	2T17	%	1T18	%	2T18	%
FIES	919,7	59%	720,6	49%	728,2	45%
A vencer	160,5	10%	394,4	27%	430,8	27%
Vencidas até 30 dias	73,5	5%	92,4	6%	85,1	5%
Vencidas de 31 a 60 dias	62,8	4%	34,3	2%	80,8	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	59,5	4%	6,5	0%	59,9	4%
Vencidas de 91 a 179 dias	104,7	7%	102,3	7%	76,8	5%
Vencidas há mais de 180 dias	165,1	11%	134,3	9%	155,6	10%
Contas a Receber Bruto	1.545,9	100%	1.485,0	100%	1.617,3	100%

Nota: Os valores a receber com mais de 360 dias em atraso são baixados do Contas a Receber até o limite da provisão para devedores duvidosos.

Tabela 40 – Aging dos Acordos a Receber*

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	2T17	%	2T18	%
A vencer	39,3	45%	24,2	28%
Vencidas até 30 dias	5,9	7%	5,1	6%
Vencidas de 31 a 60 dias	4,6	5%	4,5	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	4,0	5%	5,1	6%
Vencidas de 91 a 179 dias	8,2	9%	11,3	13%
Vencidas há mais de 180 dias	26,1	30%	37,4	43%
Acordos a Receber	88,0	100%	87,6	100%
% sobre o Contas a Receber Bruto Ex-FIES	14%	-	10%	-

* Nota: Não considera acordos com cartões de crédito

Investimento (CAPEX e Aquisições)

No 2T18, o **CAPEX** da Estácio totalizou R\$ 38,5 milhões, apresentando um aumento de 13,6% em relação ao realizado no 2T17, basicamente em função do aumento dos investimentos realizados nas linhas de edificações e benfeitorias no 2T18, em linha com a expansão da Companhia quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

Tabela 41 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	2T17	2T18	Variação	1S17	1S18	Variação
CAPEX Total	33,9	38,5	13,6%	60,6	75,9	25,2%
Edificações e Benfeitorias	10,6	14,7	38,5%	19,0	25,5	34,7%
Móveis, Máquinas, Equipamentos e Utensílios	8,7	9,0	3,6%	15,4	19,5	26,5%
Software	9,0	8,2	-8,6%	16,4	18,6	13,2%
Projetos internos	4,6	4,6	-0,3%	8,2	9,1	11,1%
Outros	0,9	1,9	108,8%	1,6	3,1	95,2%

Endividamento e Caixa

Tabela 42 – Endividamento e Caixa

Em R\$ milhões	2T17	2T18
Patrimônio líquido	2.735,4	3.099,6
Caixa e disponibilidades	542,3	401,0
Endividamento bruto	(1.157,8)	(500,8)
Empréstimos bancários	(1.033,7)	(426,4)
Curto prazo	(593,1)	(344,4)
Longo prazo	(440,6)	(81,9)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(109,5)	(62,8)
Parcelamento de tributos	(14,6)	(11,7)
Dívida líquida	(615,5)	(99,9)
Dívida Líquida/ EBITDA Ajustado (Anualizado)	0,7 x	0,1 x

Em 30 de junho de 2018, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$401,0 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.

Nesse trimestre, o caixa foi impactado em R\$44,1 milhões, basicamente em função do pagamento de Pis, Cofins, Imposto de Renda e Contribuição Social, devido ao impacto do ProUni em um dos CNPJs da Companhia, conforme mencionado anteriormente.

O **endividamento** bancário de R\$426,4 milhões corresponde basicamente a:

- Emissões de debêntures da Companhia (2ª série de R\$182,8 milhões e 4ª série de R\$49,3 milhões);
- 2ª tranche de Notas Promissórias da Companhia no valor de R\$ 148,4 milhões em novembro de 2017;
- R\$12,3 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, no valor de R\$33,6 milhões.

Em 30 de junho de 2018, nosso endividamento bancário representou uma redução de R\$ 607,3 milhões em relação a 30 de junho de 2017, em função, principalmente, das liquidações da Terceira emissão de Debêntures, no valor de R\$ 197 milhões, em setembro, do pagamento da primeira tranche da emissão da Nota Promissória no valor de R\$ 187 milhões, em novembro de 2017, da liquidação do empréstimo junto ao IFC no valor de R\$ 30,3 milhões em maio de 2018, além do pagamento de parte do principal da 2ª e 4ª emissão de debêntures no valores de R\$ 60 milhões e R\$ 50 milhões em abril e junho de 2018 respectivamente.

Os empréstimos bancários, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R\$62,8 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados (R\$11,7 milhões), determinam o endividamento bruto da Estácio, que totalizou R\$500,9 milhões ao final de 30 de junho de 2018. Dessa forma, a dívida líquida da Companhia atingiu R\$99,9 milhões ao fim desse período.

Em relação ao caixa da Companhia, como evento subsequente, citamos que no dia 2 de Agosto, recebemos o repasse da última parcela da PN23 do FIES, no montante de R\$342 milhões. E em relação ao programa de recompra, desde o seu aditamento, a Estácio recomprou em ações da Companhia um volume financeiro de R\$122,2 milhões.

Demonstração do Fluxo de Caixa

O **Fluxo de Caixa Operacional antes de CAPEX (FCO)** foi positivo em R\$125,2 milhões no 2T18, uma redução de R\$87,4 milhões em comparação ao 2T17, basicamente em função do pagamento de Pis, Cofins, Imposto de Renda e Contribuição Social, no montante de R\$44,1 milhões.

Conforme mencionado anteriormente, no 1T18, houve uma redução substancial do benefício fiscal do ProUni decorrente da suspensão temporária de captação ProUni em uma de nossas controladas, a SESES, em razão da ausência da Certidão de Débitos Fiscais (CND). Consequentemente, foi reconhecida a obrigação fiscal correspondente de Imposto de Renda e Contribuição Social, integralmente, sem o benefício do ProUni no mês de março de 2018. No decorrer do 2T18, a Companhia superou a referida desabilitação e revisou as bases fiscais do 1T18, com base na legislação vigente para aquele tipo de situação. Dessa forma, a obrigação fiscal reconhecida a maior no 1T18 foi revertida e tal valor será utilizado como crédito (impacto caixa) para apurações de tributos nos próximos meses.

Quando observado o semestre, o nível de benefício fiscal do ProUni voltou a patamares históricos e deve ser mantido ao longo do exercício.

Com isso, a relação do FCO antes de CAPEX pelo EBITDA desse trimestre foi de 45,7%.

Importante mencionar que em Agosto, a Estácio recebeu o repasse da última parcela da PN23 do FIES, no montante de R\$342 milhões.

Neste trimestre, o fluxo de caixa livre foi impactado pela recompra de ações da companhia, com um investimento de R\$ 79,1 milhões.

A Estácio está muito bem posicionada para capturar oportunidades de crescimento orgânico e inorgânico aproveitando ao máximo sua estrutura de capital.

Tabela 43 – Demonstração do Fluxo de Caixa

Em R\$ milhões	2T17	2T18	1S17	1S18
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	177,3	196,1	308,3	451,5
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas	168,2	205,4	320,7	335,8
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	345,5	401,4	629,0	787,3
Variações nos ativos e passivos	(133,0)	(276,2)	(312,4)	(497,5)
Fluxo de Caixa Operacional antes de Capex	212,6	125,2	316,6	289,8
Aquisição de ativo imobilizado	(20,2)	(25,6)	(36,0)	(48,2)
Aquisição de ativo intangível	(13,6)	(12,8)	(24,6)	(27,7)
Fluxo de caixa das outras atividades de investimentos	(6,7)	(9,8)	(21,7)	(26,0)
Fluxo de Caixa Operacional após Capex	172,0	76,9	234,4	187,9
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos	(87,8)	(303,1)	(96,1)	(311,2)
Fluxo de Caixa Livre	84,2	(226,2)	138,3	(123,5)

Caixa no início do exercício	458,1	627,1	404,0	524,4
Aumento (Redução) nas disponibilidades	84,2	(226,2)	138,3	(123,5)
Caixa no final do exercício	542,3	401,0	542,3	401,0

EBITDA	254,0	274,1	484,7	604,2
Fluxo de Caixa Operacional antes de Capex / EBITDA*	83,7%	45,7%	65,3%	48,0%

* Se ajustarmos o cálculo com o efeito do ProUni, a conversão do caixa seria de 64% no 2T18. A conversão de 83,7% no 2T17 deve-se a sazonalidade das parcelas caixa do FIES.

Balanço Patrimonial

Em R\$ milhões
Ativo Circulante
Caixa e equivalentes
Títulos e valores mobiliários
Contas a receber
Adiantamentos a funcionários/terceiros
Despesas antecipadas
Impostos e contribuições
Outros
Ativo Não-Circulante
Realizável a Longo Prazo
Contas a receber
Despesas antecipadas
Depósitos judiciais
Impostos e contribuições
Impostos diferidos e outros
Permanente
Investimentos
Imobilizado
Intangível
Total do Ativo

2T17	2T18
1.721,9	1.712,1
61,3	9,0
481,1	391,9
1.009,0	1.102,8
12,6	19,3
27,1	10,4
79,9	134,2
51,0	44,5
2.703,1	2.525,6
653,4	524,2
332,4	142,7
5,3	4,9
124,7	101,6
78,6	90,7
112,4	184,3
2.049,6	2.001,4
0,2	0,2
602,0	601,0
1.447,4	1.400,1
4.425,0	4.237,7

Passivo Circulante
Empréstimos e financiamentos
Fornecedores
Salários e encargos sociais
Obrigações tributárias
Mensalidades recebidas antecipadamente
Adiantamento de convênio circulante
Parcelamento de tributos
Partes relacionadas
Preço de aquisição a pagar
Outros
Exigível a Longo Prazo
Empréstimos e financiamentos
Contingências
Parcelamento de tributos
Provisão para desmobilização de ativos
Impostos diferidos
Preço de aquisição a pagar
Outros
Patrimônio Líquido
Capital social
Custo com emissão de ações
Reservas de capital
Reservas de lucros
Resultado do período
Ações em Tesouraria
Total do Passivo e Patrimônio Líquido

1.052,1	877,7
593,1	344,4
82,2	103,1
229,8	226,9
67,2	113,5
11,4	12,5
1,9	-
3,1	4,2
0,5	-
55,9	57,2
6,8	15,8
637,5	260,4
440,6	81,9
71,5	113,1
11,5	7,5
23,0	22,9
18,2	8,9
53,5	5,6
19,2	20,5
2.735,4	3.099,6
1.130,8	1.139,8
(26,9)	(26,9)
661,3	665,6
816,0	924,9
288,1	434,3
(134,0)	(38,1)
4.425,0	4.237,7

Fluxo de Caixa

Em R\$ milhões	2T17	2T18	1S17	1S18
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	177,3	196,1	308,3	451,5
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	168,2	205,4	320,7	335,8
Depreciação e amortização	53,9	48,0	100,2	96,5
Amortização dos custos de captação de empréstimo	0,8	1,5	7,3	1,9
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	65,3	117,7	112,8	161,0
Opções outorgadas - Provisão stock options	1,5	0,1	4,4	3,0
Provisão para Incentivo de Longo Prazo (ILP)	0,1	0,0	0,2	0,0
Provisão para contingências	24,5	31,5	43,8	61,1
Atualização do contas a receber – FIES	-1,6	-5,6	-6,1	-8,4
Ajuste a valor presente - contas a receber - FIES	-2,8	0,0	-5,4	0,0
Ajuste a valor presente - Venda da Carteira	-2,8	5,2	-2,8	0,0
Atualização de créditos tributários	-1,8	-0,9	-4,0	-1,8
Juros sobre empréstimos e Financiamentos	29,7	5,7	64,3	19,0
(Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível	0,4	0,6	0,5	0,8
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	0,8	0,6	1,2	0,8
Atualização de compromissos a pagar	5,2	0,8	5,2	1,7
Outros	-5,0	0,1	-0,8	0,2
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	345,5	401,4	629,0	787,3
Variações nos ativos e passivos:	-133,0	-276,2	-312,4	-497,5
(Aumento) em contas a receber	-102,5	-186,4	-275,1	-451,7
Redução (aumento) em outros ativos	-7,8	-10,6	-8,1	-14,8
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	8,6	3,2	9,3	-3,9
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	-15,2	-82,3	-7,8	-50,7
Aumento (redução) em fornecedores	16,0	-2,0	16,0	32,2
Aumento (redução) em obrigações tributárias	-0,3	16,9	-13,2	-5,6
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	29,1	27,8	74,6	68,3
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	-11,0	10,9	-16,0	-0,8
Condenações cíveis/trabalhistas	-19,0	-22,9	-37,2	-34,2
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	0,0	-0,1	-0,5	-0,1
Aumento (Redução) em outros passivos	-1,5	5,9	-1,3	4,7
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	-0,8	-2,3	-2,0	-3,1
Aumento (Redução) no ativo não circulante	7,4	11,2	8,7	16,3
Aumento (Redução) em depósitos judiciais	-2,7	0,9	-5,2	1,3
Juros pagos de empréstimo	-29,2	-14,3	-43,7	-14,8
IRPJ e CSLL Pagos	-4,2	-31,9	-10,9	-40,3
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	212,6	125,2	316,6	289,8

Fluxo de caixa das atividades de investimentos:
Aquisição de ativo imobilizado
Aquisição de ativo intangível
(Redução) em preço de aquisição a pagar

