



Estácio

RESULTADOS 4T18 & 2018

B3: **ESTC3** | ADR: **ECPCY**

Rio de Janeiro, 14 de março de 2019 - **A Estácio Participações S.A.**, uma das maiores organizações privadas no setor de ensino superior no Brasil, apresenta os **resultados referentes ao quarto trimestre de 2018 (4T18) e ao ano de 2018**.

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). **As comparações referem-se ao quarto trimestre de 2017 (4T17) e ao ano de 2017, exceto quando indicado em contrário** e não foram objeto de revisão pela auditoria.

Este documento pode conter previsões acerca de eventos futuros, que estão sujeitas a riscos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado. Estas previsões emitem a opinião unicamente na data em que foram feitas e a Companhia não se obriga a atualizá-las à luz de novas informações.

TELECONFERÊNCIA DE RESULTADOS:

15/03/2019 às 9h (Horário de Brasília)

+55 (11) 3137-8056

[Clique Aqui para acessar a WebCast](#)

FALE COM RI:

Rogério Tostes | Renato Campos | Pedro Yagelovic | Rosimere Nunes

ri@estacio.br | +55 (21) 3311-9019 | 3311-9875

Visite nosso site: <https://www.estacio.br/ri>

O ano de 2018 foi um importante marco para a Estácio. A despeito do cenário de grande incerteza econômica e lenta recuperação, a Companhia provou mais uma vez sua capacidade de entregar sólidos resultados, que nos motivam a seguir evoluindo em 2019.

Ao longo do ano, observamos resultados importantes do plano implementado ao final de 2017, com destaque para três grandes frentes de atuação: (i) reestruturação organizacional incluindo docentes, (ii) revisão do modelo de ensino (ex: compartilhamento e equivalência de matérias, percurso alternativo, oferta de turmas de dependência, dentre outras) e (iii) projetos de eficiência de custos/despesas.

Para 2018, a Companhia implantou outras iniciativas que geraram importantes resultados.

Entre as iniciativas, **destacamos a introdução do DIS (Diluição Solidária)**, modalidade que permitiu a Companhia acessar uma parcela da receita das primeiras mensalidades dos novos alunos captados que no passado eram concedidas com desconto total ou parcial. Nesse primeiro ano de operação do DIS observamos forte adesão do programa, chegando a corresponder por cerca de 80% da captação no ano, enquanto a evasão permaneceu dentro da expectativa da Companhia.

Ressaltamos também o nosso **programa de parcelamento estudantil próprio (PAR)**, que encerrou o ano correspondendo a ~5% da base de alunos presencial.

Essas ações contribuíram para preservar nosso **ticket médio e captar novos alunos**.

Adicionalmente, a Companhia ampliou e deu mais visibilidade ao segmento **EAD Flex**, uma modalidade de EAD, 100% digital com atividades práticas laboratoriais presenciais, que une a flexibilidade do curso a distância à experiência do campus. Apesar de recente, o modelo apresentou boa aceitação e será aprimorado e expandido ao longo de 2019. Este produto beneficia a receita do segmento EAD uma vez que possui ticket médio superior a modalidade 100% online.

Em termos operacionais, **destacamos a forte expansão do EAD**, com adição líquida 323 novos polos, totalizando 607 em 2018. A companhia lançou um total de 49 novos cursos e mais de 25 mil ofertas, quase 3 vezes mais que o número de ofertas ao final de 2017.

O segmento presencial avançou com a entrega de 3 campi de medicina conforme o **Programa Mais Médicos I**. Também inauguramos três novos *greenfields* e quase 350 novas ofertas, um aumento de 20% quando comparado ao final de 2017. Além disso, como evento subsequente, a Estácio anunciou em janeiro de 2019 o compromisso de execução para implantar três novos cursos de Medicina associados ao **Programa Mais Médicos II** com previsão de inauguração até o primeiro semestre de 2020. Assim, a Estácio se consolida como a instituição com maior número de alunos no setor de saúde.

A Companhia alcançou um novo patamar de eficiência de custos/despesas através de diversas iniciativas implantadas ao longo de 2018.

Com isso, a receita operacional líquida atingiu R\$ 3.619,4 milhões, um avanço de 7,1% em relação a 2017. Aliado a maior eficiência em custos, obtivemos sólido crescimento de 22,3% A/A no EBITDA ajustado, que totalizou R\$ 1.154,8 milhões com margem ajustada de 31,9%, aumento de 4,0 p.p quando comparado a 2017. O lucro líquido registrou avanço de 51,9% A/A, atingindo R\$ 644,9 milhões. Por fim, encerramos o ano de 2018 com Fluxo de Caixa Operacional (antes de CAPEX) em R\$1.056,7 milhões, 16,4% acima de 2017 e conversão EBITDA em FCO atingindo 73,9% (já ajustada pelo recebimento da PN-23).

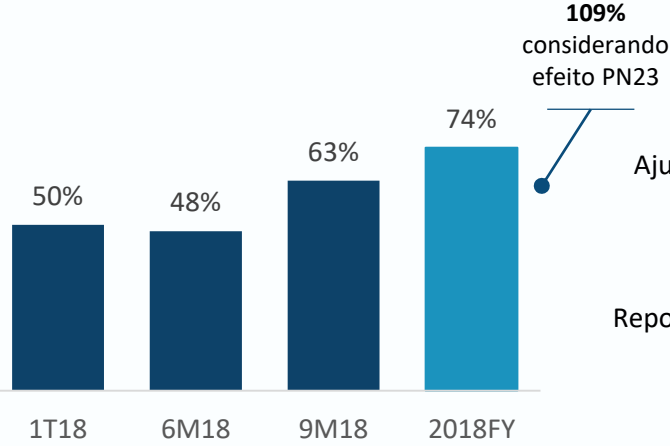
Para 2019, enfrentaremos desafios como (i) cenário macroeconômico, (ii) número elevado de formandos de alunos FIES e (iii) aumento da PDD decorrente da mudança de *mix* de base de aluno (diminuição da base de alunos FIES, crescimento dos programas DIS e PAR e de alunos EAD). Não obstante, estamos preparados para enfrentá-los e entregar resultados superiores para os nossos *stakeholders*. **Nossos recursos serão direcionados para melhorar a experiência dos nossos alunos e professores, além de gerar impacto, na Receita:** Aprimoramento do processo de captação e retenção e aceleração da expansão dos polos EAD, produto Flex, lançamento de novos cursos e maturação de novos polos. Contaremos ainda com a expansão dos nossos cursos de saúde, impulsionados pela inauguração e maturação dos campi de medicina aprovados pelo programa Mais Médicos I e II. Pela ótica de **custos/despesas (ex-PDD)**, buscaremos sustentar os avanços de eficiência que alcançamos ao longo de 2018, assim como capturar os ganhos de um ano completo em 2019.

Por fim, adotaremos postura regulatória proativa para estar à frente das mudanças que impactam nossa indústria e trabalharemos nosso posicionamento estratégico para nos tornarmos a opção inteligente no segmento de ensino superior.

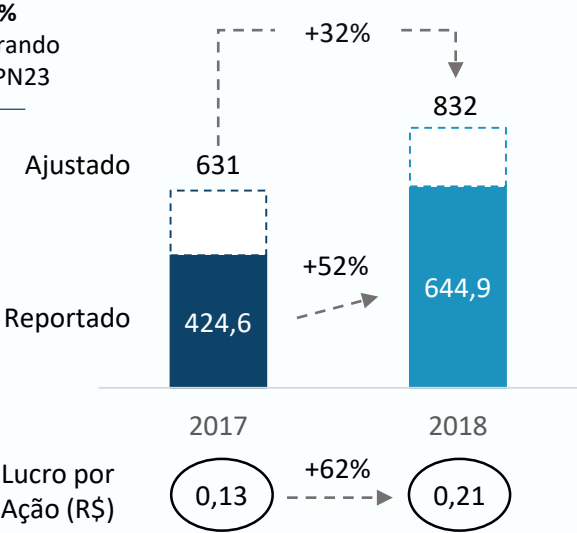
Indicadores Financeiros (R\$MM)	4T17	4T18	Δ%	2017	2018	Δ%
Receita Líquida	838,5	867,0	3,4%	3.379,0	3.619,4	7,1%
Lucro Bruto	347,9	410,8	18,1%	1.601,9	1.986,6	24,0%
Margem Bruta	41,5%	47,4%	5,9 p.p.	47,4%	54,9%	7,5 p.p.
EBITDA Ajustado ⁽¹⁾	238,5	253,1	6,1%	944,0	1.154,8	22,3%
Margem EBITDA Ajustada ⁽¹⁾	28,4%	29,2%	0,7 p.p.	27,9%	31,9%	4,0 p.p.
Lucro Líquido	(12,8)	16,3	N.A.	424,6	644,9	51,9%
Margem Líquida (%)	-1,5%	1,9%	N.A.	12,6%	17,8%	5,3 p.p.
Lucro Líquido Ajustado ⁽¹⁾	180,3	180,8	0,3%	630,8	832,3	31,9%
Margem Líquida Ajustado ⁽¹⁾	21,5%	20,9%	-0,7p.p	18,7%	23,0%	4,3p.p

- A **receita operacional líquida** totalizou R\$867,0 milhões no 4T18, aumento de 3,4% comparado ao 4T17. No ano, a receita líquida somou R\$3.619,4 milhões, apresentando um aumento de 7,1% em relação ao ano de 2017.
- O **EBITDA Ajustado** totalizou R\$253,1 milhões no 4T18, um aumento de 6,1% em relação ao ano anterior, com uma Margem EBITDA de 29,2%. Na comparação anual a margem atingiu 31,9%, um aumento de 4,0 p.p totalizando R\$1.154,8 milhões, 22,3% acima do que o ano de 2017.
- A **base de alunos** do 4T18 foi de 517,8 mil alunos, apresentando um aumento de 0,5% em relação ao 4T17, principalmente devido ao crescimento de 19,0% da base de alunos EAD.
- O **Ticket Médio** do 4T18 da modalidade presencial totalizou R\$811,8, um aumento de 10,8% em relação ao 4T17. Já no segmento de ensino a distância o aumento foi de 5,1% em relação ao 4T17, totalizando R\$241,5.

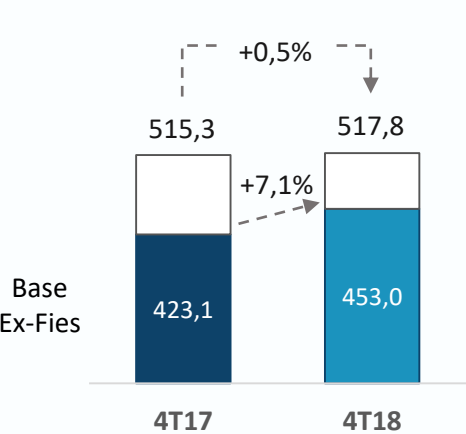
Conversão de Caixa ⁽²⁾ (R\$MM)



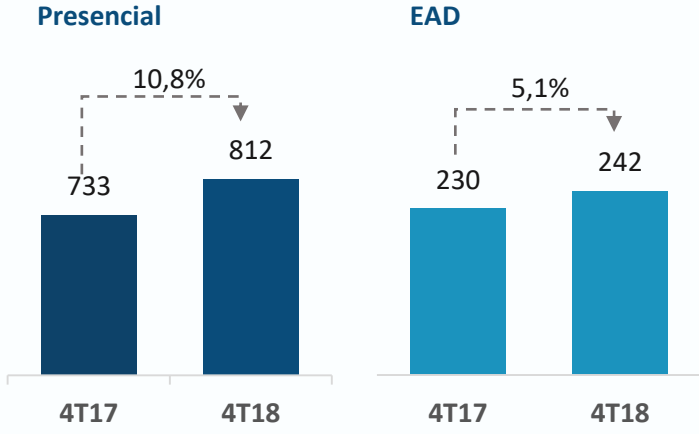
Lucro Líquido (R\$MM)



Base Total ('000)



Ticket Médio



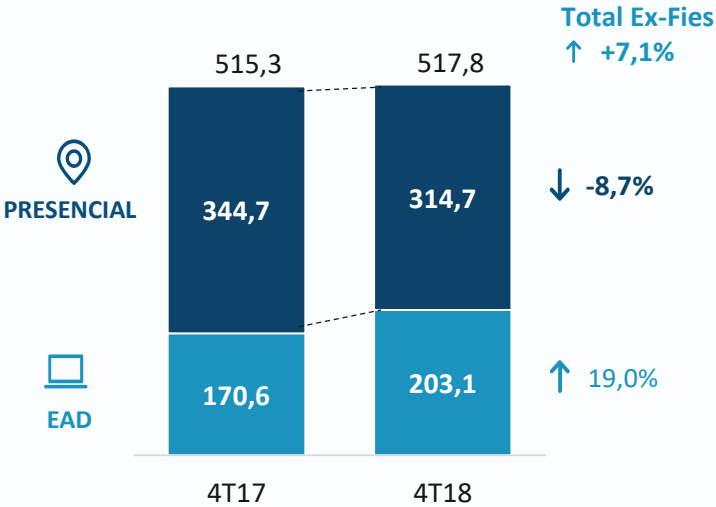
(1) Ajuste de despesas não recorrentes detalhadas na seção do EBITDA

(2) Fluxo de Caixa Operacional / EBITDA Ajustado, excluindo a parcela recebida do FIES (PN23): R\$ ~342MM (3T18)

Total (Em mil)	4T17	4T18	Δ %
Base de Alunos Total	515,3	517,8	0,5%
Total Ex-Fies	423,1	453,0	7,1%
Graduação	441,7	441,6	0,0%
DIS Total [a + b]	-	136,0	N.A.
Pós-Graduação	73,6	76,2	3,5%
Própria	35,6	32,8	-7,8%
Parcerias	38,0	43,4	14,1%