-40,6	-48,3
-20,2	-25,6
-13,6	-12,8
-6,7	-9,8

-82,3	-101,9
-36,0	-48,2
-24,6	-27,7
-21,7	-26,0

Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos
--

172,0	76,9
--------------	-------------

234,4	187,9
--------------	--------------

Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:
Aquisição de ações em tesouraria
Utilização de ações em tesouraria decorrente de exercício de opções de ações
Dividendos pagos
Valor de captação de empréstimos e financiamentos
Amortização de empréstimos e financiamentos

-87,8	-303,1
0,0	-79,1
8,1	15,5
-87,4	-100,8
0,0	6,2
-8,5	-144,8

-96,1	-311,4
0,0	-79,1
8,1	15,5
-87,4	-100,8
0,0	6,2
-16,8	-153,3

Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos

84,2	-226,2
-------------	---------------

138,3	-123,5
--------------	---------------

Caixa no início do exercício
Aumento (Redução) nas disponibilidades
Caixa no final do exercício

458,1	627,1
84,2	-226,2
542,3	401,0

404,0	524,4
138,3	-123,5
542,3	401,0

DRE por Unidade de Negócio Trimestre

Em R\$ milhões	Ensino Presencial			Ensino a Distância			Corporativo		
	2T17	2T18	Variação	2T17	2T18	Variação	2T17	2T18	Variação
Receita Operacional Bruta	1.252,9	1.298,1	3,6%	173,4	235,9	36,0%	-	-	-
Deduções da Receita Bruta	(441,7)	(479,0)	8,4%	(71,2)	(91,3)	28,2%	-	-	-
Receita Operacional Líquida	811,2	819,2	1,0%	102,2	144,6	41,4%	-	-	-
Custos dos Serviços Prestados	(449,9)	(408,2)	-9,3%	(16,2)	(19,5)	20,1%	-	-	-
Pessoal	(324,5)	(290,0)	-10,6%	(15,8)	(12,9)	-18,1%	-	-	-
Aluguéis, condomínio e IPTU	(64,1)	(63,3)	1,2%	(0,1)	(0,0)	-84,0%	-	-	-
Material Didático	(4,9)	(2,3)	-52,8%	(0,2)	(0,1)	-50,1%	-	-	-
Serviços de terceiros e Outros	(27,3)	(29,1)	6,7%	(0,0)	(6,3)	N.A.	-	-	-
Depreciação	(29,1)	(23,5)	-19,4%	(0,2)	(0,2)	3,2%	-	-	-
Lucro Bruto	361,3	411,0	13,7%	86,1	125,1	45,4%	-	-	-
Margem Bruta (%)	44,5%	50,2%	5,6 p.p.	84,2%	86,5%	2,4 p.p.	-	-	-
Despesas Comerciais e G&A	(117,4)	(156,3)	33,1%	(14,5)	(23,6)	-62,3%	(115,3)	(130,1)	12,8%
Pessoal	(11,6)	(3,0)	-73,5%	(3,5)	(4,9)	39,9%	(17,2)	(33,1)	91,8%
Publicidade	-	-	-	-	-	N.A.	(50,0)	(35,1)	-29,8%
PCLD	(56,0)	(104,2)	86,0%	(9,3)	(15,9)	71,4%	-	-	-
Outras Despesas	(43,3)	(45,5)	5,2%	(1,3)	(2,5)	95,8%	(30,5)	(41,4)	35,9%
Depreciação	(6,5)	(3,5)	-46,3%	(0,5)	(0,3)	-41,5%	(17,6)	(20,6)	16,6%
Lucro Operacional	243,9	254,7	4,4%	71,5	101,5	42,0%	-	-	-
Margem Operacional (%)	30,1%	31,1%	1,0 p.p.	69,9%	70,2%	0,3 p.p.	-	-	-
EBITDA	279,5	281,6	0,8%	72,1	102,0	41,4%	(97,7)	(109,6)	-12,2%
Margem EBITDA (%)	34,5%	34,4%	-0,1 p.p.	70,6%	70,5%	-0,1 p.p.	-	-	-

DRE por Unidade de Negócio Semestre

Em R\$ milhões	Ensino Presencial			Ensino a Distância			Corporativo		
	1S17	1S18	Variação	1S17	1S18	Variação	1S17	1S18	Variação
Receita Operacional Bruta	2.451,1	2.537,9	3,5%	339,9	446,4	31,3%	-	-	-
Deduções da Receita Bruta	(910,8)	(919,3)	0,9%	(147,8)	(165,6)	12,0%	-	-	-
Receita Operacional Líquida	1.540,3	1.618,6	5,1%	192,1	280,9	46,2%	-	-	-
Custos dos Serviços Prestados	(851,8)	(776,1)	-8,9%	(33,2)	(35,0)	5,3%	-	-	-
Pessoal	(612,3)	(550,9)	-10,0%	(32,3)	(24,3)	-25,0%	-	-	-
Aluguéis, condomínio e IPTU	(127,3)	(121,7)	-4,4%	(0,2)	(0,0)	-73,2%	-	-	-
Material Didático	(8,0)	(4,6)	-43,4%	(0,4)	(0,1)	-65,7%	-	-	-
Serviços de terceiros e Outros	(52,0)	(52,1)	0,2%	(0,0)	(10,2)	N.A.	-	-	-
Depreciação e Amortização	(52,1)	(46,8)	-10,1%	(0,3)	(0,3)	3,8%	-	-	-
Lucro Bruto	688,5	842,5	22,4%	158,9	245,9	54,7%	-	-	-
Margem Bruta (%)	44,7%	52,1%	7,4 p.p.	82,7%	87,5%	4,8 p.p.	-	-	-
Despesas Comerciais e G&A	(208,1)	(246,2)	18,3%	(26,6)	(38,0)	42,6%	(244,2)	(296,5)	-21,4%
Pessoal	(18,8)	(10,3)	-45,2%	(5,9)	(7,9)	32,5%	(47,1)	(65,3)	-38,8%
Publicidade	-	-	-	-	-	N.A.	(113,5)	(115,7)	-1,9%
PCLD	(95,9)	(137,2)	43,1%	(16,9)	(23,7)	40,8%	-	-	-
Outras Despesas	(80,0)	(89,3)	11,6%	(2,9)	(5,8)	99,9%	(50,0)	(76,1)	-52,1%
Depreciação e Amortização	(13,3)	(9,4)	-29,7%	(1,0)	(0,6)	-35,4%	(33,6)	(39,4)	-17,3%
Lucro Operacional	429,8	526,7	22,5%	132,3	207,9	57,2%	-	-	-
Margem Operacional (%)	31,2%	36,8%	5,6 p.p.	68,9%	74,0%	5,2 p.p.	-	-	-

EBITDA	545,9	655,0	20,0%	133,6	208,9	56,4%	(210,6)	(259,6)	-23,3%
Margem EBITDA (%)	35,4%	40,5%	5,0 p.p.	69,5%	74,4%	4,8 p.p.	-	-	-

Anexo I – IFRS e Contas a Receber

A Estácio reforça que desde 1º de janeiro de 2018 adotou a norma IFRS 9/CPC 48 - "Instrumentos Financeiros", que aborda a classificação, a mensuração e o reconhecimento de ativos e passivos financeiros. A versão completa da IFRS 9 foi publicada em julho de 2014, com vigência para 1º de janeiro de 2018, e substitui a orientação no IAS 39/CPC38, que diz respeito à classificação e à mensuração de instrumentos financeiros. As principais alterações que a IFRS 9 traz são: (i) novos critérios de classificação de ativos financeiros; (ii) novo modelo de *impairment* para ativos financeiros, híbrido de perdas esperadas e incorridas, em substituição ao modelo atual de perdas incorridas; e (iii) flexibilização das exigências para adoção da contabilidade de hedge.

Como comentado anteriormente a nova regra é mais sensível a oscilações do contas a receber por considerar faixas de atraso para o seu cálculo acima de 180 dias, inclusive o contas a receber a vencer.

A Companhia realizou uma avaliação de impacto da IFRS 9 mencionados acima para o ano de 2017 e concluiu por um aumento na provisão para perdas com as Contas a Receber, resultando em um impacto negativo sobre o patrimônio líquido de R\$ 77,7 milhões, com a correspondente redução do passivo fiscal diferido no montante de R\$ 26,4 milhões. Sendo assim, esses impactos reduziram o Patrimônio Líquido no início do exercício de 2018 no montante de R\$ 51,3 milhões.

De acordo com o CPC 48, a provisão para devedores duvidosos deverá ser constituída de acordo com o histórico de recebimento por faixas de atraso. A Companhia classificou seus recebíveis de acordo com uma matriz de provisão de perdas que foi definida com base em taxas de inadimplência



H I G H L I G H T S

2 Q 1 8 E A R N I N G S R E L E A S E

+5.5% _{y/y}



**Net
Revenue**

R\$963.7 mn

+19.9% _{y/y}



**Gross
Profit**

R\$ 536.1 mn

+11.3% _{y/y}



**EBITDA
Adjusted**

R\$283.5 mn

+1.6p.p. _{y/y}



**Ajusted
EBITDA Margin**

29.4%

CASH AND CASH EQUIVALENTS

R\$401 mn

AVERAGE TICKET On-Campus:

+6.4%

Distance-Learning:

+14.4%

RETENTION RATE

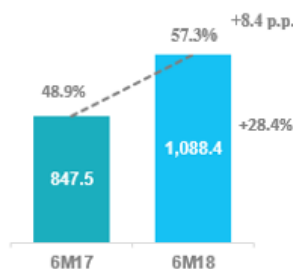
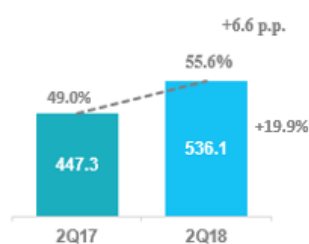
On-Campus:

85.0% (+1.3 p.p.)

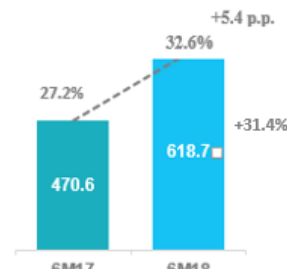
Distance-Learning:

80.9% (+5.0 p.p.)

Gross Profit and Margin
(R\$ MM)



EBITDA and Margin
(R\$ MM)



IR Contact:
ri@estacioparticipacoes.com
+1 55 (21) 3311-9700

Rio de Janeiro, August 14, 2018 – **Estácio Participações S.A.** – “**Estácio**” or “**Company**” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – announces its results for the second quarter of 2018 (2Q18), in comparison with the same period in 2017 (2Q17). 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.

Highlights

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Net Operating Revenue	913.4	963.7	5.5%	1,732.5	1,899.5	9.6%
Gross profit	447.3	536.1	19.9%	847.5	1,088.4	28.4%
<i>Gross Margin(%)</i>	49.0%	55.6%	6.6 p.p.	48.9%	57.3%	8.4 p.p.
EBITDA	254.0	274.1	7.9%	468.8	604.2	28.9%
<i>EBITDA Margin(%)</i>	27.8%	28.4%	0.6 p.p.	27.1%	31.8%	4.7 p.p.
Non-recurring Consulting ⁽¹⁾	-	6.4	N.A.	-	11.5	N.A.
Organizational Restructuring ⁽²⁾	-	3.0	N.A.	-	3.0	N.A.
M&A Expenses	0.7	-	N.A.	1.8	-	N.A.
Adjusted EBITDA	254.7	283.5	11.3%	470.6	618.7	31.4%
<i>Adjusted EBITDA Margin (%)</i>	27.8%	29.4%	1.6 p.p.	27.2%	32.6%	5.4 p.p.
Net profit	166.3	236.9	42.5%	288.1	434.3	50.7%
<i>Net Margin (%)</i>	18.2%	24.6%	6.4 p.p.	16.6%	22.9%	6.2 p.p.

⁽¹⁾ Strategic Sourcing and pricing consultancy. Recurring consultancy services are not considered for adjusted EBITDA.

⁽²⁾ Business units Layoff payments due to our new operating model launched in april.

Message from Management

Estácio continues focused on improving its operational performance, thanks to initiatives to ensure revenue growth and efficiency gains, in line with the strategy disclosed last year. **The company improved its operational performance, improving its gross margin from 48.9% on the first semester of 2017 to 57.3% on the first semester of 2018. The EBITDA margin reached 31.8% on 6M18, an increase of 4.7 p.p. compared to 27.1% on 6M17 (and 20.6% between '14-'16). Excluding the non-recurring effects, our EBITDA on 6M18 totalled R\$618.7 million with a 32.6% margin, a 5.4p.p in relation to 6M17.** In terms of efficiency, even without the most competitive scenarios, the company maintained the level of 74.4% in the first semester of 2018.

Estácio’s consolidated student base climbed by 3.4% on 2Q17, due to strong growth in the distance-learning student base (+21.1%) and the significant improvement in retention rates (from

83.6% to 85.0% in the on-campus segment and from 75.9% to 80.9% in the distance-learning segment).

With a 100% online platform and a special structure to support partner centers, **Estácio was able to rapidly expand the network of accredited centers, which moved up from 238 at the close of 2Q17 to 451 at the close of 2Q18, a significant increase of 89.5%, or 213 centers, over 2Q17.** The expansion of distance-learning centers is one of Estácio's strategic priorities for the coming years and has been the Company's main growth driver, since Estácio is authorized to open up to 350 new centers per year, given its academic excellence. It is also worth noting the 57.9% growth in the Flex student base. The Flex segment is a distance-learning product that requires student to occasionally be present at our centers and has an average ticket of R\$451.9, nearly double the average ticket of 100% online courses.

In addition to the strong growth in the distance-learning centers, Estacio is expanding the portfolio of courses in several units of on-campus. In the first semester, were offered 250 courses, and 2H18 will be offered more 81 new courses in this modality.

In terms of operational efficiency, it is worth noting the year-on-year increase of 20% in the second-quarter gross profit (a 6.6 p.p margin expansion), chiefly due to initiatives implemented over the last quarters, such as (i) the new faculty career plan, (ii) increased sharing of disciplines in the curriculum matrices and (iii) the new operation model where we centralized function and activities among our business units.

In addition to the initiatives presented in the last few ERs, the Company implemented new projects in order to further improve its operational efficiency. These projects are expected to begin showing significant results in the coming cycles and comprise:

- **Strategic sourcing:** Estácio restructured its entire supply department, whose main purpose is to optimize its 21 categories of the Company's global spending in order to obtain significant gains by reducing acquisition prices and the supplier base, as well as improving the quality of services delivered, ensuring better controls and quality service. The benefits of this initiative will be recurrently observed as of 2H18.
- **Pricing:** This initiative comprises: (i) strategic pricing review with greater granularity, through in-depth analyses of price elasticity; (ii) optimization of the commercial policy on discounts and scholarships during the intake and renewal cycle; and (iii) creation of tools to improve revenue management. Consequently, the Company has been investing in increasing its profitability and ability to approach the market on a granular basis by defining more specific strategies targeted at each student group and enabling effective communication in the markets it operates. The benefits of this project will be observed as from 2019.
- **Loyalty:** Consists of reducing academic dropout rates and financial evasion, increasing renewal rates and improving the student experience. We have already noticed tangible results of this initiative in the first-half dropout rates. The project consists in a detailed diagnostic that covers the students' entire journey based on the identification of the main dropout triggers and

assessment of the Company's processes, as well as the detailing and implementation of initiatives designed to prevent students from dropping out. More than 80 initiatives have already been identified, 20 of which were implemented in 6M18. We believe that dropout rates will significantly decline in the coming cycles, as was the case in 2Q18.

- **Collection Intelligence:** Aims at increasing overdue credit recovery volumes by improving the management of specialized collection firms, customizing initiatives for each overdue profile.

At the close of June 2018, Estácio's cash balance totaled R\$401 million. On August 2nd, Estácio received the transfer of FIES' last installment of PN23, totaling R\$342 million. As announced in the Company's monthly report (CVM358 Form), over the last three months, Estácio repurchased R\$122.2 million in company's shares. Estácio has a solid financial position and is well positioned to seize organic and inorganic growth opportunities by taking advantage of its capital structure.

In July 2018, the rating agency S&P reaffirmed Estácio's rating at brAAA with a stable outlook: "We hope Estácio continues reporting strong cash generation, supported by the Company's efforts to increase its student base, combined with measures to reduce costs and better control expenses in the coming years".

That being said, Estácio begins 2H18 well positioned, with new expansion and efficiency gain projects, in addition to a solid capital structure to capture growth opportunities despite a more challenging scenario.

Operating Performance

Estácio closed 2Q18 with a total of 558,3 thousand students, 3.4% more than at the close of 2Q17, mainly due to the 21.1% increase in the distance-learning base and a lower dropout rate, as well on-campus ex-FIES (+5,6%) and both with lower dropout. It is worth noting that even in an unstable economic scenario and rising unemployment, the demand for undergraduate education remains high.

Table 1 – Total Student Base

'000	2Q17	2Q18	Change
Total Student Base	539.9	558.2	3.4%
On-Campus	369.6	352.0	-4.8%
Undergraduate	335.9	321.1	-4.4%
FIES	106.1	78.3	-26.2%
Ex-FIES	229.9	242.8	5.6 %.
Graduate	33.7	31.0	-8.1%
Distance Learning	170.3	206.2	21.1%
Undergraduate	124.7	156.8	25.7%
EAD 100%	111.9	136.6	22.1%
EAD Flex	12.8	20.2	57.9%
Graduate	45.6	49.3	8.3%
# Campuses	95	94 ⁽¹⁾	-1.1%
On-Campus Students per Campus	3.891	3.785	-2.7%
# Distance Learning Centers	238	451	89.5%
Distance Learning Students per Center	716	457	-36.1%

⁽¹⁾ The new campus in Volta Redonda (RJ), which became operational in January 2018, ended the enrollment period with confirmed classes and is now included in the list of campuses"

On-Campus Undergraduate Segment

Estácio's on-campus undergraduate base totaled 321,1 thousand students at the close of 2Q18, 4.4% less than in 2Q17, due to the 26.2% declines in the FIES student bases. Excluding FIES students, the on-campus undergraduate student base increased by 5.6%.

The Loyalty program was designed to identify the likelihood of dropout per student by addressing the causes before students decide to quit. The results of these initiatives can already be observed, according to 6M18 results, and help mitigate the impact of the recent socioeconomic indicators.

Table 2 – Evolution of On-Campus Undergraduate Student Base

'000	2Q17	2Q18	Change
Students - Starting balance	339.1	316.7	-6.6%
Renewed ⁽¹⁾	2.4	3.6	47.7%
Enrollments	4.6	10.4	201.8%
Dropouts	(10.3)	(9.5)	-7.0%
Students - Ending Balance	335.9	321.1	-4.4%
Renewable Base+ Enrollments	401.6	378.0	-5.9%
Non – renewed + Dropout	(65.7)	(56.8)	-27.1%
Retention rate	83.6%	85.0%	1.3 p.p.

⁽¹⁾ Late renewals occurring in the second quarter (2Q).

FIES

We closed 2Q18 with a FIES student base of 78,3 thousand students, accounting for 24.4% of our on-campus undergraduate student base, 7.2 p.p. less than in 2Q17, essentially due to an upturn in the number of FIES students graduating as of 1Q17. In 2Q18, only 2.1% of the new on-campus undergraduate students entered via FIES, versus 6.8% in the previous year.

Table 3 – FIES Student Base

'000	2Q17	2Q18	Change
On-campus undergraduate base	335.9	321.1	-4.4%
FIES Students	106.1	78.3	-26.2%
% FIES Students	31.6%	24.4%	-7.2 p.p.

Table 4 – New FIES Contracts

'000	2Q17	2Q18	Change
Total Intake	96.9	90.0	-7.2%
Freshmen with FIES (until the end of the intake period)	4.8	1.2	-74.9%
% Intake via FIES	4.9%	1.3%	-3.6 p.p.
Freshmen with FIES (until the end of the semester)	6.6	1.9	-71.2%
% Intake via FIES	6.8%	2.1%	-68.6%
Senior students with FIES (new contracts)	1.3	1.0	-27.5%
New FIES contracts in the semester	7.9	2.9	-63.9%

PAR

In 2Q18, 15,3 thousand students used **Estácio's Installment Payment Program ("PAR")**, accounting for 4.8% of Estácio's on-campus undergraduate student base, a 2.7 p.p. increase over 1Q18, due to an upturn in the number of students enrolled in 6M18.

Table 5 – PAR Student Base

'000	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
PAR Starting Balance	-	6.8	7.0	12.1	10.6	15.9
Enrollments	6.8	0.2	5.1	-	8.2	0.6
No-renewed and dropouts ⁽¹⁾	-	-	-	(1.5)	(2.9)	(1.2)
PAR Ending Balance	6.8	7.0	12.1	10.6	15.9	15.3
% students PAR / undergraduate student base	1.9%	2.1%	3.8%	3.3%	5.0%	4.8%
% PAR Enrollments of the students	7.4%	4.3%	10.1%	-	10.4%	5.8%

⁽¹⁾ Of the 4,1 thousand students from the PAR student base who dropped out or did not re-enroll, 1,200 students changed the type of program but remained in Estácio's total student base in 6M18.

Table 6 – PAR Effect in EBITDA

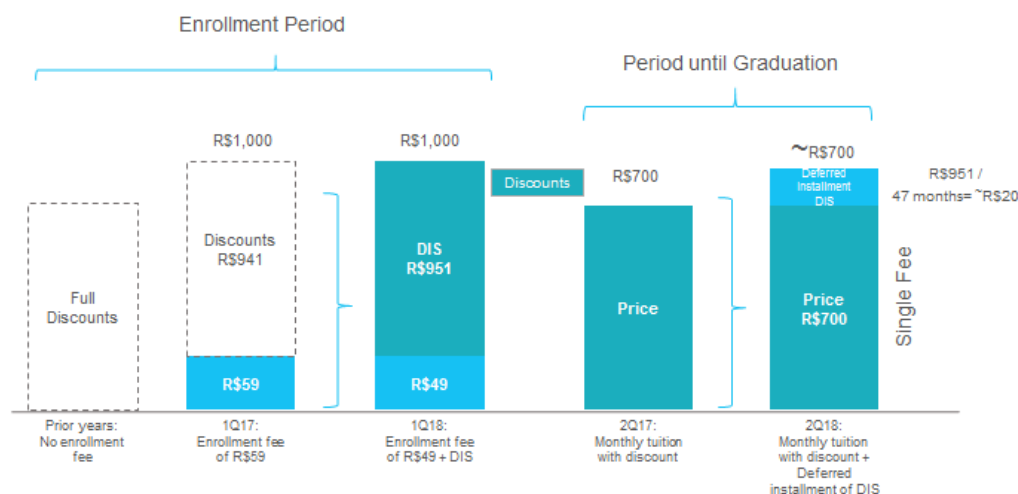
R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
Gross revenue paid in cash	5.4	7.9	13.8	13.3	26.3	30.4
Gross revenue paid in installments	15.1	16.7	22.4	18.6	27.2	28.0
Taxes - Revenue Deductions	(0.9)	(1.0)	(1.5)	(1.3)	(2.2)	(1.7)
Adjustment to Present Value (APV) - Revenue Deductions	(7.0)	(9.0)	(1.6)	6.4	(12.3)	(11.1)
PDA (50% provisioning)	(4.0)	(3.9)	(10.4)	(12.5)	(7.4)	(14.8)
PDA PAR no-renegotiated Dropouts ⁽¹⁾	-	-	-	-	(3.9)	(10.8)
EBITDA	8.6	10.7	22.7	24.5	27.7	20.0

⁽¹⁾ Since 2Q18, we also inform the line of PDA PAR no-renegotiated dropouts.

DIS

Aiming to continue expanding its sustainable student base, Estácio launched the Solidarity Dilution (DIS) campaign in the 1Q18 intake cycle. When joining the campaign, students pay R\$49 in the month when they enroll and in the following months until they pay the entire retroactive amount since the first month of the enrollment period, subject to availability. The difference in relation to the full monthly tuition (i.e. offering no discounts, scholarships or exemptions) is diluted over the duration of the course. 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.

Theoretical Example – Monthly tuitions of R\$1,000 one month after the implementation of the DIS program



In 2Q18, the DIS student base came to 114,5 thousand students, 62,0 thousand of whom from the on-campus undergraduate segment, 45,000 from the distance-learning undergraduate segment and 7,500 from the Flex undergraduate segment. DIS students accounted for 68.8% of the undergraduate intake in 6M18.

DIS had a positive impact of nearly R\$46.2 million on net operating revenue and R\$38.0 million on EBITDA in 2Q18. DIS revenue comprises: (i) an initial cash effect of R\$49 from the enrollment of students in April; (ii) short-term accounts receivable (the next 12 months of the DIS installment payments); and (iii) long-term accounts receivable (from the 13th installment payment until graduation) which, based on accounting standards, adjusted to present value.

Table 7 – Evolution of the DIS Student Base per Segment*

'000	1Q18	2Q18
DIS Starting Balance	N.A	106.0
Total Enrollments	110.1	18.0
On-Campus	60.4	8.0
Distance Learning 100% Online	42.2	8.8
Flex	7.5	1.1
Dropout	(4.1)	(9.4)
On-Campus	(2.3)	(4.1)
Distance Learning 100% Online	(1.5)	(4.5)
Flex	(0.3)	(0.8)
DIS Ending Balance	106.0	114.5
On-Campus	58.1	62.0
Distance Learning 100% Online	40.7	45.0
Flex	7.2	7.5

* In 1Q18, some students were belatedly classified as DIS students, due to contractual processes to include students in the DIS program after the 1Q18 disclosure.

Table 8 – DIS Effect in EBITDA

R\$ MM	1Q18	2Q18
Gross revenue paid in cash	9.2	4.0
Gross revenue paid in installments ⁽¹⁾	146.6	47.7
Taxes - Revenue Deductions	(7.3)	(2.4)
Adjustment to Present Value (APV) ⁽²⁾	(11.5)	(3.0)
PDA – (15% provisioning) ⁽³⁾	(14.6)	(1.0)
PDA No renegotiated Dropouts ⁽⁴⁾	-	(7.3)
EBITDA	122.4	38.0

⁽¹⁾ Revenue from deferred monthly tuitions.

⁽²⁾ Restated installment payments based on the IPCA extended consumer price index, adjusted to present value in accordance with NTNB-2024.

⁽³⁾ Calculated on the long-term receivables.

⁽⁴⁾ Besides the 15% provision over the long term receivables, due to higher credit risk, Estácio provisions 100% of the receivables of students that dropout and do not renegotiate with the company. This criterion prizes by greater conservatism on the non-recovery of credit in past due.