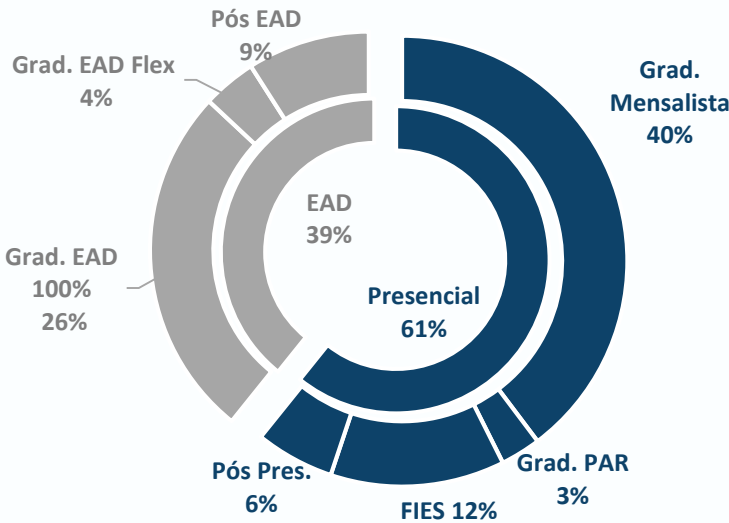
Presencial (Em mil)	4T17	4T18	Δ %	EAD (Em mil)	4T17	4T18	Δ%
Presencial Total	344,7	314,7	-8,7%	EAD Total	170,6	203,1	19,0%
Graduação	314,1	285,4	-9,1%	Graduação EAD + Flex	127,6	156,1	22,4%
Mensalista	211,3	205,7	-2,7%	DIS EAD Total [b]	-	68,4	N.A.
FIES	92,2	64,8	-29,7%	EAD 100%	112,5	135,5	20,5%
PAR	10,6	15,0	41,2%	DIS	-	58,5	N.A.
DIS Presencial Total [a]	-	67,5	N.A.	EAD Flex	15,1	20,6	36,2%
Graduação Ex-FIES	221,9	220,7	-0,6%	DIS	-	9,9	N.A.
Pós-Graduação	30,6	29,3	-4,4%	Pós-Graduação	43,0	46,9	9,1%
Própria	19,6	16,0	-18,5%	Própria	16,0	16,8	5,2%
Parcerias	11,0	13,3	20,8%	Parcerias	27,0	30,1	11,4%

Base de Alunos Total (Em mil)

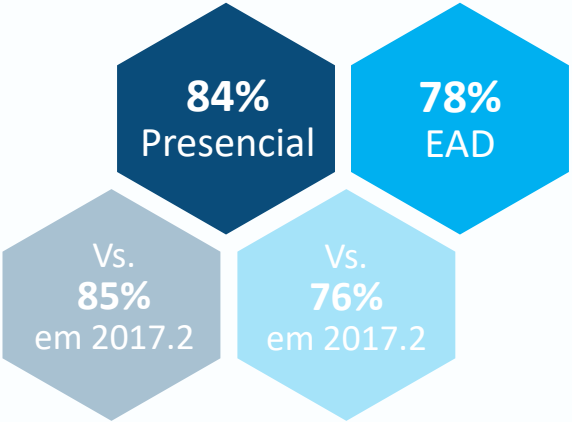


% BASE EAD 33% → 39%

Base de Alunos por Segmento



Taxa de Retenção 2S18 vs 2S17



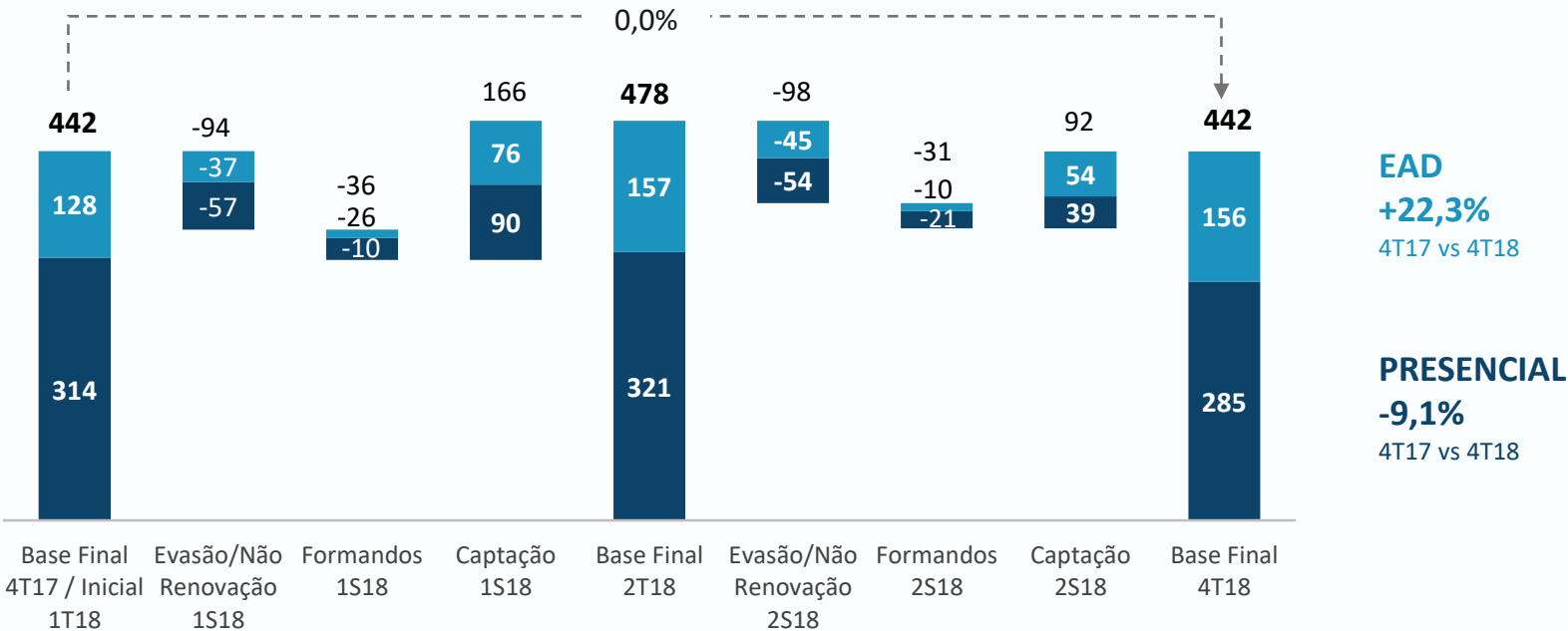
Em Mil	Final 4T17	Inicial 4T18	Formados	Evasão/Não Renovação	Captação 4T18	Final 4T18	Base A/A
Graduação	441,7	450,3	(0,6)	(9,0)	0,9	441,6	0,0%
Presencial	314,1	287,8	-	(2,9)	0,5	285,4	-9,1%
FIES	92,2	64,7	-	(0,3)	0,5	64,9	-29,6%
PAR	10,6	15,4	-	(0,4)	-	15,0	41,2%
Mensalista	211,3	207,7	-	(2,2)	-	205,6	-2,7%
DIS		70,4	-	(2,9)	-	67,5	N.A.
EAD 100% + Flex	127,6	162,5	(0,6)	(6,2)	0,4	156,1	22,3%
EAD 100%	113,3	140,9	(0,6)	(5,1)	0,4	135,5	19,6%
DIS		62,2	-	(3,7)	-	58,5	N.A.
EAD FLEX	14,3	21,6	-	(1,0)	-	20,6	44,1%
DIS		10,9	-	(1,0)	-	9,9	N.A.
Total DIS		143,5	-	(7,5)	-	136,0	N.A.

Taxa de Retenção	2017.2	2018.2
Graduação Presencial	85,3%	84,2%
Graduação EAD	76,3%	77,7%

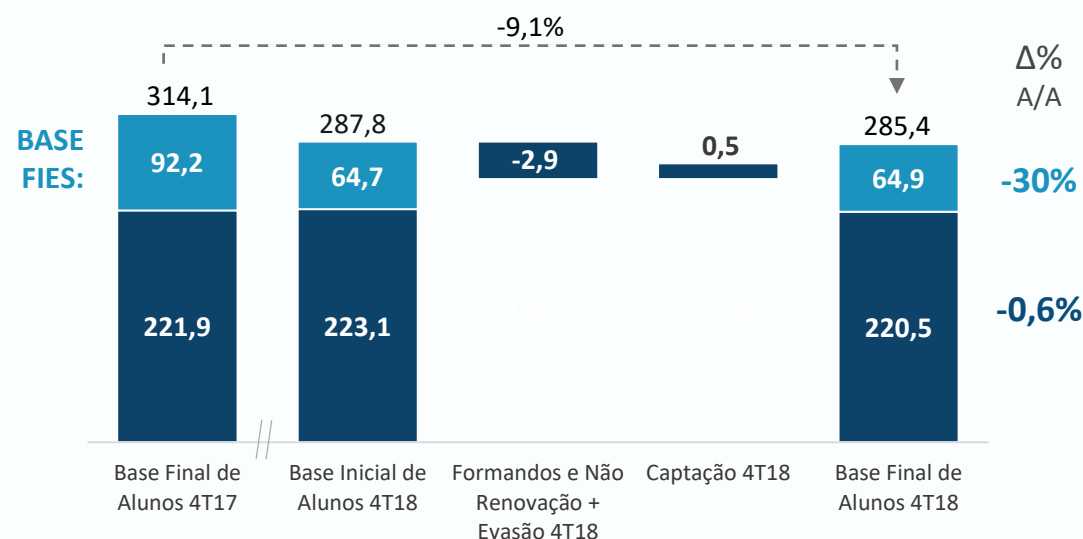
A taxa de retenção do segmento presencial no segundo semestre de 2018 foi de 84,2%, uma redução de 1,1p.p quando comparado com 2017.2, resultado satisfatório quando consideramos o cenário desafiador de redução da base de alunos FIES (-30% A/A), alunos que possuem uma evasão menor que o restante da base, além de um ciclo de captação mais desafiador em 2018.

A taxa de retenção do segmento de EAD apresentou melhora no semestre, quando comparado a 2017.2, registrando 77,7%. Ao longo de 2019 a companhia implementará Iniciativas de fidelidade e retenção desenhadas ao longo de 2018 (ver seção [Projetos de Eficiência](#)).

Movimentação da Base de Graduação 2018



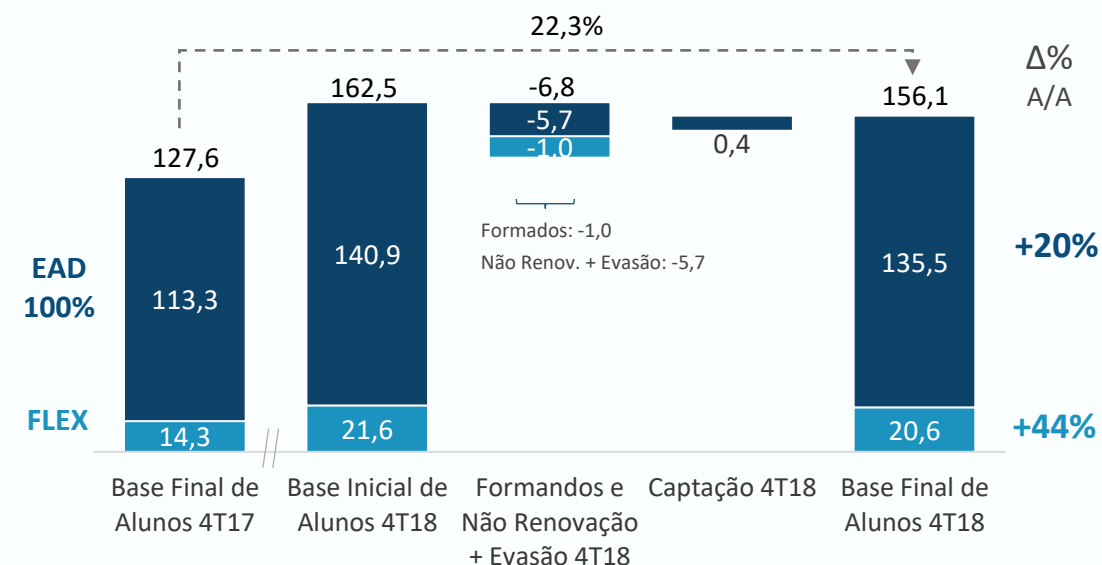
GRADUAÇÃO PRESENCIAL ('000)



A base de alunos de **graduação presencial** totalizava 285,4 mil alunos ao final do 4T18, 9,1% a menos do que no 4T17, em razão, principalmente, da redução de 30% na base de alunos FIES e de um ciclo de captação mais desafiador em 2018.

Excluindo o total de alunos FIES, a base de alunos de graduação presencial ficou 0,6% menor que no 4T17.

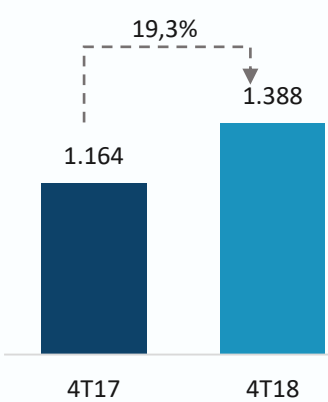
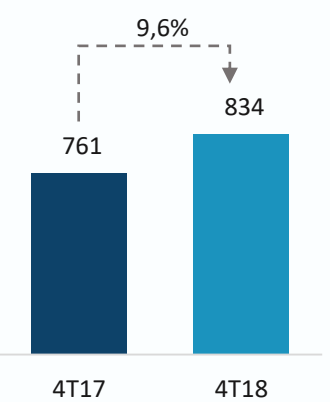
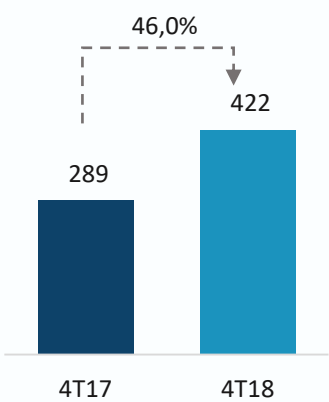
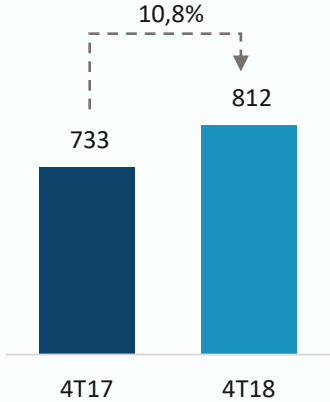
GRADUAÇÃO EAD ('000)



A base de alunos de **graduação EAD** apresentou um aumento de 22,3% sobre o 4T17, totalizando 156,1 mil novos alunos, fortemente influenciada pela expansão de novos polos de EAD (mais detalhes na seção Campi/Polos).