Distance-Learning Undergraduate Segment

The second-quarter distance-learning undergraduate student base increased by 25.7% on 2Q17, to 156,8 thousand students, influenced by the expansion of new distance-learning centers (213 new centers, compared with the same period in 2017), which shows this segment's strategic commitment to growth.

Table 9 – Evolution of the Distance-Learning Undergraduate Base

'000	2Q17	2Q18	Change
Students - Starting Balance	127.5	152.4	19.5%
Graduates	(0.7)	(0.8)	22.4%
Renewable Base	126.8	151.5	19.5%
Renewed ⁽¹⁾	(1.2)	1.9 ⁽¹⁾	N.A
Enrollments	7.2	12.5	73.8%
Dropouts	(8.1)	(9.1)	11.9%
Students - Ending Balance	124.7	156.8	25.7%
Renewable Base + Enrollments (1º Semester)	165.3	195.0	17.9%
No-renewed + dropouts (1º Semester)	(39.9)	(37.3)	-6.6%
Retention Rate (%)	75.9%	80.9%	5.0 p.p.

⁽¹⁾ Late re-enrollments occurring in the second quarter (2Q18).

As of this quarter, Estácio is presenting the Flex student base, which climbed by 57.9% on 2Q17, to 20,2 thousand students. The second-quarter retention rate of the Flex segment moved up from 73.1% to 79.6%, an improvement of 6.5 p.p. Flex is a product that combines on-campus and lab classes with the flexibility of distance-learning education.

Table 10 – Evolution of the Flex Undergraduate Base

'000	2Q17	2Q18	Change
Students - Starting Balance	13.1	20.2	54.1%
Renewed ⁽¹⁾	0.1	0.2	169.9%
Enrollments	0.4	1.2	181.5%
Dropouts	(0.8)	(1.4)	72.9%
Students - Ending Balance	12.8	20.2	57.9%
Renewable Base + Enrollments (1º Semester)	17.5	25.4	45.0%
No-renewed + dropouts (1º Semester)	(4.7)	(5.2)	10.1%
Retention Rate (%)	73.1%	79.6%	6.5 p.p.

⁽¹⁾ Late re-enrollments occurring in the second quarter (2Q18).

The year-on-year distance-learning student base increased by 22.1% in 2Q18, to 136,6 thousand students.

Table 11 – Evolution of the 100% Distance-Learning Undergraduate Student Base

'000	2Q17	2Q18	Change
Students - Starting Balance	114.4	132.1	15.5%
Graduates	(0.7)	(0.8)	23.4%
Base renovável	113.7	131.3	15.5%
No-renewed	(1.2)	1.7 ⁽¹⁾	-237.6%
Enrollments	6.8	11.3	66.9%
Dropouts	(7.3)	(7.7)	5.0%
Students - Ending Balance	111.9	136.6	22.1%
Renewable Base + Enrollments (1º Semester)	147.8	169.5	14.7%
No-renewed + dropouts (1º Semester)	(35.2)	(32.1)	-8.8%
Retention Rate (%)	76.2%	81.1%	4.9 p.p.

⁽¹⁾ Late re-enrollments occurring in the second quarter (2Q18).

Graduate Segment

Estácio closed 2Q18 with 80,300 students enrolled in graduate programs, 1.3% up on 2Q17. Following the same trend of the on-campus undergraduate base, the increase in the distance-learning student base nearly compensated the decrease in on-campus student base.

Table 12 – Graduate Student Base

'000	2Q17	2Q18	Change
Graduate student base	79.2	80.3	1.3%
On-Campus	33.7	31.0	-8.1%
Own students	22.4	18.7	-16.4%
Franchise students	11.3	12.2	8.3%
Distance learning	45.6	49.3	8.3%
Own students	17.0	18.9	11.1%
Franchise students	28.6	30.5	6.6%

On-Campus Average Ticket

The year-on-year on-campus average ticket increased by 6.4% in 2Q18, to R\$799.8, mainly due to the increase adjustment of senior students' monthly tuitions, in line with the inflation of Company costs, and the DIS Campaign.

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

'000	2Q17	2Q18	Change
On-Campus Student Base	369.6	352.0	-4.8%
On-Campus Graduate Franchise Student Base*	(11.3)	(12.2)	8.3%
On-Campus Student Base Ex-Franchise Students *	358.3	339.8	-5.2%
On-Campus Gross Revenue (R\$ million)	1,249.2	1,292.5	3.5%
On-Campus Deductions (R\$ million)	(441.3)	(477.2)	8.1%
On-Campus Net Revenue (R\$ million)	807.9	815.3	0.9%
On-Campus Average Ticket (R\$)	751.6	799.8	6.4%
% Deductions / Gross Operating Revenue	35.3%	36.9%	1.6 p.p.

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

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

'000	2Q17	2Q18	Change
On-Campus Undergraduate Student Base	335.9	321.1	-4.4%
On-Campus Undergraduate Gross Revenue (R\$ million)	1,218.3	1,264.5	3.8%
On-Campus Undergraduate Deductions (R\$ million)	(427.6)	(463.0)	8.3%
On-Campus Undergraduate Net Revenue (R\$ million)	790.7	801.5	1.4%
On-Campus Undergraduate Average Ticket (R\$)	784.6	832.1	6.1%
% Deductions / Gross Operating Revenue	35.1%	36.6%	1.5 p.p.

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

'000	2Q17	2Q18	Change
On-Campus Graduate Own Student Base *	22.4	18.7	-16.4%
On-Campus Graduate Gross Revenue (R\$ million)	31.0	28.0	-9.7%
On-Campus Graduate Gross Revenue (R\$ million)	(13.8)	(14.2)	2.9%
On-Campus Graduate Net Revenue (R\$ million)	17.2	13.8	-19.8%
On-Campus Graduate Average Ticket (R\$)	255.7	245.3	-4.1%
% Deductions / Gross Operating Revenue	44.5%	50.7%	6.2 p.p.

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

Distance-Learning Average Ticket

In 2Q18, the distance-learning average ticket climbed by 14.4% on 2Q17, to R\$273.7, nearly in line with the average ticket presented in 1Q18.

The distance-learning undergraduate average ticket increased by 14.0% in 2Q18, to R\$282.5, while in the distance-learning graduate segment the increase was 14.5%, to R\$200.9.

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

'000	2Q17	2Q18	Change
Distance Learning Student Base	170.3	206.2	21.1%
Distance Learning Graduate Franchise Student Base *	(28.6)	(30.5)	6.6%
Distance Learning Student Base Ex-Franchise Students *	141.7	175.7	24.0%
Distance Learning Gross Revenue (R\$ million)	172.7	235.5	36.3%
Distance Learning Deductions (R\$ million)	(71.0)	(91.2)	28.4%
Distance Learning Net Revenue (R\$ million)	101.7	144.3	41.9%
Distance Learning Average Ticket (R\$)	239.2	273.7	14.4%
<i>% Deductions / Gross Operating Revenue</i>	<i>41.1%</i>	<i>38.7%</i>	<i>-2.4 p.p.</i>

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

Table 17 – Calculation of Average Monthly Ticket – Distance-Learning Undergraduate Segment

'000	2Q17	2Q18	Change
Distance Learning Undergraduate Student Base	124.7	156.8	25.7%
Distance Learning Undergraduate Gross Revenue (R\$ million)	159.6	215.9	35.3%
Distance Learning Undergraduate Deductions (R\$ million)	(66.8)	(83.0)	24.2%
Distance Learning Undergraduate Net Revenue (R\$ million)	92.8	132.9	43.3%
Distance Learning Undergraduate Average Ticket (R\$)	247.9	282.5	14.0%
<i>% Deductions / Gross Operating Revenue</i>	<i>41.9%</i>	<i>38.4%</i>	<i>-3.4 p.p.</i>

As of this quarter, Estácio is presenting the Flex Undergraduate Average Ticket, which reached R\$451.9 in 2Q18. The 6.0% year-on-year decline in 2Q18 was due to price repositioning in the Flex segment, which contributed to the increase in the number of Flex enrollments. Please note that in 6M18, included in the segment's portfolio, offering 103 new courses.

Table 18 – Calculation of Monthly Average Ticket – Flex Undergraduate Segment

'000	2Q17	2Q18	Change
Flex Undergraduate Student Base	12.8	20.2	57.9%
Flex Undergraduate Gross Revenue (R\$ million)	30.4	45.5	49.6%
Undergraduate Deductions Flex (R\$ million)	(12.0)	(18.1)	51.2%
Flex Undergraduate Net Revenue (R\$ million)	18.4	27.4	48.5%
Flex Undergraduate Average Ticket (R\$)	480.6	451.9	-6.0%
% Deductions / Gross Operating Revenue	39.3%	39.8%	0.4 p.p.

Table 19 – Calculation of Monthly Average Ticket – 100% Distance-Learning Undergraduate Segment

'000	2Q17	2Q18	Change
Distance Learning 100% Undergraduate Student Base	111.9	136.6	22.1%
Distance Learning 100% Undergraduate Gross Revenue (R\$ million)	129.2	170.4	31.9%
Distance Learning 100% Undergraduate Deductions (R\$ million)	(54.9)	(64.9)	18.3%
Distance Learning 100% Undergraduate Net Revenue (R\$ million)	74.3	105.5	42.0%
Distance Learning 100% Undergraduate Average Ticket (R\$)	221.3	257.4	16.3%
% Deductions / Gross Operating Revenue	42.5%	38.1%	-4.4 p.p.

Table 20 – Calculation of Monthly Average Ticket – Distance-Learning Graduate Segment

'000	2Q17	2Q18	Change
Distance Learning Graduate Own Student Base *	17.0	18.9	11.1%
Distance Learning Graduate Gross Revenue (R\$ million)	13.1	19.6	49.2%
Distance Learning Graduate Deductions (R\$ million)	(4.2)	(8.2)	95.9%
Distance Learning Graduate Net Revenue (R\$ million)	8.9	11.4	27.3%
Distance Learning Graduate Average Ticket (R\$)	175.4	200.9	14.5%
% Deductions / Gross Operating Revenue	31.9%	41.9%	10.0 p.p.

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

Financial Performance

Table 21 – Income Statement

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Gross Operating Revenue	1,426.3	1,534.0	7.6%	2,791.0	2,984.3	6.9%
Monthly Tuition Fees	1,417.7	1,525.8	7.6%	2,770.8	2,965.8	7.0%
Others	8.6	8.3	-3.5%	20.2	18.5	-8.4%
Gross Revenue Deductions	(512.9)	(570.3)	11.2%	(1,058.6)	(1,084.8)	2.5%
Net Operating Revenue	913.4	963.7	5.5%	1,732.5	1,899.5	9.6%
Cost of Services	(466.1)	(427.6)	-8.3%	(885.0)	(811.0)	-8.4%
Personnel	(340.3)	(302.9)	-11.0%	(644.7)	(575.1)	-10.8%
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	(64.2)	(63.3)	-1.4%	(127.4)	(121.7)	-4.5%
Textbooks Materials	(5.0)	(2.4)	-52.0%	(8.5)	(4.7)	-44.8%
Third-Party Services and Others	(27.3)	(28.5)	4.4%	(52.1)	(51.0)	-2.0%
Others	-	(6.9)	N.A	-	(11.3)	N.A
Depreciation and Amortization COGS	(29.3)	(23.6)	-19.5%	(52.4)	(47.1)	-10.1%
Gross Profit	447.3	536.1	19.9%	847.5	1,088.4	28.4%
Gross Margin	49.0%	55.6%	6.6 p.p.	48.9%	57.3%	8.4 p.p.
Selling, General and Administrative Expenses	(245.5)	(306.7)	24.9%	(484.1)	(577.3)	19.3%
Selling Expenses	(115.6)	(155.5)	34.5%	(227.2)	(277.3)	22.1%
Provisions for Doubtful Accounts	(65.3)	(120.1)	83.9%	(112.8)	(161.0)	42.7%
FIES Provisions for Doubtful Accounts	(0.3)	(0.3)	0.0%	(0.9)	(0.6)	-33.3%
Marketing	(50.0)	(35.1)	-29.8%	(113.5)	(115.7)	1.9%
General and Administrative Expenses	(129.9)	(151.2)	16.4%	(256.8)	(300.0)	16.8%
Personnel	(32.4)	(41.1)	26.9%	(71.9)	(83.5)	16.1%
Others	(73.0)	(85.9)	17.7%	(137.1)	(167.1)	21.9%
Depreciation	(24.6)	(24.3)	-1.2%	(47.8)	(49.4)	3.3%
Other operating revenues/expenses	(1.8)	(3.3)	83.3%	5.1	(3.4)	-166.7%
EBIT	200.1	226.1	13.0%	368.6	507.7	37.7%
EBIT Margin (%)	21.9%	23.5%	1.6 p.p.	21.3%	26.7%	5.4 p.p.
(+) Depreciation and amortization	53.9	48.0	-10.9%	100.2	96.5	-3.7%
EBITDA	254.0	274.1	7.9%	468.8	604.2	28.9%
EBITDA Margin (%)	27.8%	28.4%	0.6 p.p.	27.1%	31.8%	4.7 p.p.
Adjusted EBITDA*	254.7	283.5	11.3%	470.6	618.7	31.4%
Adjusted EBITDA Margin(%)*	27.8%	29.4%	1.6 p.p.	27.2%	32.6%	5.4 p.p.
Financial Result	(22.7)	(30.1)	32.6%	(60.3)	(56.2)	-6.8%
Depreciation and Amortization	(53.9)	(48.0)	-10.9%	(100.2)	(96.5)	-3.7%
Social Contribution	(3.2)	10.5	-428.1%	(5.7)	(5.1)	-10.5%
Income Tax	(7.9)	30.3	-483.5%	(14.5)	(12.1)	-16.6%
Net Income	166.3	236.9	42.5%	288.1	434.3	50.7%
Net Income margin (%)	18.2%	24.6%	6.4 p.p.	16.6%	22.9%	6.3 p.p.

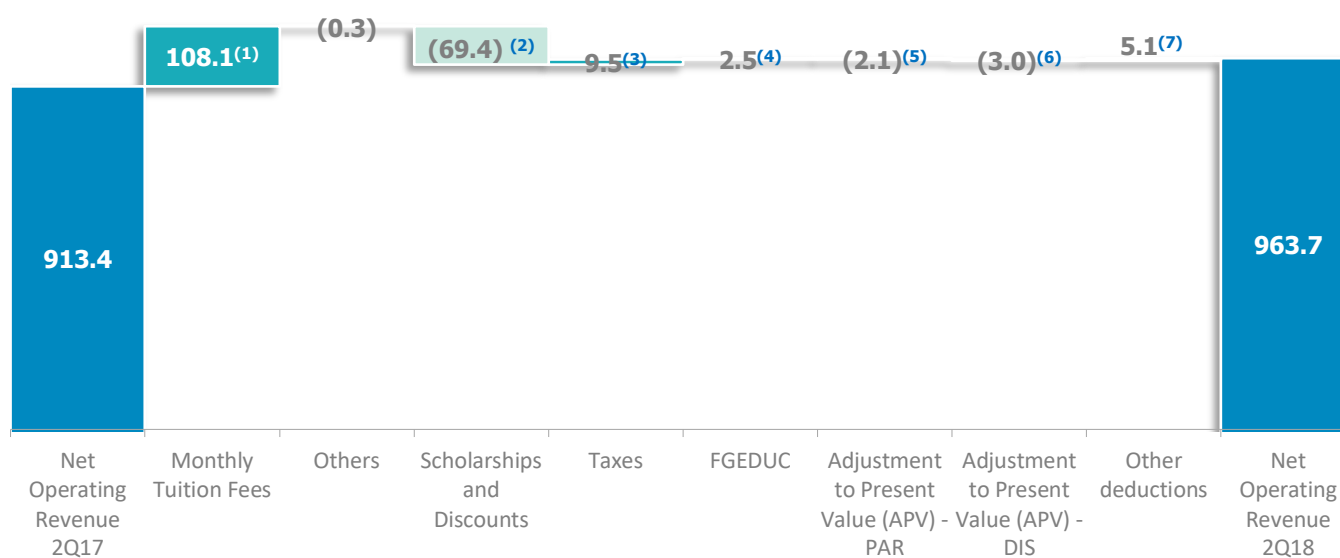
* Adjusted for non-recurring effects in 2Q18 costs of strategic Sourcing and Pricing Consulting (consultancies of recurrent use by the company were not considered); and Termination of administrative employees in the units, due to the new Operational Model, of the units implemented in April. And in 2Q1, adjusted for non-recurring M&A expenses.

Consolidated Operating Revenue

Table 22 – Breakdown of Operating Revenue

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Gross Operating Revenue	1,426.3	1,534.0	7.6%	2,791.0	2,984.3	6.9%
Monthly Tuition Fees	1,417.7	1,525.8	7.6%	2,770.8	2,965.8	7.0%
Others	8.6	8.3	-3.5%	20.2	18.5	-8.4%
Gross Revenue Deductions	(512.9)	(570.3)	11.2%	(1,058.6)	(1,084.8)	2.5%
Scholarships and Discounts	(431.3)	(500.7)	16.1%	(905.0)	(918.4)	1.5%
Taxes	(42.2)	(32.7)	-22.5%	(78.8)	(83.9)	6.5%
FGEDUC	(25.2)	(22.7)	-9.9%	(49.3)	(44.4)	-9.9%
Adjustment to Present Value (APV) PAR	(9.0)	(11.1)	23.3%	(16.0)	(23.5)	46.9%
Adjustment to Present Value (APV) DIS	-	(3.0)	N.A.	-	(14.6)	N.A.
Other deductions (Repasses a parceiros)	(5.1)	-	N.A.	(9.4)	-	N.A.
Net Operating Revenue	913.4	963.7	5.5%	1,732.5	1,899.5	9.6%

Chart 1 – Net Operating Revenue



Net operating revenue totaled R\$963.7 million in 2Q18, 5.5% up on 2Q17, mainly explained by:

- (1) The R\$108.1 million upturn in revenue from monthly tuitions, 7.6% up on 2Q17, due to the increase in average ticket and improved student retention rates;
- (2) The R\$69.4 million increase in discounts and scholarships, due to the maturation of students who joined Estácio after the change in the Company's pricing strategy. The effect of this strategy is offset by the upturn in gross revenue;
- (3) The R\$9.5 million decrease in taxes, due to the reversal of PIS and COFINS recorded in 1Q18, resulting from the temporary effect of the loss of the ProUni benefit (more details in the "Net Income" item), as detailed in the 1Q18 earnings release;
- (4) The R\$2.5 million decrease in FGEDUC, due to a reduction in the FIES student base;
- (5) The R\$2.1 million increase in the Adjustment to Present Value (APV) of receivables from Estácio's Installment Payment program (PAR), due to the upturn in the student base. As of 1Q18, Estácio changed the calculation of APV and started using a long-term discount rate;
- (6) The R\$3.0 million increase due to the adjustment to present value (APV) of receivables from the Solidarity Dilution campaign (DIS), started in 1Q18.
- (7) The "Other deductions" line, composed of the transfer to distance-learning partner centers, was reclassified to "Others" under Cost of Services as of 1Q18. Consequently, the R\$5.1 million variation corresponds to the 2Q17 transfer from partner centers.

Cash Cost of Services

Table 23 – Breakdown of Cost of Services

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Cost of Services	(466.1)	(427.6)	-8.3%	(885.0)	(811.0)	-8.4%
Depreciation and amortization	29.3	23.6	-19.5%	52.4	47.1	-10.1%
Cash Cost of Services	(436.8)	(404.0)	-7.5%	(832.6)	(763.9)	-8.3%
Personnel	(340.3)	(302.9)	-11.0%	(644.7)	(575.1)	-10.8%
Salaries and Payroll Charges	(283.2)	(258.5)	-8.7%	(533.8)	(490.0)	-8.2%
Brazilian Social Security Institute (INSS)	(57.1)	(44.4)	-22.2%	(110.9)	(85.1)	-23.3%
Electricity. Water. gas and telephone	(12.0)	(13.1)	9.2%	(21.3)	(20.9)	-1.9%
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	(64.2)	(63.3)	-1.4%	(127.4)	(121.7)	-4.5%
Post and Pouch	(1.1)	(0.5)	-54.5%	(1.7)	(0.9)	-47.1%
Textbooks Materials	(3.9)	(1.9)	-51.3%	(6.8)	(3.8)	-44.1%
Third-Party Services - security and cleaning	(15.4)	(15.5)	0.6%	(30.8)	(30.1)	-2.3%
Others	-	(6.9)	N.A.	-	(11.3)	N.A.

* Labor agreements and judgments, recorded as personnel costs and expenses in 6M17, are recorded as general and administrative expenses under provision for contingencies as of 6M18.

Table 24 – Vertical Analysis of Cost of Services

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Cost of Services	-51.0%	-44.4%	6.7 p.p.	-51.1%	-42.7%	8.4 p.p.
Depreciation and amortization	3.2%	2.4%	-0.8 p.p.	3.0%	2.5%	-0.5 p.p.
Cash Cost of Services	-47.8%	-41.9%	5.9 p.p.	-48.1%	-40.2%	7.8 p.p.
Personnel	-37.3%	-31.4%	5.8 p.p.	-37.2%	-30.3%	6.9 p.p.
Salaries and Payroll Charges	-31.0%	-26.8%	4.2 p.p.	-30.8%	-25.8%	5.0 p.p.
Brazilian Social Security Institute (INSS)	-6.3%	-4.6%	1.6 p.p.	-6.4%	-4.5%	1.9 p.p.
Electricity. Water. gas and telephone	-1.3%	-1.4%	-0.1 p.p.	-1.2%	-1.1%	0.1 p.p.
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	-7.0%	-6.6%	0.5 p.p.	-7.4%	-6.4%	0.9 p.p.
Post and Pouch	-0.1%	-0.1%	0.1 p.p.	-0.1%	0.0%	0.1 p.p.
Textbooks Materials	-0.4%	-0.2%	0.2 p.p.	-0.4%	-0.2%	0.2 p.p.
Third-Party Services - security and cleaning	-1.7%	-1.6%	0.1 p.p.	-1.8%	-1.6%	0.2 p.p.
Others	0.0%	-0.7%	-0.7 p.p.	0.0%	-0.6%	-0.6 p.p.

The **cash cost of services** accounted for 41.9% of net operating revenue in 2Q18, a 5.9 p.p. margin gain on 2Q17, essentially due to the Personnel line, as a result of the implementation of the new faculty career plan and the higher sharing of disciplines in the curriculum matrices, which continue in line with the significant gains recorded in 1Q18. The other ongoing measures aimed at optimizing the management of faculty costs are:

- **Alternate route:** During the creation of the classes, new students can enroll in senior students' classes that do not have prerequisites;
- **Increased offer of equivalent disciplines:** Optimization of the academic planning by offering equivalent disciplines to students from different courses, thus reducing the offer of exclusive disciplines and increasing the average occupation of ongoing classes;
- **Offer of probation classes:** Increased offer of probation classes to students who have failed such disciplines, thus removing this prerequisite so that students may enroll in regular disciplines.

In 2Q18, the Personnel line was impacted by R\$3.0 million non recurring costs, due to the termination of administrative employees in april. The structure was optimized following internal headcount efficiency benchmarking efforts, with calculation of unit target size and implementation of appropriate quality service standards. Excluding this impact, the Personnel line accounted for 31.1% of net operating revenue, a 6.1 p.p. margin gain. We highlight that the layoffs will significantly reduce our expenses over the next quarters.

In the distance-learning segment, the Company implemented initiatives to improve teachers' efficiency and response time in interactions with students, which increased the average number of students per class by 30.5% without affecting the quality of the services provided. The same initiatives implemented in distance-learning disciplines have also benefitted the online disciplines offered in the on-campus segment.

In addition to the improved management of personnel costs, the 0.5 p.p. margin reduction in rental costs also contributed to a margin gain in the quarter, due to the closing of 10 campuses in the last 12 months.

Gross Profit

Gross profit growth 19.9% and accounted for 55.6% of net operating revenue in 2Q18, a 6.6 p.p. margin gain on 2Q17, due to the 8.3% decline in Cost of services, as a result of the efficiency gain in Personnel costs which reflects the organizational restructuring that took place in the end of 2017 where we reviewed our teaching model and improvements in academic planning as abovementioned.

Table 25 – Statement of Gross Income

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Net Operating Revenue	913.4	963.7	5.5%	1,732.5	1,899.5	9.6%
Cost of Services	(466.1)	(427.6)	-8.3%	(885.0)	(811.0)	-8.4%
Gross Profit	447.3	536.1	19.9%	847.5	1,088.4	28.4%
<i>Gross Margin</i>	49.0%	55.6%	6.6 p.p.	48.9%	57.3%	8.4 p.p.
Depreciation and amortization	29.3	23.6	-19.5%	52.4	47.1	-10.1%
Cash Gross Profit	476.6	559.7	17.4%	899.9	1,135.5	26.2%
<i>Cash Gross Margin</i>	52.1%	58.0%	5.9 p.p.	51.9%	59.8%	7.9 p.p.

Selling Expenses

Table 26 – Breakdown of Selling Expenses

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Selling Expenses	(115.6)	(155.5)	34.5%	(227.2)	(277.3)	22.1%
PDA	(65.3)	(120.1)	83.9%	(112.8)	(161.0)	42.7%
Monthly Students	(61.5)	(85.3)	38.7%	(105.0)	(99.7)	-5.0%
PAR	(3.8)	(14.8)	289.5%	(7.9)	(22.6)	186.1%
PAR dropout not negotiated	-	(10.8)	N.A.	-	(14.7)	N.A.
DIS	-	(1.0)	N.A.	-	(15.6)	N.A.
DIS dropout not negotiated	-	(7.3)	N.A.	-	(7.3)	N.A.
Outros	-	(0.9)	N.A.	-	(1.1)	N.A.
FIES Provisioning	(0.3)	(0.3)	0.0%	(0.9)	(0.6)	-33.3%
Marketing	(50.0)	(35.1)	-29.8%	(113.5)	(115.7)	1.9%

Table 27 – Vertical Analysis of Selling Expenses

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Selling Expenses	-12.7%	-16.1%	-3.5 p.p.	-13.1%	-14.6%	-1.5 p.p.
PDA	-7.1%	-12.5%	-5.3 p.p.	-6.5%	-8.5%	-2.0 p.p.
Monthly Students	-6.7%	-8.9%	-2.2 p.p.	-5.8%	-5.2%	0.6 p.p.
PAR	-0.4%	-1.5%	-1.1 p.p.	-0.5%	-1.2%	-0.7 p.p.
PAR dropout not negotiated	-	-1.1%	N.A.	-	-0.8%	N.A.
DIS	-	-0.1%	N.A.	-	-0.8%	N.A.
DIS dropout not negotiated	-	-0.8%	N.A.	-	-0.4%	N.A.
Outros	0.0%	-0.1%	N.A.	-0.2%	-0.1%	N.A.
FIES Provisioning	0.0%	0.0%	0.0 p.p.	-0.1%	0.0%	0.0 p.p.
Marketing	-5.5%	-3.6%	1.8 p.p.	-6.6%	-6.1%	0.5 p.p.