O destaque do segmento EAD foi na base de alunos do **EAD Flex** que apresentou um aumento de 44% em relação ao 4T17, totalizando 20,6 mil alunos. A **base de alunos EAD 100%** apresentou um aumento de 20% em relação ao 4T17, totalizando 135,5 mil novos alunos.

	Presencial Total			Pós Graduação ⁽¹⁾			Graduação			Graduação PAR		
	4T17	4T18	Δ%	4T17	4T18	Δ%	4T17	4T18	Δ%	4T17	4T18	Δ%
Base de Alunos (Em Mil) [a]	333,7	301,4	-9,7%	19,6	16,0	-18,5%	314,1	285,4	-9,1%	10,6	15,0	41,2%
Receita Líquida (R\$ MM) [b]	733,7	734,1	0,1%	17,0	20,2	19,0%	716,7	713,9	-0,4%	37,0	62,4	68,5%
Ticket Médio (R\$) ([b]*1000) / 3 / [a]	732,9	811,8	10,8%	289,1	422,2	46,0%	760,6	833,6	9,6%	1.163,5	1.388,3	19,3%



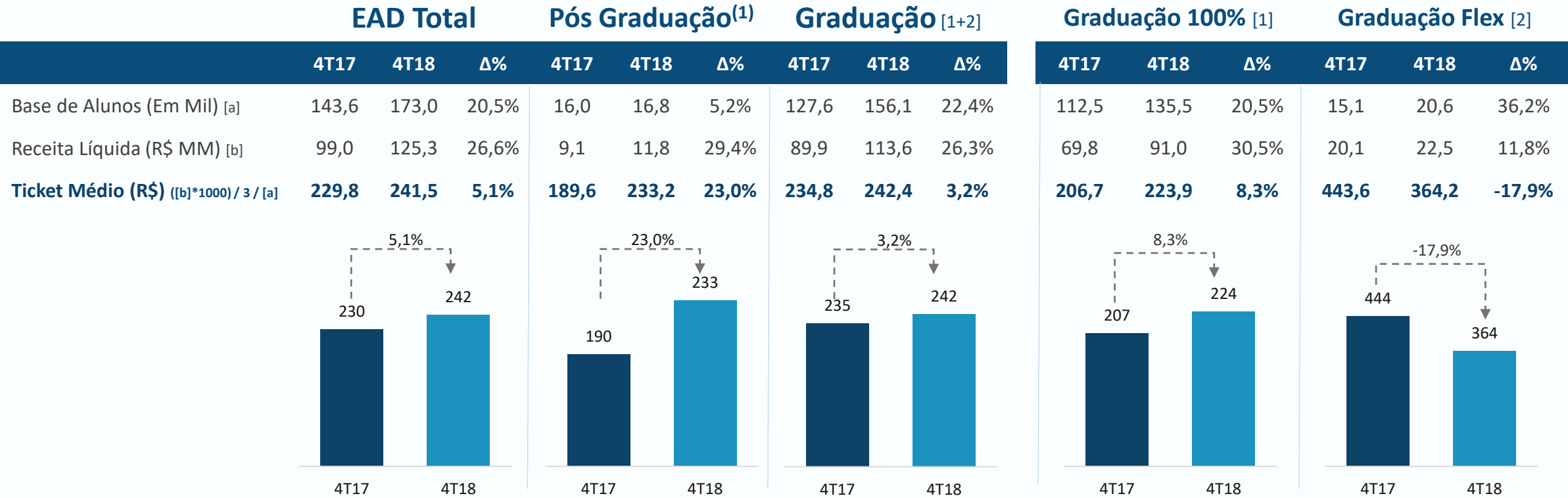
Graduação: o ticket médio aumentou 9,6% em relação ao 4T17, passando para R\$833,6, principalmente em função do DIS, da política mais austera de preços e do reajuste de mensalidades dos veteranos, em linha com a inflação dos custos da Companhia.

Pós-Graduação: o segmento conseguiu alavancar o ticket, que teve um aumento de 46,0% quando comparado com o 4T17, passando para R\$422,2.

Graduação PAR: apresentou um aumento de 19,3% no 4T18, quando comparado ao 4T17, devido também ao reajuste de mensalidades e mix de cursos.

Após o encerramento do projeto de Precificação (ver seção [Projetos de Eficiência](#)), a companhia ganhou inteligência e agilidade no lançamento de campanhas, administração de bolsas e estratégia de precificação, tomando as melhores decisões considerando as forças e fraquezas de cada curso/unidade assim como os movimentos da concorrência. Seguimos com foco também na manutenção de base de alunos via ações de fidelidade e programas de retenção que serão implementadas ao longo de 2019 após a conclusão do projeto de fidelidade (ver seção [Projetos de Eficiência](#)), além da criação de novas ofertas (+340 novas ofertas ao longo de 2019 principalmente nas áreas de saúde, exatas e engenharias).

⁽¹⁾ Está sendo excluído do cálculo os alunos e a receita de pós-graduação de parceiras para não distorcer a análise.

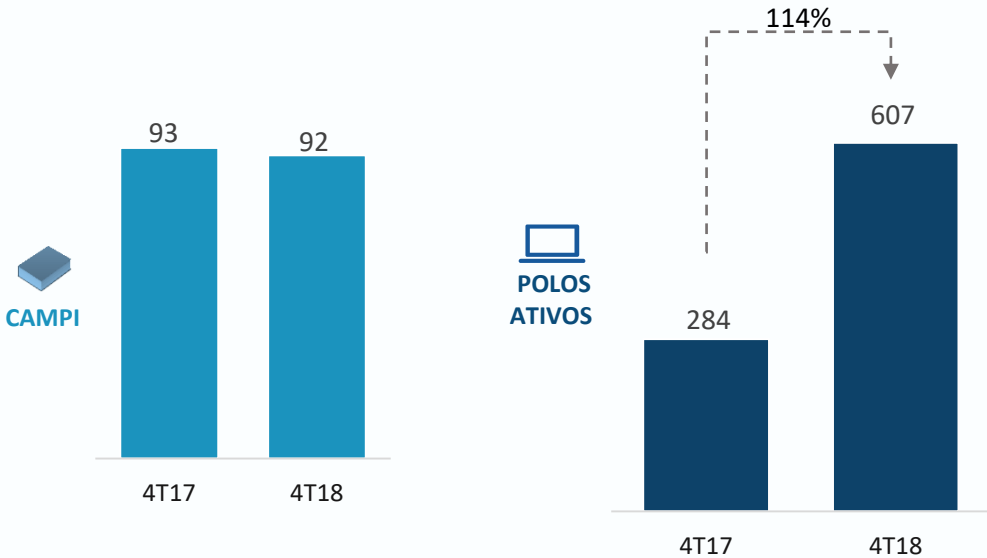


Graduação 100%: apresentou aumento de 8,3% no 4T18 em comparação com o 4T17, atingindo R\$223,9. A estratégia continua voltada para a expansão de polos e base de alunos, além da revisão de preços por região, cursos e turmas.

Graduação Flex: o ticket médio teve uma redução de 17,9% em relação ao 4T17, totalizando R\$364,2. O Flex é um produto que alinha a presencialidade e uso de laboratórios a flexibilidade do ensino a distância. A redução observada neste trimestre é explicada por um reposicionamento deste produto em alguns cursos. O Flex vem ganhando cada vez mais representatividade na nossa base de alunos e deve se beneficiar de novos cursos e ofertas desta modalidade a partir de 2019.

E no segmento de **Pós-Graduação EAD**, o aumento foi de 23,0%, totalizando R\$233,2, devido principalmente ao reajuste das mensalidades.

Total de Campi e Polos Ativos



Unidades: Campi e Polos Ativos

No segmento presencial, enceramos o ano com 92 unidades, uma a menos quando comparado ao 4T17. O saldo é resultado da abertura de 6 novas unidades e da fusão de 7 campi, onde foram identificadas oportunidades de eficiência operacional.

Paralelamente, seguimos com forte expansão no número de polos de EAD. Ao longo do ano, foram ativados 323 novos polos do total de 350 autorizados pelo MEC, demonstrando sólida execução e alto compromisso com nossa estratégia de expandir a oferta de ensino superior acessível e de qualidade.

Programa Mais Médicos II: 3 novas unidades

Ao final de 2018, a Estácio obteve autorização para implantar três novos cursos de Medicina ligados ao Programa Mais Médicos, nas cidades de Castanhal (PA), Canindé (CE) e Quixadá (CE). Estas Unidades vão se juntar aos oito cursos de Medicina já existentes, sendo quatro deles conquistados na primeira edição do Mais Médicos.

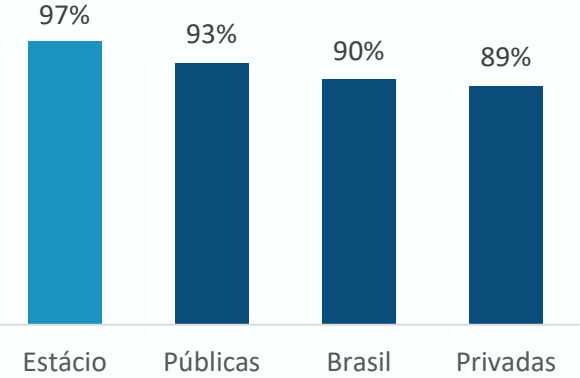
A expressiva expansão dos cursos de Medicina reforça a posição da Estácio como maior operador de cursos de medicina (base de alunos), além de ser um importante veículo de crescimento no segmento presencial pela possibilidade de aumentar o portfólio de cursos de saúde com a maturação dessas unidades. O campus em Alagoínhas (Mais Médicos I) protocolou pedido de autorização junto ao MEC para os cursos de fisioterapia e enfermagem.

Distribuição Geográfica dos Campi de Medicina



CPC 2015-‘17

% de instituições com notas satisfatórias



No IGC, **todas as instituições de ensino (IES)** da Estácio possuem nota satisfatória no conceito do MEC (faixa ≥ 3) no período 2015-17.

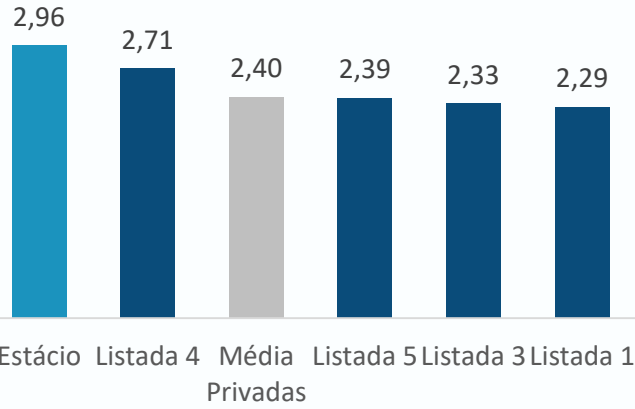
IGC = Índice Geral de Curso; média ponderada dos CPC's de uma instituição pelo número de alunos matriculados por curso.

CPC = Conceito Preliminar de Curso; calculada a partir da média ponderada de 8 métricas, incluindo pontuação no ENAD, IDD, estrutura curricular e docente e opinião dos alunos.

IDD = Indicador que mede a evolução de performance do aluno baseado na diferença entre as notas obtidas no ENEM e no ENADE.

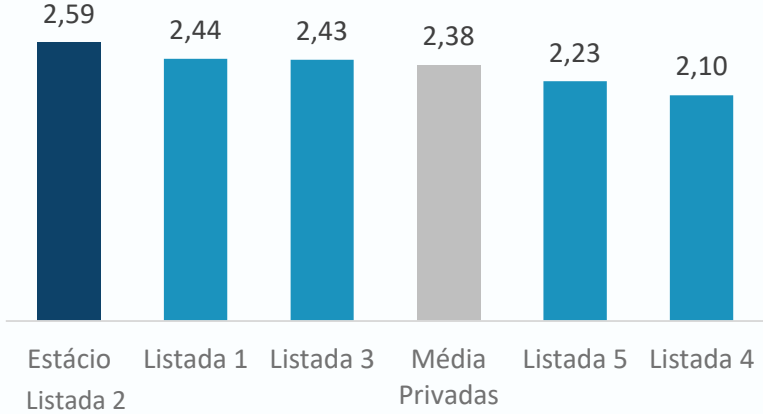
EAD: CPC '15-‘17

Média CPC ponderada pela base de alunos



EAD: IDD 2015-‘17

Média ponderada pela base de alunos por curso



Um dos principais pilares da Estácio é a qualidade de ensino, fator que contribui diretamente com a satisfação dos nossos alunos, propagação da marca e estratégia de expansão. Este ano tivemos novas medições dos principais indicadores de qualidade do setor. Destacamos este trimestre o **Conceito Preliminar de Curso (CPC)**, métrica atribuída a cada curso avaliado e composta de diversos fatores importantes com destaque para o IDD e o ENADE.

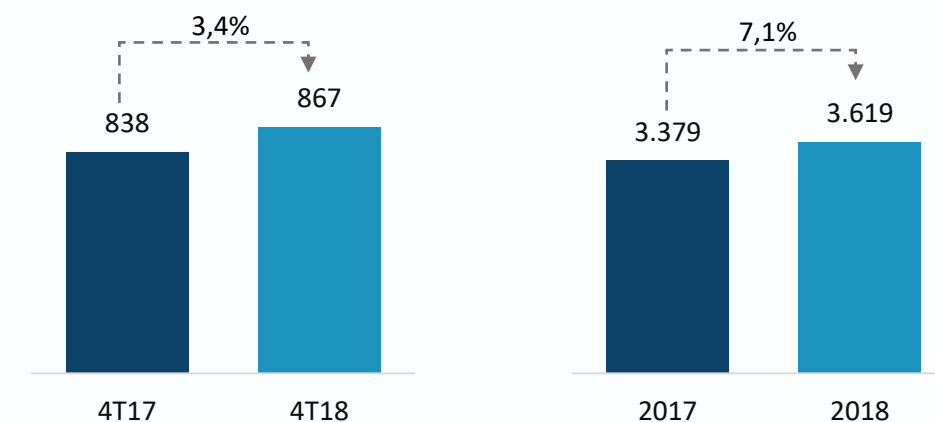
A Estácio se destaca nos diferentes componentes deste indicador alcançando **97% dos cursos com nota satisfatória (≥ 3)** na medição acumulada 2015-17, acima da média das instituições particulares e da média das instituições brasileiras de ensino superior. O **IGC (Índice Geral de Cursos)** é calculado com base na média dos CPC's e, nesta métrica, a Estácio alcançou 100% de notas satisfatórias no conceito do MEC.