Selling expenses accounted for 16.1% of net operating revenue in 2Q18, a 3.5 p.p. margin loss on 2Q17, mainly due to the 5.3 p.p. increase in Allowance for Doubtful Accounts (PDA).

In this context, until December 31, 2017, Estácio accrued 100% of the monthly tuitions overdue by more than 180 days.

As of January 1, 2018, Estácio has been using the new standard on financial instruments (IFRS9 – CPC 48) for students who pay monthly tuition, based on the concept of expected loss at the moment of revenue recognition, which increases according to the aging of accounts receivable.

Thus, Estácio's first-quarter allowance for doubtful accounts was lower, underlined by:

- In order to complete the enrollment of new students and senior students in the first quarter, the first fee of the semester must be paid. This event marks the beginning of the student's billing history and no accounts receivable will be generated for this monthly tuition; and
- The accounts receivable recognized in the short term (12 months), referring to the 106,000 students who joined the DIS program in 1Q18, corresponds to approximately 25% of the total monthly tuitions paid in installments only (assuming a 4 year long program).

The quarter-on-quarter increase in the PDA was due to a seasonal upturn in accounts receivable given that the above-mentioned facts do not occur in the second quarter. Moreover, second-quarter PDA was affected by:

- The 8,300 students who joined Estácio's PAR financing program (54.2% of the PAR total base) in 2Q18, compared with 2Q17, provisioning 50% of the long-term net income of AVP;
- The R\$10.8 million impact from the 2,900 PAR students who dropped out or did not re-enroll in the semester. After trying to negotiate with a PAR student with overdue monthly installments who dropped out or did not re-enroll, Estácio completes the provision to 100% of the total balance receivable; This criterion prize by conservatism on the non-recovery of credit in past

due, although the balance continues due contractually and the negotiations continue with the student some expectation of recovery

- The R\$1.0 million impact due to the provision of 15% on revenue, net of APV, of the diluted monthly tuition of students who joined the Solidarity Dilution campaign (DIS); and
- The R\$7.3 million impact from the dropout of DIS students. It is worth noting that regarding the dropout of DIS students, as mentioned in the latest earnings release, after trying to negotiate with a student with overdue monthly installments, the Company completes the provision to 100% of the student's total balance receivable. This criterion prize by conservatism on the non-recovery of credit in past due
- The impacts mentioned initially presented a variation in the PDA of the monthly in the second quarter, but this effect in smoothed when analyze the semester.

Advertising expenses posted a **margin gain** of 1.8 p.p. in 2Q18, accounting for 3.6% of net revenue. Online media investments increased in 1Q18 to strengthen the enrollment campaigns, due to the World Cup calendar that generated a reducing expenses this quarter. In 6M18, the margin gain came to 0.5 p.p.

General and Administrative Expenses

The second-quarter **general and administrative cash expenses** accounted for 13.2% of net operating revenue in 2Q18, a 1.6 p.p. margin loss compared with 2Q17, essentially due to the 1.2 p.p. margin loss with third-party service expenses, from higher non-recurring advisory expenses, which impacted this line by R\$6.4 million in 2Q18 and R\$11.5 million in 6M18.

As previously mentioned, the Company has been working on projects to increase performance, which incurring one-off expenses with third parties. Excluding this non-recurring expense, **general and administrative cash expenses** accounted for 12% of net operating revenue, a margin loss of 0.5 p.p. only.

Table 28 – Breakdown of Selling, General and Administrative Expenses

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Selling. General and Administrative Cash Expenses	(105.3)	(126.9)	20.5%	(209.0)	(250.6)	19.9%
Personnel	(32.4)	(41.1)	26.9%	(71.9)	(83.5)	16.1%
Salaries and Payroll Charges	(27.0)	(34.3)	27.0%	(61.5)	(70.9)	15.3%
Brazilian Social Security Institute (INSS)	(5.3)	(6.8)	28.3%	(10.3)	(12.6)	22.3%
Others	(73.0)	(85.9)	17.7%	(137.1)	(167.1)	21.9%
Third-Party Services	(18.6)	(31.2)	67.7%	(39.0)	(60.8)	55.9%
Consumable Material	(0.8)	(0.6)	-25.0%	(1.4)	(1.0)	-28.6%
Maintenance and Repair	(8.6)	(10.4)	20.9%	(18.2)	(19.8)	8.8%
Provision for Contingencies	(24.5)	(24.0)	-2.0%	(43.8)	(49.5)	13.0%
<i>Provision for Contingencies</i>	(5.5)	(4.3)	-21.8%	(6.7)	(19.5)	191.0%
<i>Settled Sentences</i>	(19.0)	(19.7)	3.7%	(37.1)	(30.0)	-19.1%
Educational Agreements	(2.4)	(4.2)	75.0%	(4.7)	(8.7)	85.1%
Travel and Lodging	(2.8)	(1.7)	-39.3%	(4.4)	(3.1)	-29.5%
Institutional Events	(1.4)	(1.0)	-28.6%	(1.6)	(1.3)	-18.8%
Graphic Services	(1.4)	(0.9)	-35.7%	(2.4)	(1.8)	-25.0%
Insurance	(2.4)	(2.5)	4.2%	(4.2)	(4.4)	4.8%
Cleaning Supplies	(1.0)	(0.8)	-20.0%	(1.6)	(1.4)	-12.5%
Transportation	(1.5)	(1.2)	-20.0%	(2.7)	(2.4)	-11.1%
Car Rental	(1.0)	(1.1)	10.0%	(1.6)	(1.9)	18.8%
Others	(6.5)	(6.4)	-1.5%	(11.4)	(10.9)	-4.4%
Depreciation and amortization	(24.6)	(24.3)	-1.2%	(47.8)	(49.4)	3.3%
Other income/operating expenses	(1.8)	(3.3)	83.3%	5.1	(3.4)	N.A

(1) Impact of R\$6.4 million in 2Q18 and R\$11.5 million in 6M18, due to non-recurring advisory expenses.

(2) Labor agreements and judgments, recorded as personnel costs and expenses in 6M17, are recorded as general and administrative expenses under provision for contingencies as of 6M18

Table 29 – Vertical Analysis of Selling, General and Administrative Expenses

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Selling. General and Administrative Cash Expenses	-11.5%	-13.2%	-1.6 p.p.	-12.1%	-13.2%	-1.1 p.p.
Personnel	-3.5%	-4.3%	-0.7 p.p.	-4.2%	-4.4%	-0.2 p.p.
Salaries and Payroll Charges	-3.0%	-3.6%	-0.6 p.p.	-3.5%	-3.7%	-0.2 p.p.
Brazilian Social Security Institute (INSS)	-0.6%	-0.7%	-0.1 p.p.	-0.6%	-0.7%	-0.1 p.p.
Others	-8.0%	-8.9%	-0.9 p.p.	-7.9%	-8.8%	-0.9 p.p.
Third-Party Services	-2.0%	-3.2%	-1.2 p.p.	-2.3%	-3.2%	-1.0 p.p.
Consumable Material	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Maintenance and Repair	-0.9%	-1.1%	-0.1 p.p.	-1.1%	-1.0%	0.0 p.p.
Provision for Contingencies	-2.7%	-2.5%	0.2 p.p.	-2.5%	-2.6%	-0.1 p.p.
<i>Provision for Contingencies</i>	-0.6%	-0.4%	0.2 p.p.	-0.4%	-1.0%	-0.6 p.p.
<i>Settled Sentences</i>	-2.1%	-2.0%	0.1 p.p.	-2.1%	-1.6%	0.6 p.p.
Educational Agreements	-0.3%	-0.4%	-0.2 p.p.	-0.3%	-0.5%	-0.2 p.p.

Travel and Lodging	-0.3%	-0.2%	0.1 p.p.	-0.3%	-0.2%	0.1 p.p.
Institutional Events	-0.2%	-0.1%	0.1 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Graphic Services	-0.2%	-0.1%	0.1 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Insurance	-0.3%	-0.3%	0.0 p.p.	-0.2%	-0.2%	0.0 p.p.
Cleaning Supplies	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Transportation	-0.2%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.2%	-0.1%	0.0 p.p.
Car Rental	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Others	-0.7%	-0.7%	0.0 p.p.	-0.7%	-0.6%	0.1 p.p.
Depreciation and amortization	-2.7%	-2.5%	0.2 p.p.	-2.8%	-2.6%	0.2 p.p.
Other income/operating expenses	-0.2%	-0.3%	-0.1 p.p.	0.3%	-0.2%	-0.5 p.p.

EBITDA

Table 30 – Financial Indicators

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Net Operating Revenue	913.4	963.7	5.5%	1,732.5	1,899.5	9.6%
Cost cash of services	(436.8)	(404.0)	-7.5%	(832.6)	(763.9)	-8.3%
Selling, C&A expenses - Cash	(220.9)	(282.4)	27.8%	(436.2)	(527.9)	21.0%
Other operating revenue	(1.8)	(3.3)	83.3%	5.1	(3.4)	-166.7%
EBITDA	254.0	274.1	7.9%	468.8	604.2	28.9%
<i>EBITDA Margin (%)</i>	<i>27.8%</i>	<i>28.4%</i>	<i>0.6 p.p.</i>	<i>27.1%</i>	<i>31.8%</i>	<i>4.7 p.p.</i>
Non-recurring Consulting ⁽¹⁾	-	6.4	N.A.	-	11.5	N.A.
Organizational Restructuring ⁽²⁾	-	3.0	N.A.	-	3.0	N.A.
M & A Expenses	0.7	-	N.A.	1.8	-	N.A.
Adjusted EBITDA	254.7	283.5	11.3%	470.6	618.7	31.4%
<i>Adjusted EBITDA Margin (%)</i>	<i>27.8%</i>	<i>29.4%</i>	<i>1.6 p.p.</i>	<i>27.2%</i>	<i>32.6%</i>	<i>5.4 p.p.</i>

In 2Q18, Estácio EBITDA reached R\$274.1million and a margin of 28.4%. Excluding non-recurring effects on the quarter: (1) 6,4 million due to consultancy consulting firm expenses, due major efficiency projects that Estácio has been working on and expecting results in the coming semesters; and (2) R\$ 3.0 million referring to the termination of administrative employees in the units, as mentioned previously, **EBITDA** for the quarter would total **R\$ 283.5 million**, with an **EBITDA margin of 29.4%** and an increase of 1.6 p.p. over that presented in 2Q17.

In 6M18, The Estácio presented **adjusted EBITDA margin of the 32.6% (+4.7 p.p.)**, essentially due to the 6.9 p.p. efficiency gain in personnel costs and margin gain in the rentals line, due to the merger of units in the last 12 months. Excluding non-recurring effects, our adjusted **EBITDA reached R\$618,7**.

Financial Result

Table 31 – Breakdown of the Financial Result

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Financial Revenue	23.5	20.9	-11.1%	54.9	48.5	-11.7%
Fines and interest charged	4.0	5.1	28.5%	14.0	14.9	6.0%
Inflation adjustment to FIES receivables	1.6	5.6	253.5%	6.1	8.4	37.0%
Investments income	10.5	7.6	-27.5%	22.3	16.4	-26.3%
Adjustment of tax credits	1.8	0.9	-52.2%	4.0	1.8	-54.7%
PAR Update	-	3.1	N.A	-	3.1	N.A
DIS Update	-	3.6	N.A	-	3.6	N.A
Other	5.6	(5.1)	N.A	8.5	0.2	-97.6%
Financial Expenses	(46.2)	(50.9)	10.2%	(115.2)	(104.7)	-9.1%
Bank charges	(3.9)	(8.4)	113.6%	(8.0)	(13.7)	71.1%
Interest and financial charges	(31.0)	(17.3)	-44.4%	(74.4)	(33.9)	-54.4%
Contingencies	-	(7.5)	N.A	-	(11.6)	N.A
Financial Discounts	(5.3)	(12.1)	129.5%	(10.7)	(34.5)	221.5%
Passive exchange variation	(1.7)	(0.1)	-93.4%	(7.0)	(0.2)	-97.8%
Loan Expenses	(0.8)	(1.5)	84.8%	(7.3)	(2.0)	-72.5%
Other	(3.5)	(4.1)	17.4%	(7.8)	(8.8)	13.3%
Financial Result	(22.7)	(30.1)	32.2%	(60.3)	(56.2)	-6.8%

The second-quarter **financial result** totaled R\$30.1 million, 32.3% up on 2Q17, chiefly due to an upturn in the financial discount line, as a result of the ongoing campaigns to recover overdue debts, aiming to increase the recovery of said debts and promote further cash generation.

The first-semester **financial result** came to R\$56.2 million, a 6.8% improvement on 6M17, mainly from:

- **Income from short-term investments**, which fell by R\$5.9 million, mainly due to lower interest rates, as the earnings paid to our financial assets are pegged to the variation of the CDI interbank rate;
- R\$40.5 million decrease in **interest and financial charges**, due to the decline in the interest rate to which the Company's debts are pegged, as well as settled debts.

Net Income

In 2Q18, Estácio's net income came to R\$236.9 million, with a margin gain of 6.4 p.p. It is worth noting that in 2Q18, the income tax and social contribution lines were impacted by the reversal of the non-recurring amount recorded in 1Q18.

The ProUni tax benefit substantially fell in 1Q18 because of one of our subsidiaries was unable to operate due to a temporary suspension of the Tax Debt Clearance Certificate (CND). Consequently, the Company fully recorded the PIS, COFINS, income tax and social contribution tax liability in 1Q18, without the benefit of ProUni in March 2018. In 2Q18, the Company solved this problem and reviewed the first-quarter tax basis in accordance with the effective law. As a result, the tax liability recognized in excess in 1Q18 was reversed. It is worth noting that the ProUni tax benefit returned to historical levels throughout the semester and should remain at similar levels throughout the year.

Net income came to R\$434.3 million in 6M18, with a **net margin** gain of 6.2 p.p. on 6M17, mainly due to the R\$135.4 million increase in EBITDA in the period.

Table 32 – Reconciliation of EBITDA and Net Income

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
EBITDA	254.0	274.1	7.9%	468.8	604.2	28.9%
EBITDA Margin (%)	27.8%	28.4%	0.6 p.p.	27.1%	31.8%	4.7 p.p.
Financial Result	(22.7)	(30.1)	32.6%	(60.3)	(56.2)	-6.8%
Depreciation and amortization	(53.9)	(48.0)	-10.9%	(100.2)	(96.5)	-3.7%
Social Contribution	(3.2)	10.5	-428.1%	(5.7)	(5.1)	-10.5%
Income Tax	(7.9)	30.3	-483.5%	(14.5)	(12.1)	-16.6%
Net Income	166.3	236.9	42.5%	288.1	434.3	50.7%
Net Income Margin (%)	18.2%	24.6%	6.4 p.p.	16.6%	22.9%	6.2 p.p.

Accounts Receivable and Average Receivables Days

Gross accounts receivable totaled R\$1,617.3 million in 2Q18, R\$71.4 million up on 2Q17, mainly impacted by:

- R\$122.0 million increase in DIS accounts receivable, a campaign launched in 1Q18;
- R\$99.4 million upturn in PAR accounts receivable, mainly due to the addition of 8,300 in the PAR student base;
- R\$22.3 million increase in the accounts receivable of students paying monthly tuition;
- R\$199.3 million decrease in the FIES accounts receivable, as 27,700 students left the FIES student base.

Table 33 – Accounts Receivable

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change
Tuition monthly fees	465.3	721.4	55.0%
Monthly Students	417.5	439.8	5.3%
PAR – Long Term	31.8	131.1	312.3%
DIS – Long Term	-	122.0	N.A.
Educar Amazônia – Long Term	-	4.8	N.A.
Exchange Deals	16.1	23.7	47.2%
FIES	927.5	728.2	-21.5%
Short Term	595.2	728.2	22.3%
Long Term	332.3	-	N.A.
Other	153.0	167.7	9.6%
Gross Accounts Receivable	1,545.9	1,617.3	4.6%
Provision for bad debts	(176.9)	(320.0)	80.9%
Short Term	(169.0)	(254.2)	50.4%
Long Term	(7.9)	(65.8)	732.9%
Credits to identify	(3.7)	(2.3)	-37.8%
Adjustment to Present Value (APV)	(23.9)	(49.5)	107.1%
Adjustment to Present Value (APV) FIES	(7.8)	-	N.A.
Adjustment to Present Value (APV) PAR	(16.1)	(34.6)	114.9%
Adjustment to Present Value (APV) EDUCAR	-	(0.3)	N.A.
Adjustment to Present Value (APV) DIS	-	(14.6)	N.A.
Net Accounts Receivable	1,341.4	1,245.5	-7.1%

Estácio's average receivables days came to 126 in 2Q18, 21 days lower than in 2Q17. The **FIES average receivables days** was 15 days lower than 2Q17, reaching 247 days, due to the transfer of FIES' second installment of PN23, totaling R\$167.4 million, in August 2017.

Table 34 – Average Receivables Days

R\$ MM	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
Net Account Receivable	1,341.4	1,144.6	1,024.1	1,183.5	1,245.5
Net Revenue (last twelve months)	3,292.4	3,337.4	3,379.0	3,495.7	3,546.0
Average Receivables Days	147	123	109	122	126

Table 35 - Average non-FIES Receivables Days)

R\$ MM	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
Net Account Receivable	1,349.3	1,150.6	1,024.1	1,183.5	1,245.5
Net Account Receivable Ex-FIES	421.7	404.3	423.4	462.9	517.3
Net Revenue Ex-FIES*	2,016.3	2,121.4	2,219.9	2,365.1	2,484.6
Average non-FIES Receivables Days*	75	69	69	70	75

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

Table 36 – Average FIES Receivables Days

R\$ MM	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
Net Account Receivable FIES	927.5	746.4	600.7	720.6	728.2
Revenue FIES (last twelve months)	1,434.2	1,369.9	1,308.4	1,278.6	1,200.5
FGEDUC Deductions (last twelve months)*	(100.1)	(97.7)	(94.8)	(92.4)	(90.0)
Taxes (last twelve months)*	(58.1)	(56.3)	(54.4)	(55.6)	(49.1)
Net Revenue FIES (last twelve months)*	1,276.1	1,216.0	1,159.1	1,130.6	1,061.4
Receivables Days FIES	262	221	187	229	247

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

Table 37 – Evolution of FIES Accounts Receivable

R\$ MM	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
Opening Balance	920.3	589.2	745.1	600.0	719.1
FIES Revenue	375.3	310.7	308.9	283.7	297.2
Transfer	(685.8)	(133.2)	(434.6)	(145.7)	(418.0)
FIES Deduction/Provision	(22.3)	(22.9)	(22.7)	(21.7)	(22.7)
Inflation Adjustment of FIES Accounts Receivable	1.6	1.3	3.3	2.8	5.6
Ending Balance	589.2	745.1	600.0	719.1	581.2

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

Table 38 – Evolution of FIES Carry-Forward Credits

R\$ MM	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
Opening Balance	3.2	338.3	1.3	0.7	1.5
Transfer	685.8	133.2	434.6	145.7	418.0
Tax payment	(94.6)	(47.6)	(63.1)	(52.2)	(140.9)
Repurchase auctions	(256.0)	(422.7)	(372.1)	(92.7)	(131.5)
Ending Balance	338.3	1.3	0.7	1.5	147.2

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

Table 39 – Aging of Total Gross Accounts Receivable

R\$ MM	2Q17	%	1Q18	%	2Q18	%
FIES	919.7	59%	720.6	49%	728.2	45%
Not yet due	160.5	10%	394.4	27%	430.8	27%
Overdue up to 30 days	73.5	5%	92.4	6%	85.1	5%
Overdue from 31 to 60 days	62.8	4%	34.3	2%	80.8	5%
Overdue from 61 to 90 days	59.5	4%	6.5	0%	59.9	4%
Overdue from 91 to 179 days	104.7	7%	102.3	7%	76.8	5%
Overdue more than 180 days	165.1	11%	134.3	9%	155.6	10%
Total Gross Accounts Receivable	1,545.9	100%	1,485.0	100%	1,617.3	100%

Table 40 – Aging of Agreements Receivable*

R\$ MM	2Q17	%	2Q18	%
Not yet due	39.3	45%	24.2	28%
Overdue up to 30 days	5.9	7%	5.1	6%
Overdue from 31 to 60 days	4.6	5%	4.5	5%
Overdue from 61 to 90 days	4.0	5%	5.1	6%
Overdue from 91 to 179 days	8.2	9%	11.3	13%
Overdue more than 180 days	26.1	30%	37.4	43%
Aging of Agreements Receivable	88.0	100%	87.6	100%
% over Accounts Receivable Ex-FIES	14%	-	10%	-

* Note: Excludes credit card agreements

Investments (CAPEX and Acquisitions)

The second-quarter **CAPEX** totaled R\$38.5 million, 13.6% up on 2Q17, essentially due to higher investments in buildings and improvements in 2Q18, in line with the Company's expansion compared with the same period in 2017.

Table 41 – CAPEX breakdown

R\$ MM	2Q17	2Q18	Change	6M17	6M18	Change
Total CAPEX	33.9	38.5	13.6%	60.6	75.9	25.2%
Building and Improvements	10.6	14.7	38.5%	19.0	25.5	34.7%
Mobile. Machines. Equipment and Utensils	8.7	9.0	3.6%	15.4	19.5	26.5%
Software	9.0	8.2	-8.6%	16.4	18.6	13.2%
Projects	4.6	4.6	-0.3%	8.2	9.1	11.1%
Outers	0.9	1.9	108.8%	1.6	3.1	95.2%

Net Debt and Cash

Table 42 – Net Debt and Cash

R\$ MM	06/30/2017	06/30/2018
Shareholders' Equity	2,735.4	3,099.6
Cash & Cash Equivalents	542.3	401.0
Total Gross Debt	(1,157.8)	(500.8)
Loans and Financing	(1,033.7)	(426.4)
Short Term	(593.1)	(344.4)
Long Term	(440.6)	(81.9)
Commitments Payable (Acquisitions)	(109.5)	(62.8)
Taxes Paid in Installments	(14.6)	(11.7)
Net Debt	(615.5)	(99.9)
Net Debt/ EBTDA	0.7 x	0.11 x

Cash and cash equivalents totaled R\$401.0 million on June 30, 2018, conservatively invested in fixed-income instruments pegged to the CDI interbank rate, government bonds and certificates of deposit with top-tier Brazilian banks.

This quarter, our cash position was impacted by the R\$44,1 million, payment of Pis, Cofins, IR and CSLL taxes due to the ProUni effect abovementioned.

The bank **debt** of R\$426.4 million corresponds mainly to:

- The Company's debenture issues (2nd series totaling R\$182.8 million and 4th series totaling R\$49.3 million);
- 2nd tranche of the Company's promissory notes, totaling R\$148.4 million in November 2017;
- R\$12.3 million in financings granted by regional branches and development banks; and;
- The capitalization of equipment leasing expenses in compliance with Law 11,638, totaling R\$33.6 million.

The year-on-year bank debt fell by R\$607.3 million on June 30, 2018, chiefly due to the settlements of the third debenture issue, totaling R\$197 million, in September, the payment of the first tranche of the promissory note, in the amount of R\$187 million, in November 2017, the settlement of the loan with IFC, in the amount of R\$30.3 million, in May 2018, and the payment of a portion of the principal of the 2nd and 4th debenture issues, in the amounts of R\$60 million and R\$50 million, in April and June 2018, respectively.

Including bank loans, commitments payable for future acquisitions, totaling R\$62.8 million, and taxes payable in installments, totaling R\$11.7 million, Estácio's gross debt came to R\$500.9 million at the close of 2Q18, resulting in net debt of R\$99.9 million.

In relation of company cash, consequently, on August 2nd, Estácio received the transfer of FIES' last installment of PN23, totaling R\$342 million. As announced in the Company's monthly report (CVM358 Form), over the last three months, Estácio repurchased R\$122.2 million in company's shares.

Cash Flow Statement

The **Operating Cash Flow before CAPEX (OCF)** was a positive R\$125.2 million in 2Q18, R\$95.4 million less than in 2Q17, essentially due to the payment of Pis, Cofins, income tax and social contribution of R\$44,1 million.

As previously mentioned, the ProUni tax benefit significantly fell in 1Q18, due to the temporary suspension of the ProUni enrollments in one of our subsidiaries, SESES, which did not present the Tax Debt Clearance Certificate (CND). Consequently, an income tax and social contribution tax liability was fully recognized in 1Q18, without the benefit of ProUni in March 2018. In 2Q18, the Company solved this problem and reviewed the first-quarter tax basis, in accordance with the law effective for that type of situation. As a result, the tax liability recognized in excess in 1Q18 was reversed and said amount will be used as credit to calculate taxes in the coming months.

It is worth noting that the ProUni tax benefit returned to historic levels throughout the semester and should remain at similar levels throughout the year.

Consequently, the second-quarter OCF before CAPEX/EBITDA ratio was 45.7%.

As mentioned before, on August 2nd, Estácio received the transfer of FIES' last installment of PN23, totaling R\$342 million.

In this quarter, free cash flow was impacted by the company's share repurchase, with an investment of R\$79.9 million.

Estácio is well positioned to capture opportunities for organic and inorganic growth by making the most of its capital structure.

Table 43 – Cash Flow Statement

R\$ MM	2Q17	2Q18	6M17	6M18
Profit before taxes and after results from discontinued operations	177.3	196.1	308.3	451.5
Adjustments to reconcile the result to the cash generated	168.2	205.4	320.7	335.8
Results after reconciliation to net cash generated	345.5	401.4	629.0	787.3
Change in assets and liabilities	(133.0)	(276.2)	(312.4)	(497.5)
Operating cash flow before Capex	212.6	125.2	316.6	289.8
Acquisition of property and equipment items	(20.2)	(25.6)	(36.0)	(48.2)
Acquisition of intangible assets	(13.6)	(12.8)	(24.6)	(27.7)
Cash flow from other investment activities	(6.7)	(9.8)	(21.7)	(26.0)
Operating cash flow after Capex	172.0	76.9	234.4	187.9
Cash flow from financing activities	(87.8)	(303.1)	(96.1)	(311.2)
Free cash flow	84.2	(226.2)	138.3	(123.5)
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	458.1	627.1	404.0	524.4
Increase (decrease) in cash	84.2	(226.2)	138.3	(123.5)

Cash and cash equivalents at the end of the period	542.3	401.0	542.3	401.0
EBITDA	254.0	274.1	484.7	604.2
Operating cash flow before Capex / EBITDA	83.7%	45.7%	65.3%	48.0%

* If we adjust the calculation with the effect of ProUni, the cash conversion would be 64% in 2Q18. The conversion of 83.7% in 2Q17 is due to the seasonality of the FIES cash payments.