Também destacamos o desempenho de qualidade do nosso **Ensino a distância**, se posicionando com o **melhor CPC dentre as empresas listadas** neste segmento. O destaque dentre os componentes dessa métrica foi o **IDD** (métrica que compara as notas do ENADE e ENEM dos alunos da Estácio): **acima da média dos concorrentes listados (no segmento de ensino a distância)**. O resultado comprova o diferencial competitivo do nosso produto e o impacto positivo que o ensino a distância tem para os nossos alunos.

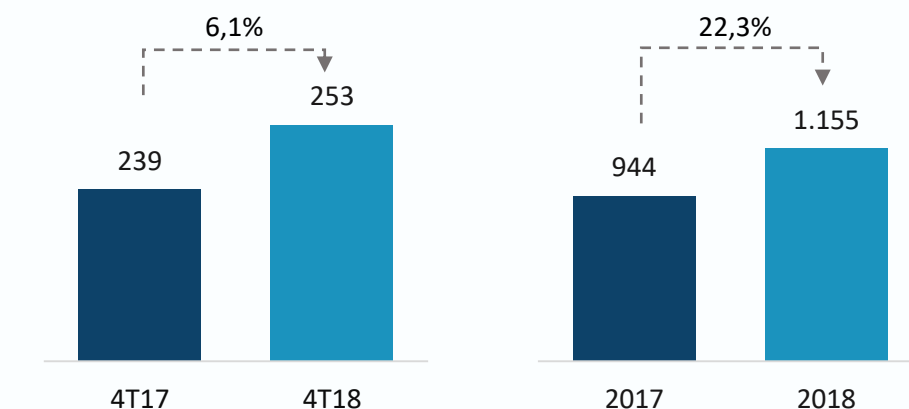
Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%	2017	2018	Δ%
Receita Operacional Bruta	1.284,6	1.399,6	8,9%	5.410,7	5.784,2	6,9%
Mensalidades	1.276,2	1.390,9	9,0%	5.370,4	5.747,8	7,0%
Outras	8,4	8,7	3,0%	40,3	36,4	-9,8%
Deduções da Receita Bruta	(446,2)	(532,5)	19,4%	(2.031,8)	(2.164,8)	6,5%
Receita Operacional Líquida	838,5	867,0	3,4%	3.379,0	3.619,4	7,1%
Custos dos Serviços Prestados	(490,6)	(456,2)	-7,0%	(1.777,1)	(1.632,8)	-8,1%
Lucro Bruto	347,9	410,8	18,1%	1.601,9	1.986,6	24,0%
<i>Margem Bruta</i>	<i>41,5%</i>	<i>47,4%</i>	<i>5,9 p.p.</i>	<i>47,4%</i>	<i>54,9%</i>	<i>7,5 p.p.</i>
Despesas Comerciais	(118,9)	(157,4)	32,4%	(443,6)	(553,0)	24,7%
Despesas Gerais e Administrativas	(203,2)	(176,4)	-13,2%	(598,3)	(614,3)	2,7%
Outras receitas/despesas operacionais	(25,8)	(39,9)	54,5%	(16,5)	(47,2)	N.A.
EBIT	(0,0)	37,1	N.A.	543,5	772,0	42,0%
<i>Margem EBIT</i>	<i>0,0%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,3 p.p.</i>	<i>16,1%</i>	<i>21,3%</i>	<i>5,2 p.p.</i>
(+) Depreciação e amortização	(45,4)	(51,5)	13,3%	(194,3)	(195,4)	0,6%
EBITDA	45,4	88,6	95,1%	737,8	967,4	31,1%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>5,4%</i>	<i>10,2%</i>	<i>4,8 p.p.</i>	<i>21,8%</i>	<i>26,7%</i>	<i>4,9 p.p.</i>
Lucro Líquido	(12,8)	16,3	N.A.	424,6	644,9	51,9%
<i>Margem Líquida</i>	<i>-1,5%</i>	<i>1,9%</i>	<i>3,4 p.p.</i>	<i>12,6%</i>	<i>17,8%</i>	<i>5,3 p.p.</i>

EBITDA Ajustado⁽¹⁾	238,5	253,1	6,1%	944,0	1.154,8	22,3%
<i>Margem EBITDA Ajustada⁽¹⁾</i>	<i>28,4%</i>	<i>29,2%</i>	<i>0,7 p.p.</i>	<i>27,9%</i>	<i>31,9%</i>	<i>4,0 p.p.</i>
Lucro Líquido Ajustado⁽¹⁾	180,3	180,8	0,3%	630,8	832,3	31,9%
<i>Margem Líquida Ajustado⁽¹⁾</i>	<i>21,5%</i>	<i>20,9%</i>	<i>-0,7p.p</i>	<i>18,7%</i>	<i>23,0%</i>	<i>4,3p.p</i>

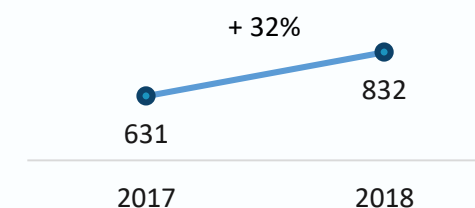
Receita Líquida Trimestral e Anual (R\$MM)



EBITDA Ajustado Trimestral e Anual (R\$MM)

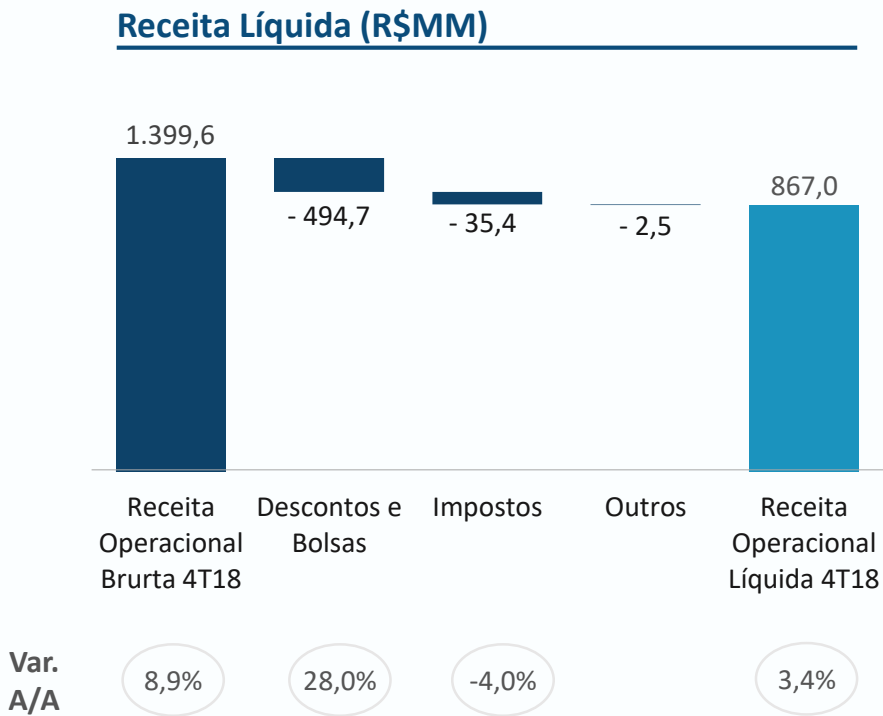


Lucro Líquido Anual (R\$MM)



⁽¹⁾ Itens não recorrentes detalhados no slide 18

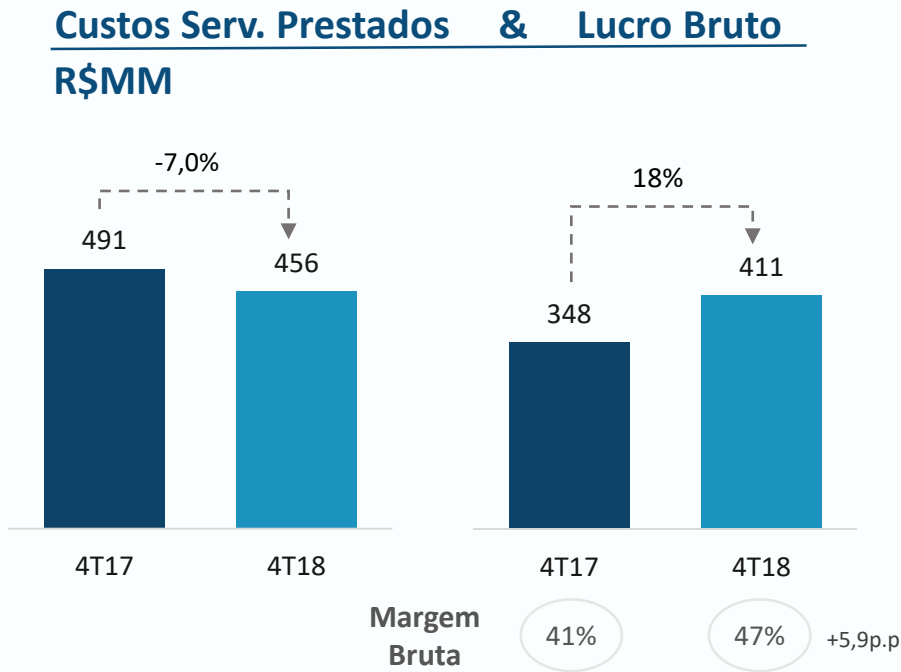
Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%	2017	2018	Δ%
Receita Operacional Bruta	1.284,6	1.399,6	8,9%	5.410,7	5.784,2	6,9%
Mensalidades	1.276,2	1.390,9	9,0%	5.370,4	5.747,8	7,0%
Outras	8,4	8,7	3,0%	40,3	36,4	-9,8%
Deduções da Receita Bruta	(446,2)	(532,5)	19,4%	(2.031,8)	(2.164,8)	6,5%
Descontos e Bolsas	(386,6)	(494,7)	27,9%	(1.753,1)	(1.891,4)	7,9%
Impostos	(36,9)	(35,4)	-4,0%	(152,4)	(155,8)	2,2%
FGEDUC	(22,7)	(18,3)	-19,3%	(94,8)	(82,0)	-13,5%
Ajuste a Valor Presente (AVP) PAR e DIS	6,4	15,8	146,0%	(11,2)	(33,5)	199,6%
Outras deduções	(6,4)	-	N.A.	(20,2)	(2,1)	-89,8%
Receita Operacional Líquida	838,5	867,0	3,4%	3.379,0	3.619,4	7,1%



A **Receita Operacional Líquida** totalizou R\$867,0 milhões no 4T18, um crescimento de 3,4% em relação ao 4T17. Já a variação ano contra ano foi de 7,1%, totalizando 3.619,4 em 2018. Essa variação é explicada pelos seguintes fatores:

- Crescimento do Ticket Médio
- Novos ofertas (presencial e EAD)
- Expansão de base de alunos EAD
- Neste trimestre, o resultado também foi beneficiado pela reversão de AVP referente à evasão não renegociada divulgada no 3T18 de alunos inscritos no programa DIS e PAR, efeito que não era relevante no 4T17, e pela flutuação da taxa utilizada para o cálculo do AVP.

Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%	2017	2018	Δ%
Receita Operacional Líquida	838,5	867,0	3,4%	3.379,0	3.619,4	7,1%
Custos dos Serviços Prestados	(490,6)	(456,2)	-7,0%	(1.777,1)	(1.632,8)	-8,1%
Pessoal ⁽¹⁾	(379,6)	(331,8)	-12,6%	(1.312,7)	(1.160,3)	-11,6%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(61,1)	(62,6)	2,4%	(250,6)	(243,6)	-2,8%
Serviços de terceiros	(15,5)	(12,7)	-17,6%	(61,7)	(56,4)	-8,6%
Energia elétrica, água, gás e telefone	(11,6)	(11,6)	-0,1%	(41,9)	(41,3)	-1,3%
Outros	(2,4)	(11,1)	353,9%	(13,5)	(34,0)	152,5%
Depreciação e amortização	(20,4)	(26,4)	29,6%	(96,8)	(97,1)	0,4%
Lucro Bruto	347,9	410,8	18,1%	1.601,9	1.986,6	24,0%
Margem Bruta	41,5%	47,4%	5,9 p.p.	47,4%	54,9%	7,5 p.p.
Custos dos Serviços Prestados (% Rec. Líq)	58,5%	52,6%	-5,9 p.p.	52,6%	45,1%	-7,5 p.p.
Pessoal (% Rec. Líq.)	45,3%	38,3%	-7,0 p.p.	38,8%	32,1%	-6,8 p.p.



No 4T18, o **custo dos serviços prestados** representou 52,6% da receita operacional líquida, uma melhoria de eficiência de 5,9p.p quando comparado a mesma métrica no 4T17 ou R\$34,4 milhões. Em 2018, o custo dos serviços prestados totalizou R\$1.632,8 milhões e 45,1% da receita operacional líquida, e apresentou um ganho de margem de 7,5 p.p, quando comparado com 2017. Abaixo mais detalhes das principais variações:

- Custo de pessoal reduziu em R\$47,8 milhões no 4T18, devido às ações realizadas ao longo do ano de aumento de compartilhamento de disciplinas, percurso alternativo e maiores ofertas de disciplinas equivalentes e oferta de turmas de dependência.
- Serviços de terceiros com redução de R\$2,8 milhões no 4T18 e de R\$5,3 milhões em 2018, fruto das iniciativas de eficiência da companhia.

O **lucro bruto** alcançou R\$410,8 milhões no trimestre e R\$1.986,6 no ano, crescimento de 18,1% e 24,0% respectivamente. Encerramos o ano com uma **margem bruta** de 54,9%, aumento de 7,5p.p quando comparado a 2017.

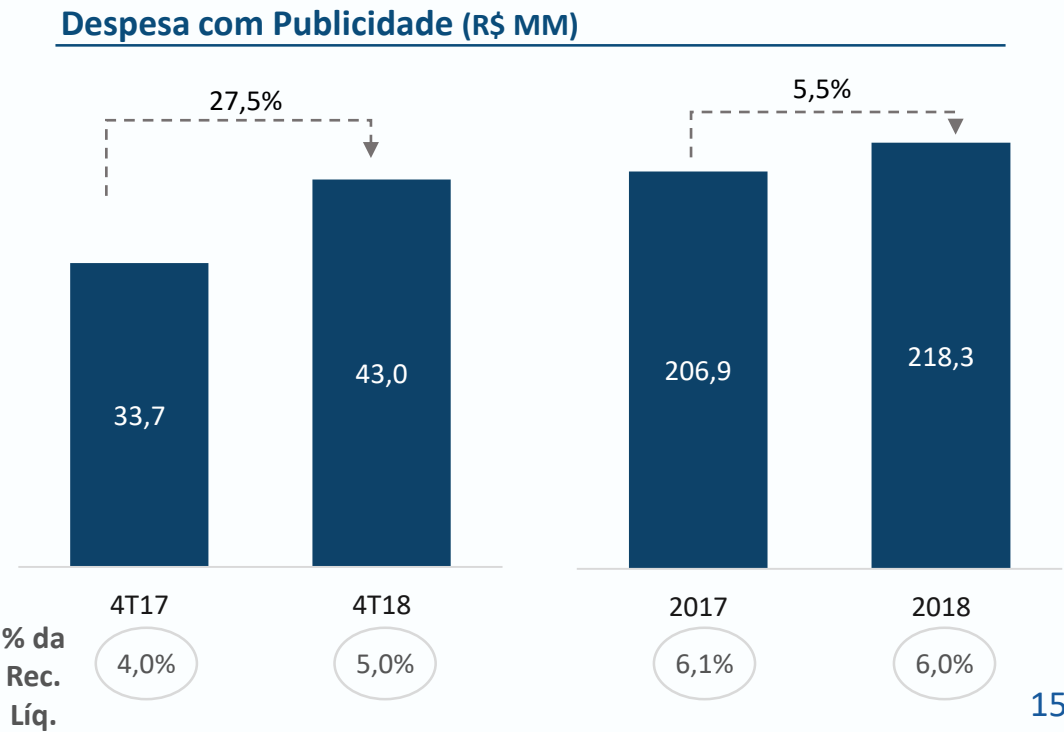
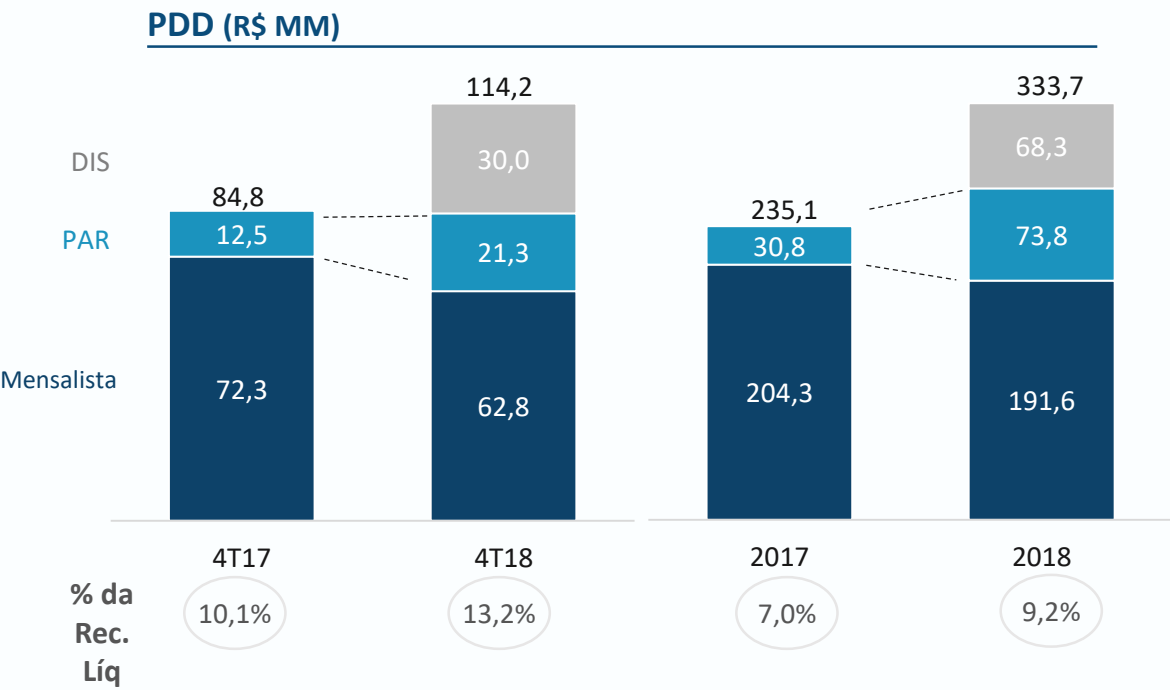
⁽¹⁾ Os valores relativos a acordos e condenações trabalhistas, que em 2017 eram apresentados nas linhas de custos e despesas de pessoal, passaram a ser contabilizados em 2018 como despesas gerais e administrativas na linha de provisão para contingências.

Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%	2017	2018	Δ%
Despesas Comerciais	(118,9)	(157,4)	32,4%	(443,6)	(553,0)	24,7%
PDD	(84,8)	(114,2)	34,6%	(235,1)	(333,7)	42,0%
Mensalista	(72,3)	(62,8)	-39,4%	(204,3)	(191,6)	-15,5%
PAR	(12,5)	(8,7)	-30,5%	(30,8)	(37,5)	21,9%
PAR Evasão não renegociada	-	(12,6)	N.A.	-	(36,3)	N.A.
DIS	-	6,3	N.A.	-	(12,3)	N.A.
DIS Evasão não renegociada	-	(36,3)	N.A.	-	(56,0)	N.A.
Publicidade	(33,7)	(43,0)	27,5%	(206,9)	(218,3)	5,5%
Outros	(0,4)	(0,2)	-33,3%	(1,6)	(1,0)	-34,0%

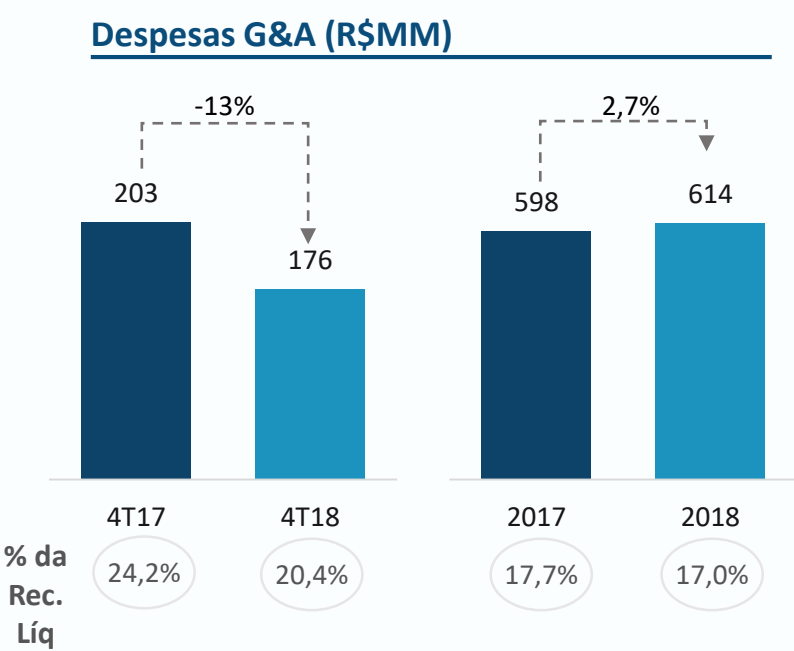
Despesas Comerciais (% Rec. Líq)	14,2%	18,1%	4,0 p.p.	13,1%	15,3%	2,2 p.p.
PDD (% Rec. Líq.)	10,1%	13,2%	3,0 p.p.	7,0%	9,2%	2,3 p.p.
Publicidade (% Rec. Líq)	4,0%	5,0%	0,9 p.p.	6,1%	6,0%	-0,1 p.p.

As **despesas comerciais** representaram 18,1% da receita operacional líquida do 4T18, um aumento de 4,0 p.p., em comparação à relação observada no 4T17, devido principalmente ao aumento de 3,0 p.p. na linha de Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) em função do aumento de representatividade dos novos produtos de captação (PAR e DIS) na base de alunos. A provisão de evasão não renegociada refere-se aos alunos que evadiram/não renovaram ao final do 3T18 e que não renegociaram o saldo devedor ao longo do 4T18.

A **despesa de publicidade** alcançou 5,0% da receita líquida no trimestre, com aumento de R\$9,3 milhões devido a maior atividade comercial e publicidade oriundos da antecipação do ciclo de captação de 2019.1. No ano, o percentual dessa despesa sobre a Receita Líquida foi de 6%, praticamente inalterado em relação ao ano anterior.



Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%	2017	2018	Δ%
Despesas G&A	(203,2)	(176,4)	-13,2%	(598,3)	(614,3)	2,7%
Pessoal	(67,0)	(47,5)	-29,0%	(179,7)	(173,2)	-3,6%
Serviços de terceiros	(26,6)	(42,1)	58,3%	(87,9)	(130,0)	47,8%
Provisão para contingências ⁽¹⁾	(28,8)	(33,0)	14,4%	(96,3)	(103,2)	7,2%
Manutenção e Reparos	(17,9)	(10,4)	-41,7%	(45,4)	(38,1)	-16,0%
Outras	(37,8)	(18,3)	-51,6%	(91,4)	(71,5)	-21,7%
Depreciação e Amortização	(25,1)	(25,1)	0,1%	(97,5)	(98,3)	0,8%
Outras receitas/despesas operacionais	(25,8)	(39,9)	54,5%	(16,5)	(47,2)	186,6%
Despesas G&A (% Rec. Líq)	24,2%	20,4%	-3,9 p.p.	17,7%	17,0%	-0,7 p.p.



No 4T18, as **despesas gerais e administrativas** representaram 20,4% da receita líquida, 3,9p.p mais eficiente quando comparado com a mesma métrica no 4T17. O montante total alcançou R\$176,4 milhões, 13,2% abaixo do mesmo período do ano anterior. No ano as despesas gerais e administrativas alcançaram R\$614,3 milhões, 2,7% acima de 2017. Abaixo as principais variações:

- Despesa de pessoal reduziu em R\$19,5 milhões no 4T18, devido ajuste no quadro de funcionários do apoio e sede além de efeitos não-recorrentes na base comparativa do 4T17.
- Serviços de terceiros aumentaram em 58,3% e 47,8% no trimestre e no ano respectivamente devido as consultorias contratadas ao longo do ano para conduzir os principais projetos de eficiência da companhia (ver seção [Projetos de Eficiência](#)).
- A linha de Outras receitas/despesas operacionais foi impactada pelo efeito não recorrente de perda devido não recebimento na venda de carteira de recebíveis em 2016, por insolvência do comprador.

PRECIFICAÇÃO



Ganho total
Estimado
R\$ 50-70 MM
anualizado



Já capturado

- **Conclusão em** out/18 – impacto para 2019/20
- Entrega da **ferramenta de precificação** por SKU¹
- Estratégia com base em inputs internos externos
- Metodologia de reajuste com **modelo de propensão a evasão**

FIDELIDADE



Ganho total
Estimado
R\$ 50-70 MM
anualizado



Já capturado

- **Analytics:** Modelo Preditivo de propensão a evasão
- Implantação de **assistente virtual**, *dashboards* de reclamação e novo aplicativo do aluno
- Nova estrutura de coordenação de retenção
- **Segmentação da base** para ações de relacionamento, entre outros

STRATEGIC SOURCING



Economia total
estimado
R\$ 40-60 MM
anualizado



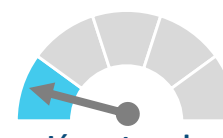
Já capturado

- **Conclusão:** out/18 com fim da atuação da consultoria
- Renegociação dos **85 contratos mais representativos**
- Atuação de Suprimentos de **42% -> 87% do spending**
- **Nova diretoria de suprimentos**
- Papel fundamental nos investimentos de 2019