Balance Sheet

R\$ MM	2Q17	2Q18
Short-Term Assets	1,721.9	1,712.1
Cash & cash equivalents	61.3	9.0
Short-term investments	481.1	391.9
Accounts receivable	1,009.0	1,102.8
Advance to employees / third-parties	12.6	19.3
Prepaid expenses	27.1	10.4
Taxes and contributions	79.9	134.2
Others	51.0	44.5
Long-Term Assets	2,703.1	2,525.6
Non-Current Assets	653.4	524.2
Accounts receivable	332.4	142.7
Prepaid expenses	5.3	4.9
Judicial deposits	124.7	101.6
Taxes and contributions	78.6	90.7
Deferred taxes and others	112.4	184.3
Permanent Assets	2,049.6	2,001.4
Investments	0.2	0.2
Fixed assets	602.0	601.0
Intangible	1,447.4	1,400.1
Total Assets	4,425.0	4,237.7
Short-Term Liabilities	1,052.1	877.7
Loans and Financing	593.1	344.4
Suppliers	82.2	103.1
Salaries and payroll charges	229.8	226.9
Taxes payable	67.2	113.5
Prepaid monthly tuition fees	11.4	12.5
Advances under partnership agreement	1.9	-
Taxes Paid in Installments	3.1	4.2
Related Parties	0.5	-
Acquisition price to be paid	55.9	57.2
Others	6.8	15.8
Long-Term Liabilities	637.5	260.4
Loans and financing	440.6	81.9
Contingencies	71.5	113.1
Taxes Paid in Installments	11.5	7.5
Provision for asset retirement obligations	23.0	22.9
Deferred Taxes	18.2	8.9
Acquisition price to be paid	53.5	5.6
Others	19.2	20.5
Shareholders' Equity	2,735.4	3,099.6
Capital	1,130.8	1,139.8
Share issuance costs	(26.9)	(26.9)
Capital reserves	661.3	665.6
Earnings reserves	816.0	924.9
Period result	288.1	434.3
Treasury stocks	(134.0)	(38.1)
Total Liabilities and Shareholders' Equity	4,425.0	4,237.7

Cash Flow Statement

R\$ MM	2Q17	2Q18	6M17	6M18
Profit before income taxes and social contribution	177.3	196.1	308.3	451.5
Adjustments to reconcile profit to net cash generated:	168.2	205.4	320.7	335.8
Depreciation and amortization	53.9	48.0	100.2	96.5
Amortization of funding costs	0.8	1.5	7.3	1.9
Provision for impairment of trade receivables	65.3	117.7	112.8	161.0
Granted options - stock options	1.5	0.1	4.4	3.0
Provision for long term incentive	0.1	0.0	0.2	0.0
Provision for contingencies	24.5	31.5	43.8	61.1
Inflation adjustment to FIES receivables	-1.6	-5.6	-6.1	-8.4
Adjustment to present value - FIES receivables	-2.8	0.0	-5.4	0.0
Atualização de créditos tributários	-2.8	5.2	-2.8	0.0
Tax credits	-1.8	-0.9	-4.0	-1.8
(Gain) loss on the write-off of property and equipment and intangible assets	29.7	5.7	64.3	19.0
Provision with asset decommissioning	0.4	0.6	0.5	0.8
Commitments payable	0.8	0.6	1.2	0.8
Adjustment to present value (APV) - Sale of client portfolio	5.2	0.8	5.2	1.7
Others	-5.0	0.1	-0.8	0.2
Result after reconciliation to net cash generated	345.5	401.4	629.0	787.3
Changes in assets and liabilities:	-133.0	-276.2	-312.4	-497.5
(Increase) in accounts receivable	-102.5	-186.4	-275.1	-451.7
Decrease (increase) in other assets	-7.8	-10.6	-8.1	-14.8
(Increase) decrease in prepaid expenses	8.6	3.2	9.3	-3.9
(Increase) decrease in taxes and contributions	-15.2	-82.3	-7.8	-50.7
Increase (decrease) in suppliers	16.0	-2.0	16.0	32.2
Increase (decrease) in taxes payable	-0.3	16.9	-13.2	-5.6
Increase (decrease) in payroll and related charges	29.1	27.8	74.6	68.3
(Decrease) in prepaid monthly tuition fees	-11.0	10.9	-16.0	-0.8
Civil/Labor claims	-19.0	-22.9	-37.2	-34.2
Provision for asset decommissioning obligations	0.0	-0.1	-0.5	-0.1
Increase (decrease) in other liabilities	-1.5	5.9	-1.3	4.7
Decrease (increase) in taxes paid in installments	-0.8	-2.3	-2.0	-3.1
(Decrease) in non-current assets	7.4	11.2	8.7	16.3
Increase in judicial deposits	-2.7	0.9	-5.2	1.3
Interest paid on borrowings	-29.2	-14.3	-43.7	-14.8
IRPJ and CSLL paid	-4.2	-31.9	-10.9	-40.3
Net cash provided by (used in) operating activities	212.6	125.2	316.6	289.8

Cash flow from other investment activities	-40.6	-48.3	-82.3	-101.9
Acquisition of property and equipment items	-20.2	-25.6	-36.0	-48.2
Intangible Assets	-13.6	-12.8	-24.6	-27.7
(Decrease) in acquisition price to be paid	-6.7	-9.8	-21.7	-26.0
Net cash provided by (used in) investing activities	172,0	76,9	234,4	187,9
Cash flows from financing activities	-87.8	-303.1	-96.1	-311.4
Acquisition of stocks in treasury	0.0	-79.1	0.0	-79.1
Use of treasury shares as a result of the exercise of stock options	8.1	15.5	8.1	15.5
Dividends paid	-87.4	-100.8	-87.4	-100.8
Loans and financing	0.0	6.2	0.0	6.2
Net increase in borrowings	-8.5	-144.8	-16.8	-153.3
Net cash provided by (used in) financing activities	84.2	-226.2	138.3	-123.5
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	458.1	627.1	404.0	524.4
Increase (decrease) in cash and cash equivalents	84.2	-226.2	138.3	-123.5
Cash and cash equivalents at the end of the period	542.3	401.0	542.3	401.0

Income Statement by Business Unit - Quarter

R\$ MM	On-Campus			Distance Learning			Corporate		
	2Q17	2Q18	Change	2Q17	2Q18	Change	2Q17	2Q18	Change
Gross Operating Income	1,252.9	1,298.1	3.6%	173.4	235.9	36.0%	-	-	-
Deductions from Gross Income	(441.7)	(479.0)	8.4%	(71.2)	(91.3)	28.2%	-	-	-
Net Operating Income	811.2	819.2	1.0%	102.2	144.6	41.4%	-	-	-
Cost of Services	(449.9)	(408.2)	-9.3%	(16.2)	(19.5)	20.1%	-	-	-
Personnel	(324.5)	(290.0)	-10.6%	(15.8)	(12.9)	-18.1%	-	-	-
Rents, condominium and IPTU (property tax)	(64.1)	(63.3)	1.2%	(0.1)	(0.0)	-84.0%	-	-	-
Teaching Material	(4.9)	(2.3)	-52.8%	(0.2)	(0.1)	-50.1%	-	-	-
Third-Party Services and Others	(27.3)	(29.1)	6.7%	(0.0)	(6.3)	N.A.	-	-	-
Depreciation	(29.1)	(23.5)	-19.4%	(0.2)	(0.2)	3.2%	-	-	-
Gross Profit	361.3	411.0	13.7%	86.1	125.1	45.4%	-	-	-
Gross Margin (%)	44.5%	50.2%	5.6 p.p.	84.2%	86.5%	2.4 p.p.	-	-	-
Selling and G&A Expenses	(117.4)	(156.3)	33.1%	(14.5)	(23.6)	-62.3%	(115.3)	(130.1)	12.8%
Personnel	(11.6)	(3.0)	-73.5%	(3.5)	(4.9)	39.9%	(17.2)	(33.1)	91.8%
advertising	-	-	-	-	-	N.A.	(50.0)	(35.1)	-29.8%
Profit Sharing (PCLD)	(56.0)	(104.2)	86.0%	(9.3)	(15.9)	71.4%	-	-	-
Other Expenses	(43.3)	(45.5)	5.2%	(1.3)	(2.5)	95.8%	(30.5)	(41.4)	35.9%
Depreciation	(6.5)	(3.5)	-46.3%	(0.5)	(0.3)	-41.5%	(17.6)	(20.6)	16.6%
Operating Profit	243.9	254.7	4.4%	71.5	101.5	42.0%	-	-	-
Operating Margin (%)	30.1%	31.1%	1.0 p.p.	69.9%	70.2%	0.3 p.p.	-	-	-
EBITDA	279.5	281.6	0.8%	72.1	102.0	41.4%	(97.7)	(109.6)	-12.2%
EBITDA Margin (%)	34.5%	34.4%	-0.1 p.p.	70.6%	70.5%	-0.1 p.p.	-	-	-

Income Statement by Business Unit – Semester

R\$ MM	On-Campus			Distance Learning			Corporate		
	6M17	6M 18	Change	6M17	6M 18	Change	6M17	6M 18	Change
Gross Operating Income	2,451.1	2,537.9	3.5%	339.9	446.4	31.3%	-	-	-
Deductions from Gross Income	(910.8)	(919.3)	0.9%	(147.8)	(165.6)	12.0%	-	-	-
Net Operating Income	1,540.3	1,618.6	5.1%	192.1	280.9	46.2%	-	-	-
Cost of Services	(851.8)	(776.1)	-8.9%	(33.2)	(35.0)	5.3%	-	-	-
Personnel	(612.3)	(550.9)	-10.0%	(32.3)	(24.3)	-25.0%	-	-	-
Rents, condominium and IPTU (property tax)	(127.3)	(121.7)	-4.4%	(0.2)	(0.0)	-73.2%	-	-	-
Teaching Material	(8.0)	(4.6)	-43.4%	(0.4)	(0.1)	-65.7%	-	-	-
Third-Party Services and Others	(52.0)	(52.1)	0.2%	(0.0)	(10.2)	N.A.	-	-	-
Depreciation	(52.1)	(46.8)	-10.1%	(0.3)	(0.3)	3.8%	-	-	-
Gross Profit	688.5	842.5	22.4%	158.9	245.9	54.7%	-	-	-
Gross Margin (%)	44.7%	52.1%	7.4 p.p.	82.7%	87.5%	4.8 p.p.	-	-	-
Selling and G&A Expenses	(208.1)	(246.2)	18.3%	(26.6)	(38.0)	42.6%	(244.2)	(296.5)	-21.4%
Personnel	(18.8)	(10.3)	-45.2%	(5.9)	(7.9)	32.5%	(47.1)	(65.3)	-38.8%
advertising	-	-	-	-	-	N.A.	(113.5)	(115.7)	-1.9%
Profit Sharing (PCLD)	(95.9)	(137.2)	43.1%	(16.9)	(23.7)	40.8%	-	-	-
Other Expenses	(80.0)	(89.3)	11.6%	(2.9)	(5.8)	99.9%	(50.0)	(76.1)	-52.1%
Depreciation	(13.3)	(9.4)	-29.7%	(1.0)	(0.6)	-35.4%	(33.6)	(39.4)	-17.3%
Operating Profit	429.8	526.7	22.5%	132.3	207.9	57.2%	-	-	-
Operating Margin (%)	31.2%	36.8%	5.6 p.p.	68.9%	74.0%	5.2 p.p.	-	-	-
EBITDA	545.9	655.0	20.0%	133.6	208.9	56.4%	(210.6)	(259.6)	-23.3%
EBITDA Margin (%)	35.4%	40.5%	5.0 p.p.	69.5%	74.4%	4.8 p.p.	-	-	-

Exhibit I – IFRS and Accounts Receivable

Estácio emphasizes that since January 1, 2018, it has adopted IFRS 9/CPC 48 - "Financial Instruments", which addresses the classification, measurement and recognition of financial assets and liabilities. The full version of IFRS 9 was published in July 2014, effective as of January 1, 2018, and replaces the guidelines of IAS 39/CPC38 on the classification and measurement of financial instruments. The main amendments to IFRS 9 are: (i) new criteria for the classification of financial assets; (ii) new impairment model for financial assets, hybrid of expected and incurred losses, which replaces the current model of incurred losses; and (iii) more flexible hedge accounting requirements.

As previously mentioned, the new standard is more sensitive to variations in accounts receivables since it considers default ranges for the calculation of payments overdue by more than 180 days, including accounts receivable not yet due.

The Company assessed the impacts of IFRS 9 for 2017 and decided to increase the provision for losses with accounts receivable, which negatively affected equity by R\$77.7 million, thus reducing the deferred tax liability by R\$26.4 million. Accordingly, these impacts reduced equity by R\$51.3 million at the beginning of 2018.

According to CPC 48, an allowance for doubtful accounts must be created based on the history of receivables per default range. The Company classified its receivables in accordance with a provision for losses matrix defined based on default rates and the recoverability of accounts receivable, which was tested and validated by its external auditors.