CRÉDITO & COBRANÇA



Economia total
Estimado
R\$ 10-20 MM
anualizado



Já capturado

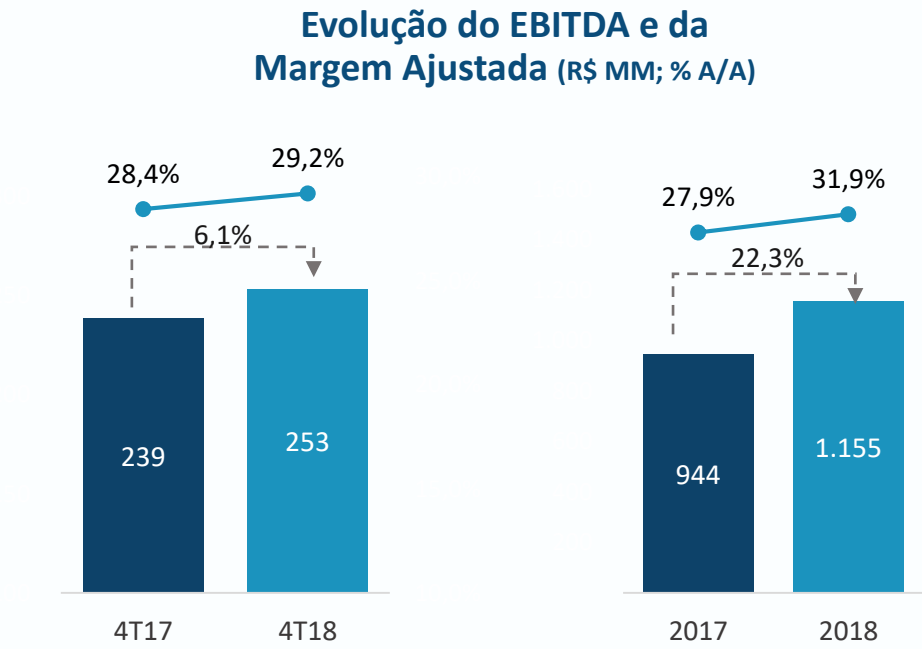
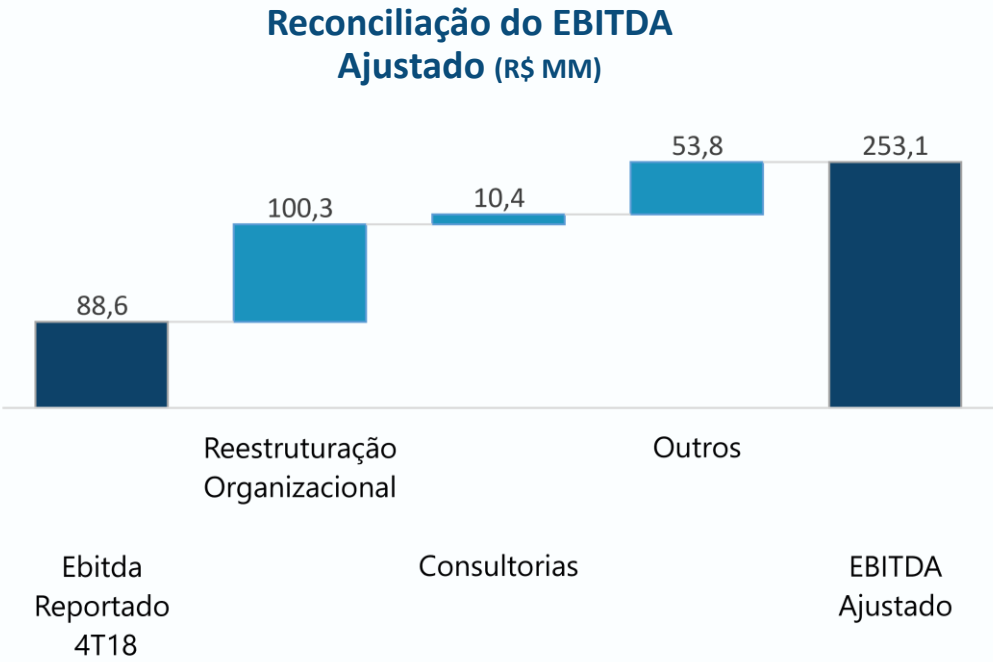
- Aumento do volume de recuperação de créditos
- Melhor **gestão das assessorias** de cobrança
- **Customização de ações** para cada perfil de atraso
- **Contratação de consultoria** especializada

Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%	2017	2018	Δ%
Receita Operacional Líquida	838,5	867,0	3,4%	3.379,0	3.619,4	7,1%
Custos e Despesas	(793,0)	(778,4)	-1,8%	(2.641,2)	(2.652,0)	0,4%
EBITDA	45,4	88,6	95,1%	737,8	967,4	31,1%
Margem EBITDA	5,4%	10,2%	4,8 p.p.	21,8%	26,7%	4,9 p.p.
Itens não recorrentes:						
Reestruturação Organizacional	117,1	100,3	-14,3%	117,1	100,3	-14,3%
Consultorias	-	10,4	N.A.	-	30,3	N.A.
Outros	76,0	53,8	-29,2%	89,1	56,8	-36,3%
EBITDA Ajustado	238,5	253,1	6,1%	944,0	1.154,8	22,3%
Margem EBITDA Ajustado	28,4%	29,2%	0,7 p.p.	27,9%	31,9%	4,0 p.p.

No 4T18, o **EBITDA** da Estácio atingiu R\$88,6 milhões, um aumento de 95,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. Tivemos ajustes não recorrentes, principalmente com: (i) a reestruturação organizacional (docentes, corporativo e adm), (ii) despesas de consultorias, e (iii) perda devido não recebimento na venda de carteira de recebíveis em 2016, por insolvência do comprador.

Excluindo esses eventos não recorrentes, o **EBITDA** teria alcançado R\$253,1 milhões no 4T18, um aumento de 6,1% A/A, resultado da combinação de crescimento de receita (+3,4% A/A) e queda nos custos e despesas com pessoal.

No ano, o **EBITDA Ajustado** totalizou R\$1.154,8 milhões, avançando 22,3% em relação ao ano anterior e atingindo uma **Margem EBITDA** de 31,9% (+ 4,0 p.p. vs o 2017). Contribuíram para este resultado: (i) o avanço da receita, influenciada pelo melhor mix da base, com ticket mais alto e maior oferta de cursos; (ii) pela expansão do EAD; (iii) o efeito positivo da introdução do DIS, que permitiu a Companhia acessar uma parcela de receita dada como desconto no passado; e (iv) eficiência operacional e redução relevante de custos e despesas associadas a pessoal.



Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ %	2017	2018	Δ %
Resultado Financeiro	(8,9)	(24,0)	170,0%	(111,5)	(118,8)	6,6%
Receitas Financeiras	25,9	19,2	-25,8%	117,9	92,3	-21,7%
Multas e juros recebidos por atraso	3,8	6,3	64,1%	28,2	32,2	14,3%
Rendimentos de aplicações financeiras	9,2	10,6	16,3%	48,3	37,9	-21,5%
Atualização monetária & Outras	12,9	2,3	-82,3%	41,4	22,2	-46,4%
Despesas Financeiras	(34,8)	(43,2)	24,3%	(229,3)	(211,2)	-7,9%
Juros e encargos financeiros	(18,8)	(10,4)	-44,3%	(129,2)	(64,8)	-49,8%
Descontos financeiros	(17,4)	(12,6)	-27,5%	(54,8)	(62,5)	14,0%
Despesas bancárias	(4,2)	(9,0)	115,6%	(15,8)	(33,2)	109,3%
Atualização contingências & Outras	5,6	(11,2)	N.A.	(29,5)	(50,7)	72,0%

No 4T18, o **resultado financeiro** totalizou R\$24,0 milhões, apresentando um aumento de 170,0% no comparativo do trimestre. Quando comparado com o ano anterior esse aumento representou 6,6%, totalizando R\$118,8 milhões.

No 4T18, a Estácio registrou um **lucro líquido** de R\$16,3 milhões e um ganho de margem de 3,4 p.p. Quando comparado com o ano de 2017, o ganho de margem foi de 5,3 p.p, totalizando R\$644,9 milhões. A diferença no lucro total do ano de 2018 quando comparado a 2017 é principalmente um menor efeito de ajuste não-recorrente de reestruturação organizacional ([ver seção EBITDA](#)).

Em 2018, a Companhia distribuiu R\$500,8 milhões em dividendos aos seus acionistas. No mesmo período, a Companhia realizou a recompra de R\$250 milhões em ações, seguindo o programa de recompra de ações aprovado. **Com isso, em 2018, o total de remuneração aos acionistas atingiu R\$750 milhões, ou aproximadamente 10% do valor de mercado.**

Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ %	2017	2018	Δ %
EBITDA	45,4	88,6	95,1%	737,8	967,4	31,1%
Resultado Financeiro	(8,9)	(24,0)	170,0%	(111,5)	(118,8)	6,6%
Depreciação e amortização	(45,4)	(51,5)	13,3%	(194,3)	(195,4)	0,6%
Lucro antes do IR e CS	(8,9)	13,1	42,1%	432,1	653,2	51,2%
Imposto de renda	(1,1)	3,1	-64,3%	(3,0)	(4,5)	47,5%
Contribuição social	(2,7)	0,1	-70,0%	(4,4)	(3,8)	-13,7%
Lucro Líquido	(12,8)	16,3	30,2%	424,6	644,9	51,9%
Margem Líquida (%)	-1,5%	1,9%	3,4 p.p.	12,6%	17,8%	5,3 p.p.
Lucro Líquido Ajustado ⁽¹⁾	180,3	180,8	0,3%	630,8	832,3	31,9%
Margem Líquida Ajustado ⁽¹⁾	21,5%	20,9%	-0,7p.p	18,7%	23,0%	4,3p.p

(1) Ajuste de despesas não recorrentes detalhadas na seção do EBITDA

Em R\$ Milhões	4T17	3T18	4T18
Contas a Receber Bruto	1.244,8	1.286,6	1.170,1
Mensalidades de alunos	494,2	757,1	869,8
Mensalistas	395,3	422,7	577,2
Convênios e Permutas	21,1	24,3	23,3
PAR	72,8	162,8	173,3
DIS	-	142,5	91,3
Educar Amazônia	5,0	4,8	4,8
FIES	600,7	338,7	153,8
Outros	149,9	190,7	146,5

Contas a Receber Líquido	1.024,1	871,1	711,1
PDD	(205,1)	(346,6)	(402,6)
Mensalistas	(171,4)	(264,3)	(317,5)
<i>PAR (Evasão)</i>	-	(20,9)	(33,5)
<i>DIS (Evasão)</i>	-	(19,7)	(56,0)
PAR (50%)	(30,8)	(59,7)	(68,3)
DIS (15%)	-	(18,6)	(12,3)
Educar Amazônia - Longo Prazo	(2,9)	(4,0)	(4,6)
Valores a identificar	(4,3)	(8,0)	(11,3)
Ajuste a valor presente (AVP)	(11,4)	(60,8)	(45,0)
AVP FIES	-	-	-
AVP PAR	(11,2)	(43,5)	(36,6)
AVP EDUCAR	(0,2)	(0,3)	(0,3)
AVP DIS	-	(17,0)	(8,1)

Nesse trimestre, o **contas a receber bruto** totalizou R\$1.170,1 milhões, uma redução de 6,0% em relação ao 4T17, impactado principalmente pela redução do contas a receber FIES após o recebimento da última parcela da PN23.

O **contas a receber líquido** totalizou R\$711,1 milhões, uma redução de 30,6% em relação ao 4T17, impactado principalmente pelo aumento da PDD em função das regras mais conservadoras em relação aos novos produtos PAR e DIS.

Reconciliação do PAR e DIS

PAR

Em R\$ Milhões	4T17	4T18
Receita Bruta À Vista	13,3	21,0
Receita Bruta Parcelada	18,6	38,1
Impostos – Deduções da Receita	(1,3)	0,0
Ajuste a Valor Presente (AVP) ⁽¹⁾	6,4	6,9
PDD (Provisionamento 50%)	(12,5)	(8,7)
PDD Evasão não Renegociada	0,0	(12,6)
PDD (% Rec. Líq.)	1,5%	3,3%

DIS

Em R\$ Milhões	3T18	4T18
Receita Bruta À Vista	5,4	0,0
Receita Bruta Parcelada	47,7	(17,0)
Impostos – Deduções da Receita	(2,4)	0,0
Ajuste a Valor Presente (AVP) ⁽¹⁾	(3,0)	8,9
PDD – (Provisionamento 15%)	(3,0)	6,3
PDD Evasão não Renegociada	(12,4)	(36,3)
PDD (% Rec. Líq.)	0,9%	4,8%

⁽¹⁾ Correção das parcelas com base no IPCA e trazida a valor presente com base na NTN-2024.

PMR

Em R\$ Milhões	4T17	4T18
Contas a Receber Líquido	1.024,1	711,1
Receita Líquida Anualizada	3.379,0	3.619,4
PMR	109	71

PMR FIES

Em R\$ Milhões	4T17	4T18
Contas a receber FIES	600,7	153,8
Receita FIES (LTM)	1.308,4	1.039,7
Dedução FGEDUC (LTM)	(94,8)	(82,0)
Impostos (LTM)	(54,4)	(43,2)
Receita Líquida FIES (LTM)	1.159,1	914,5
PMR FIES	187	61

PMR Ex-FIES

Em R\$ Milhões	4T17	4T18
Contas a Receber Líquido Ex-AVP	1.024,1	711,1
Contas a Receber Ex-FIES	423,4	557,3
Receita Líquida Ex-FIES anualizada	2.219,9	2.704,9
PMR Ex-FIES	69	74

O **PMR da Estácio** totalizou 71 dias, uma redução de 38 dias quando comparado ao mesmo trimestre de 2017. Quando excluímos o efeito do FIES, nosso PMR alcança 74 dias.

O **PMR FIES** também apresentou redução nesse período, de 126 dias em relação ao 4T17, atingindo 61 dias.

Agining do Contas a Receber Bruto Total ⁽¹⁾

Em R\$ Milhões	4T17	AV	4T18	AV
FIES	600,7	48%	153,8	13%
PRONATEC	8,7	1%	-	N.A.
Polos Parceiros	3,7	0%	-	N.A.
A vencer	175,8	14%	482,7	41%
Vencidas até 30 dias	91,7	7%	99,6	9%
Vencidas de 31 a 60 dias	63,7	5%	97	8%
Vencidas de 61 a 90 dias	57,8	5%	82,8	7%
Vencidas de 91 a 179 dias	77,7	6%	87,1	7%
Vencidas há mais de 180 dias	165,1	13%	167	14%
Contas a Receber Bruto	1.244,8	100%	1.170,0	100%

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

FIES: Movimentação do Contas a Receber

Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%
Saldo Inicial	745,1	337,1	-54,8%
Receita FIES	308,9	225,4	-27,0%
Repasse	(434,6)	(387,0)	-11,0%
Provisão FIES	(22,7)	(21,7)	-4,4%
Atualização do contas a receber	3,3	-	N.A.
Saldo Final	600,0	153,8	-74,4%

Agining dos Acordos a Receber ⁽²⁾

Em R\$ Milhões	4T17	AV	4T18	AV
A vencer	38,8	42%	27	37%
Vencidas até 30 dias	8,9	10%	6,7	9%
Vencidas de 31 a 60 dias	7,6	8%	5,4	7%
Vencidas de 61 a 90 dias	7,1	8%	4,9	7%
Vencidas de 91 a 179 dias	14,7	16%	8,2	11%
Vencidas há mais de 180 dias	14,5	16%	20,4	28%
Acordos a Receber	91,6	100%	72,6	100%
% sobre o Contas a Receber Bruto Ex-FIES	14%	-	7%	-

2 Nota: Não considera acordos com cartões de crédito

FIES: Movimentação do Contas a Compensar

Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%
Saldo Inicial	1,3	1,6	23,1%
Repasse	434,6	387,0	-11,0%
Pagamento de impostos	-63,1	-82,5	30,7%
Recompra em leilão	-372,1	-306,1	-17,7%
Saldo Final	0,7	0,0	N.A.

Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%
Caixa e disponibilidades [a]	524,4	818,0	56,0%
Endividamento [b]	(669,0)	(875,8)	30,9%
Empréstimos bancários	(567,3)	(817,2)	44,0%
Compromissos a pagar (Aquisições)	(87,1)	(48,3)	-44,5%
Parcelamento de tributos	(14,6)	(10,2)	-29,8%
Dívida Líquida [b-a]	(144,6)	(57,8)	-60,1%
Dívida Líquida/ EBITDA (LTM)	0,2x	0,1x	-

Ao final de dezembro de 2018, a posição de **caixa e disponibilidades totalizava R\$818 milhões**.

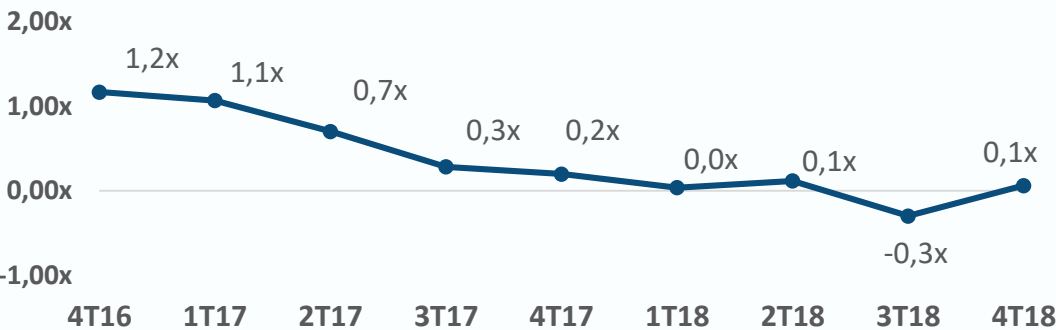
O endividamento bruto aumentou 30,9% quando comparado ao ano de 2017. Dessa forma, passamos a ter um **caixa líquido de R\$57,8 milhões**.

Em dezembro a companhia aprovou uma emissão de Nota Promissória em série única, no montante total de R\$ 600,0 milhões. Como evento subsequente, em fevereiro, a companhia concluiu a emissão da **Debenture V**, no mesmo valor da nota promissória emitido em duas séries com vencimento em 3 e 5 anos com custo de CDI + 0,585% e CDI + 0,785% respectivamente. O custo da debenture V é significativamente inferior ao custo médio de dívida da companhia.

Nosso caixa este ano foi prioritariamente aplicado no programa de recompra de ações e em seguida no Capex. Outras opções estão em análise, como o reinvestimento nos produtos da Companhia e crescimento via fusões e aquisições.

Classe de Dívidas	Data de Vencimento	Custo (a.a.)	Saldo 4T18
Nota Promissória	Mar/19	105,75%	601,6
Debentures II	Out/19	CDI + 1,18%	121,8
Debentures IV	Jun/19	CDI + 1,5%	50,2
Outros**	-	-	43,6
Total	-	CDI +0,57%	817,2

Covenant (Dívida Líquida / EBITDA LTM < 2,5x)



Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%	2017	2018	Δ%
CAPEX Total	55,2	120,6	118,5%	157,0	248,5	58,3%
Edificações e Benfeitorias	12,6	39,0	209,3%	42,6	82,0	92,3%
Móveis, Máquinas, Equipamentos e Utensílios	16,6	35,8	115,2%	36,2	64,2	77,2%
Software	13,4	28,4	111,2%	40,8	63,8	56,2%
Outros	12,5	17,4	39,1%	37,3	38,5	3,2%

No 4T18, o **CAPEX** da Estácio totalizou R\$ 120,6 milhões, apresentando um aumento de 118,5% em relação ao realizado no 4T17. Esse aumento está relacionado a melhorias em diversas unidades e expansão de novos cursos e melhoria dos já existentes.

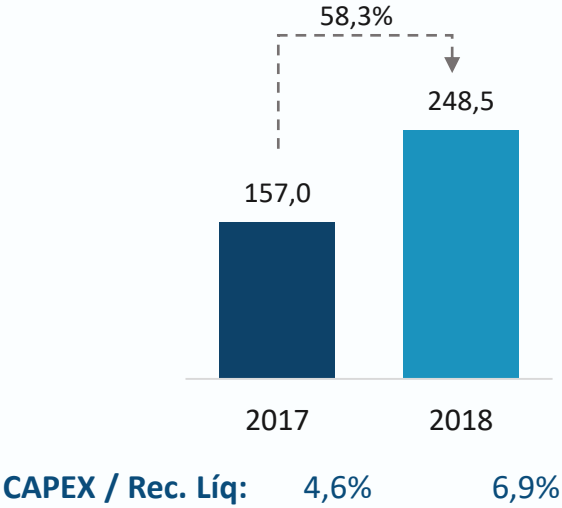
No ano de 2018 a Estácio inaugurou das três unidades do curso de medicina, no âmbito do programa **Mais Médicos I**:

- Juazeiro (BA);
- Alagoinhas (BA);
- Jaraguá do Sul (SC).

Além de três **greenfields**:

- São José do Rio Preto (SP)
- Goiânia (GO)
- Volta Redonda (RJ).

Capex (R\$MM)



Jaraguá do Sul, SC



Alagoinhas, BA



Juazeiro, BA



Em R\$ milhões	4T17	3T18	4T18
Ativo Circulante	1.663,5	1.632,1	1.550,6
Caixa e equivalentes	14,0	8,6	13,7
Títulos e valores mobiliários	510,5	762,0	804,4
Contas a receber	991,4	704,1	571,9
Adiantamentos a funcionários/terceiros	10,1	15,7	8,0
Despesas antecipadas	6,5	8,1	6,0
Impostos e contribuições	92,0	94,3	135,8
Outros	38,9	39,4	10,9
Ativo Não-Circulante	2.357,6	2.569,5	2.551,8
Realizável a Longo Prazo	334,8	564,3	476,7
Contas a receber	32,7	167,1	139,2
Despesas antecipadas	5,1	4,9	5,5
Depósitos judiciais	102,8	97,5	81,7
Impostos e contribuições	80,3	91,5	102,2
Impostos diferidos e outros	113,8	203,3	148,0
Permanente	2.022,9	2.005,2	2.075,2
Investimentos	0,2	0,2	0,2
Imobilizado	602,4	605,4	661,1
Intangível	1.420,2	1.399,6	1.413,8
Total do Ativo	4.021,1	4.201,6	4.102,5

Em R\$ milhões	4T17	3T18	4T18
Passivo Circulante	842,9	812,6	1.289,1
Empréstimos e financiamentos	349,3	349,9	795,8
Fornecedores	70,9	113,0	105,8
Salários e encargos sociais	158,6	232,5	133,7
Obrigações tributárias	76,8	32,2	35,6
Mensalidades recebidas antecipadamente	13,3	21,6	17,2
Adiantamento de convênio circulante	0,5	-	-
Parcelamento de tributos	4,3	3,8	3,6
Preço de aquisição a pagar	57,1	49,4	34,5
Provisão para desmobilização de ativos	-	-	-
Outros	112,1	10,0	163,0
Exigível a Longo Prazo	400,9	265,8	222,0
Empréstimos e financiamentos	218,0	78,2	21,4
Contingências	86,3	123,5	126,9
Parcelamento de tributos	10,3	7,1	6,7
Provisão para desmobilização de ativos	22,2	24,8	27,0
Impostos diferidos	14,2	5,9	5,2
Preço de aquisição a pagar	30,0	5,6	13,9
Outros	19,9	20,7	20,9
Patrimônio Líquido	2.777,3	3.123,3	2.591,4
Capital social	1.130,8	1.139,8	1.139,9
Custo com emissão de ações	(26,9)	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	664,0	663,6	668,4
Reservas de lucros	1.139,8	924,9	1.016,6
Resultado do período	0,0	628,6	0,0
Ações em Tesouraria	(130,5)	(206,6)	(206,6)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	4.021,1	4.201,6	4.102,5

Visão Trimestre

ANEXOS



	Presencial			Ensino a Distância			Corporativo			Consolidado		
Em R\$ Milhões	4T17	4T18	Δ%	4T17	4T18	Δ%	4T17	4T18	Δ%	4T17	4T18	Δ%
Receita Operacional Bruta	1.115,8	1.180,1	5,8%	168,8	219,5	30,0%	-	-	-	1.284,6	1.399,6	8,9%
Deduções da Receita Bruta	(376,2)	(438,4)	16,5%	(70,0)	(94,1)	34,4%	-	-	-	(446,2)	(532,5)	19,4%
Receita Operacional Líquida	739,6	741,7	0,3%	98,8	125,3	26,8%	-	-	-	838,5	867,0	3,4%
Custos dos Serviços Prestados	(478,5)	(433,2)	-9,5%	(12,1)	(23,0)	90,2%	-	-	-	(490,6)	(456,2)	-7,0%
Pessoal	(367,9)	(317,8)	-13,6%	(11,7)	(14,0)	20,2%	-	-	-	(379,6)	(331,8)	-12,6%
Aluguel, condomínio e IPTU	(60,9)	(62,6)	2,7%	(0,2)	(0,0)	-89,2%	-	-	-	(61,1)	(62,6)	2,4%
Serviços de terceiros e Outros	(29,5)	(26,7)	-9,5%	(0,1)	(8,8)	N.A.	-	-	-	(29,6)	(35,5)	20,0%
Depreciação e amortização	(20,2)	(26,2)	30,0%	(0,2)	(0,2)	-9,9%	-	-	-	(20,4)	(26,4)	29,6%
Lucro Bruto	261,1	308,5	18,1%	86,7	102,4	18,0%	-	-	-	347,9	410,8	18,1%
Margem Bruta	35,3%	41,6%	6,3 p.p.	87,8%	81,7%	-6,1 p.p.	-	-	-	41,5%	47,4%	5,9 p.p.
Despesas Comerciais, G&A e Outras	(187,8)	(169,5)	-9,7%	(13,5)	(31,7)	135,6%	(146,6)	(172,4)	17,6%	(347,9)	(373,7)	7,4%
Pessoal	(31,1)	(1,2)	-96,2%	(2,7)	(2,0)	-24,9%	(33,2)	(44,3)	33,5%	(67,0)	(47,5)	-29,0%
Publicidade	-	-	N.A.	-	-	N.A.	(33,7)	(43,0)	27,5%	(33,7)	(43,0)	27,5%
PDD	(76,3)	(95,8)	25,6%	(8,5)	(18,3)	114,7%	-	-	N.A.	(84,8)	(114,2)	34,6%
Outras Despesas	(76,6)	(70,2)	-8,4%	(1,6)	(11,0)	571,6%	(59,1)	(62,8)	6,2%	(137,3)	(144,0)	4,8%
Depreciação e amortização	(3,8)	(2,3)	-39,0%	(0,6)	(0,4)	-39,0%	(20,6)	(22,4)	8,5%	(25,1)	(25,1)	0,0%
Lucro Operacional	73,4	139,0	89,4%	73,3	70,6	-3,6%	(146,6)	(172,4)	17,6%	(0,0)	37,1	N.A.
Margem Operacional (%)	9,9%	18,7%	8,8 p.p.	74,1%	56,3%	-17,8 p.p.	-	-	-	0,0%	4,3%	4,3 p.p.
EBITDA	97,4	167,5	72,0%	74,1	71,1	-3,9%	(126,0)	(150,1)	19,1%	45,4	88,6	95,1%
Margem EBITDA (%)	13,2%	22,6%	9,4 p.p.	74,9%	56,8%	-18,2 p.p.	-	-	-	5,4%	10,2%	4,8 p.p.
Itens não-recorrentes	161,3	128,8	-	0,0	11,4	-	31,8	24,3	-	193,1	164,5	-
EBITDA Ajustado	258,7	296,3	14,5%	74,1	82,5	11,3%	(94,2)	(125,8)	33,5%	238,5	253,1	6,1%
Margem EBITDA Ajustado (%)	35,0%	39,9%	5,0p.p	74,9%	65,9%	-9,0p.p				28,4%	29,2%	0,7p.p

27

Em R\$ Milhões	4T17	4T18	2017	2018
Lucro antes dos impostos e após resultado das operações cessadas	(8,9)	13,1	432,1	653,2
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas	230,2	360,9	681,2	793,1
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	221,3	374,0	1.113,3	1.446,3
Variações nos ativos e passivos	(47,9)	(214,6)	(205,1)	(389,6)
Fluxo de Caixa Operacional antes de Capex	173,4	159,4	908,2	1.056,7
Aquisição de ativo imobilizado	(37,5)	(82,5)	(99,1)	(160,7)
Aquisição de ativo intangível	(17,7)	(38,1)	(58,0)	(87,8)
Fluxo de caixa das atividades de investimentos	(5,3)	(8,4)	(43,4)	(43,4)
Fluxo de Caixa Operacional após Capex	112,9	30,4	707,7	764,8
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos	(298,1)	17,0	(587,3)	(471,2)
Fluxo de Caixa Livre	(185,2)	47,4	120,4	293,6
Caixa no início do exercício	709,6	770,6	404,0	524,4
Aumento (Redução) nas disponibilidades	(185,2)	47,4	120,4	293,6
Caixa no final do exercício	524,4	818,0	524,4	818,0
EBITDA	45,4	88,6	737,8	967,4
Fluxo de Caixa Operacional antes de Capex / EBITDA	381,8%	179,9%	123,1%	109,2%
Parcela PN23 ⁽¹⁾	-	-	167,4	342,1
Fluxo de Caixa Operacional antes de Capex ex-PN23 / EBITDA	-	-	100,4%	73,9%

Em 2018, o Fluxo de Caixa Operacional antes de CAPEX (FCO) foi positivo em R\$1056,7 milhões, 16,4% acima de 2017.

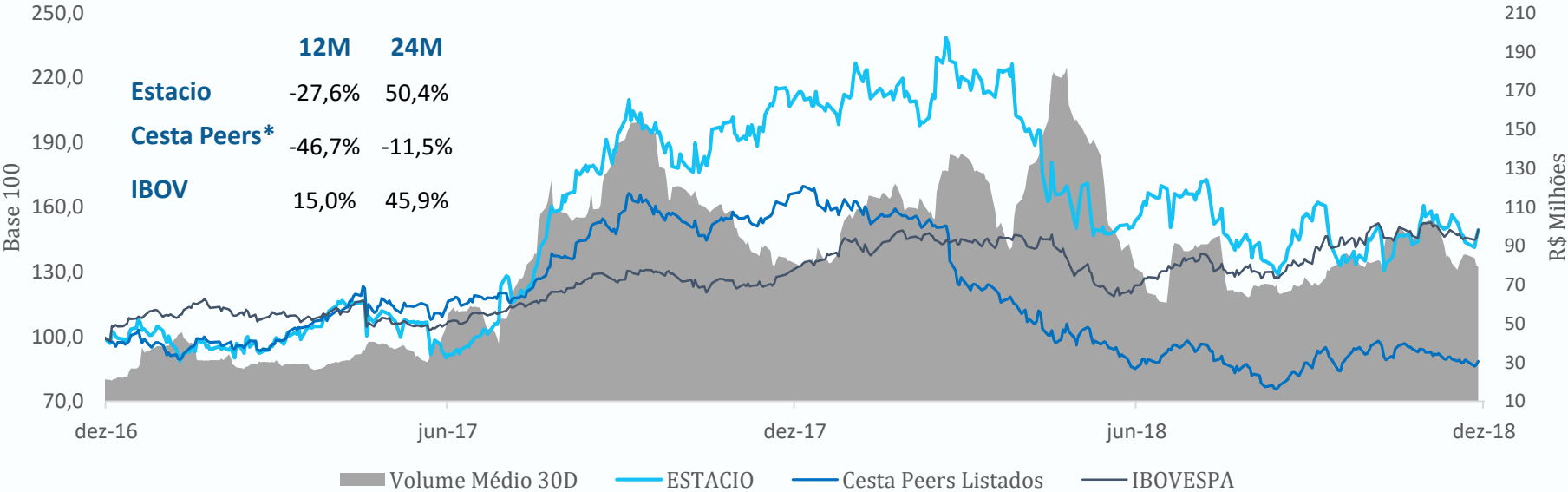
Assim, a relação FCO/EBITDA antes do Capex, ajustada pelo recebimento da PN-23, foi 73,9% em 2018 contra 100,4% em 2017. A redução deve-se principalmente ao impacto da recompra de ações da companhia, com uma saída de caixa no valor de R\$170,8 milhões e o aumento da representatividade de produtos de financiamento na base de recebíveis.

Encerramos o ano de 2018 com um caixa de R\$818,0 milhões e um índice de dívida líquida/EBITDA em 0,1x.

⁽¹⁾ Parcela recebida do FIES (PN23): R\$ ~167 MM (3T17) e R\$ ~342MM (3T18)

A Estácio tem sua ação ordinária negociada no Novo Mercado da B3 sob o código **ESTC3**. A companhia também possui um programa de ADR nível I sob o código ECPCY. Em relação a nossa ação (ESTC3), esta encerrou o quarto trimestre de 2018 sendo transacionada a R\$23,76, uma desvalorização de 27,6% nos últimos doze meses. Neste mesmo período, o Ibovespa apresentou valorização de 15,0%. O número de ações da companhia reduziu em 2,8%, devido ao cancelamento de ações realizado em junho. Até dezembro/18 a companhia recomprou um volume financeiro de R\$ 250 milhões em ações. Atualmente a companhia detém **2,9% do capital social em tesouraria**.

	4T17	4T18	Δ%
Preço Final da Ação	32,82	23,76	-27,6%
Máxima	34,20	25,80	
Mínima	28,00	20,78	
Média	30,48	22,99	
Valor de Mercado (R\$mil)	10.433	7.633	-26,8%
Volume médio Diário Negociado	82,3	79,2	-3,8%
Número Total de Ações	317,9	309,1	-2,8%
Em Tesouraria	2,7%	2,9%	
Em Circulação	97,3%	97,1%	



*Cesta Peers composta por média simples do desempenho dos 3 principais concorrentes listados

- **AVP:** valor do desconto sobre receitas futuras, no caso da Estácio principalmente receita de alunos PAR e DIS, com base em uma taxa de desconto padrão (juros reais de 5 anos).
- **DIS:** campanha Diluição Solidária (DIS), que oferta ao estudante a oportunidade de pagar R\$49 durante os meses de captação, diluindo a diferença para o valor integral destas mensalidades (ou seja, sem bolsas, descontos ou isenções) para ser paga ao longo do curso. Todos os alunos de graduação são elegíveis a DIS (inclusive alunos FIES e PAR).
- **EAD:** “Ensino a Distância”.
- **EAD FLEX:** modalidade de ensino a distância cujos projetos preveem uma carga horária presencial obrigatória significativa. A modalidade oferece a mobilidade do EAD com a experiência do campus já que algumas das disciplinas são ministradas online e outras na unidade.
- **FGEDUC:** fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (Fgeduc) é outra novidade. Esse fundo atua como garantia nos contratos de estudantes beneficiários de bolsas parciais do Programa Universidade para Todos (ProUni) matriculados em cursos de licenciatura.
- **PAR:** programa de parcelamento próprio da Estácio lançado em jan/17 que permite ao aluno pagar metade do valor total do curso enquanto estiver estudando e a outra metade após a formatura. O parcelamento se dá de maneira progressiva, iniciando com o pagamento de 30% do valor das mensalidades nos dois primeiros semestres; 40% no terceiro semestre, 50% no quarto e 60% a partir do quinto período. O PAR é oferecido a todos os alunos de graduação exceto alunos de medicina.
- **PARCERIAS (PÓS):** parcerias firmadas com outras instituições de ensino superior que passam a ter autorização para ministrar cursos de pós graduação da Estácio.
- **PARCERIAS (EAD):** modelo de expansão de polos de ensino a distancia onde a Estácio firma parcerias com instituições (que possuam estrutura mínima para atender aos alunos e requerimentos do MEC) que passam a oferecer o portfolio de produtos educacionais da Estácio.
- **Regras para cálculo da PDD:** 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.
- **ROB:** Receita Operacional Bruta
- **ROL:** Receita Operacional Líquida
- **TAXA DE EVASÃO:** número de alunos evadidos + não renovados sobre a base de alunos renovável (base inicial de alunos - alunos formandos + captados)
- **TAXA DE RETENÇÃO:** $[1 - \text{Taxa de Evasão}]$



Estácio

EARNINGS RELEASE 4Q18 & 2018

B3: ESTC3 | ADR: ECPCY

Rio de Janeiro, March 14, 2019 - **Estácio Participações S.A.**, one of the largest private organizations in the higher education industry in Brazil presents its **results for the fourth quarter of 2018 (4Q18) and for the year 2018**.

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. **Comparisons refer to the third quarter of 2017 (4Q17) and for the year 2018, unless otherwise stated** and were not reviewed by the audit.

This document may contain forward-looking statements, which are not based on historical facts, and reflect Management's beliefs and expectations. These forecasts express their opinion only on the date they were made and the Company does not required to update them.

EARNINGS CONFERENCE CALL:

March 15th, 2019 09:00 a.m. (BRT) | 08:00 (EST)

+55 (11) 3137-8056

[Click here to access the WebCast](#)

IR CONTACT:

Rogério Tostes | Renato Campos | Pedro Yagelovic | Rosimere Nunes

ri@estacio.br | +55 (21) 3311-9019 | 3311-9875

Visit our website: www.estacio.br/ir

2018 was an important milestone for Estácio. Despite the scenario of great economic uncertainty and slow recovery, the Company once again proved it can deliver solid results, which motivates us to continue evolving in 2019.

Throughout the year, we noticed significant results of the plan implemented at the end of 2017, highlighting three main fronts: (i) Organizational restructuring including faculty; (ii) Review of our teaching model (examples: sharing of subjects among different courses, alternative curriculum, academic recovery classes, among others); (iii) Projects for cost efficiency and reduction.

Following these guidelines, in 2018, the Company implemented several actions that led to significant results.

Among the initiatives, **we can highlight the introduction of DIS (Solidary Dilution)**, a modality that allowed the Company to access part of the revenue from the first monthly tuitions of new students, which were previously granted with full or partial discount. In the first year of the DIS, we've noticed a solid adoption of the program, corresponding to around 80% of this year's intake, while the dropout rate remained within the Company's estimates.

We also must highlight our own student funding program (PAR), which ended the year corresponding to ~5% of the student base. These actions helped us **preserve our average ticket during the intake season.**

In addition, the Company expanded and brought more visibility to the **Flex Distance Learning segment**, a Distance Learning modality, which is entirely digital but includes on-campus laboratory practical activities, thus bringing together the flexibility of the distance learning and the on-campus experience. Although recent, the model has been well accepted and will be improved and expanded throughout 2019. The flex modality also helps the distance learning revenue since it has a higher average ticket than the 100% Distance learning modality.

In operational terms, we must highlight the **solid expansion of the Distance Learning segment**, with net addition of 323 new centers, totaling 607 on YE '18. The company also launched 49 new courses and over 25 thousand offers, almost three times more than on YE '17.

The on-campus segment grew with the delivery of 3 medical campuses in partnership with the **Mais Médicos I Program**. We also opened three new Greenfields and close to 250 new offers, a 20% increase over YE'17. Additionally, as a subsequent event, Estácio announced that on January, 2019, the company signed the commitment term to open three new medical campuses linked to the **Mais Médicos II Government Program**. These new medical campuses are expected to open by the end of the first semester of 2020. The significant expansion of Medicine courses reinforces Estácio's position as the largest operator of medicine courses (student base).

Estácio reached a new level of efficiency in cost/expenses through several initiatives launched in 2018.

As a result, net revenues reached R\$3,619.4 million, a 7.1% increase over 2017. Together with the greater cost efficiency, our Adjusted EBITDA achieved a solid growth of 22.3% YoY, totaling R\$1,154.8 million with an adjusted EBITDA margin of 31.9%, an increase of 4.0p.p. The net income grew by 51.9% YoY, reaching R\$644.9 million. Lastly, our Operating Cash Flow (OCF before CAPEX) totaled R\$1,056.7 million, 16.4% higher than the prior year. Therefore, EBITDA to OCF conversion, was 73.9% in 2018 (adjusted for the PN-23 installment).

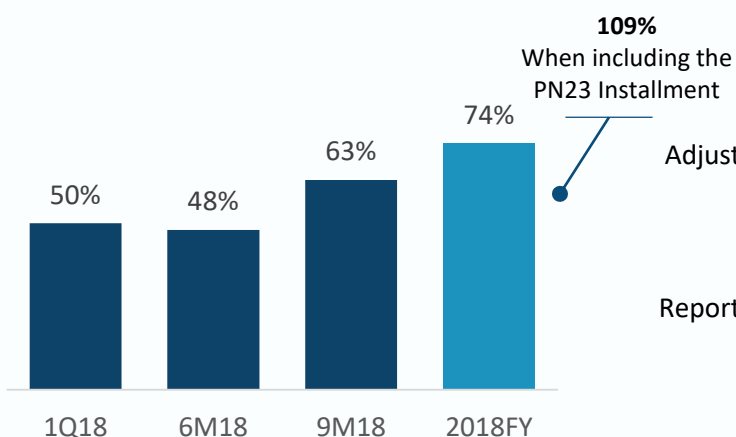
During 2019, we will face challenges such as (i) the macroeconomic scenario, (ii) a large number of FIES students graduating and (iii) an increase in bad debt provisioning due to changes in the student base mix (decrease in FIES students, increase in DIS, PAR and distance learning students). Notwithstanding the difficulties, we are prepared to face them and deliver superior results to our stakeholders. **Our resources will be focused on improving our student and teacher experience and to generate improvements in revenues:** we've made advances in the recruitment and retention process and we will accelerate even further the expansion of the Distance Learning and Flex modalities through the launching of new courses and the maturation of new distance learning centers. We will also benefit from the expansion of our health courses with the maturation of the new campuses approved through Mais Médicos I and II. And **when it comes to costs/expenses** (excluding bad debt), we will seek to maintain the efficiency gains achieved during 2018, while capturing the full year results throughout 2019.

Lastly, we'll adopt a proactive regulatory stance to be at the forefront of changes that affect our segment and we'll work on our strategic positioning to become the smartest choice in the opinion of the market and of our students.

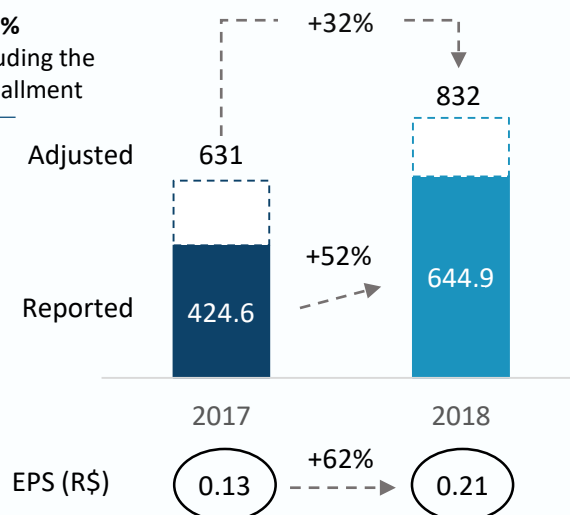
Financial Indicators (R\$ MM)	4Q17	4Q18	Δ%	2017	2018	Δ%
Net Revenues	838.5	867.0	3.4%	3,379.0	3,619.4	7.1%
Gross Revenues	347.9	410.8	18.1%	1,601.9	1,986.6	24.0%
<i>Gross Margin</i>	<i>41.5%</i>	<i>47.4%</i>	<i>5.9 p.p.</i>	<i>47.4%</i>	<i>54.9%</i>	<i>7.5 p.p.</i>
Adjusted EBITDA ⁽¹⁾	238.5	253.1	6.1%	944.0	1,154.8	22.3%
<i>Adjusted EBITDA Margin ⁽¹⁾</i>	<i>28.4%</i>	<i>29.2%</i>	<i>0.7 p.p.</i>	<i>27.9%</i>	<i>31.9%</i>	<i>4.0 p.p.</i>
Net Income	(12.8)	16.3	N.A.	424.6	644.9	51.9%
<i>Net Margin (%)</i>	<i>-1.5%</i>	<i>1.9%</i>	<i>N.A.</i>	<i>12.6%</i>	<i>17.8%</i>	<i>5.3 p.p.</i>
Adjusted Net Income ⁽¹⁾	180.3	180.8	0.3%	630.8	832.3	31.9%
<i>Adjusted Net Income Margin ⁽¹⁾</i>	<i>21.5%</i>	<i>20.9%</i>	<i>-0.7p.p</i>	<i>18.7%</i>	<i>23.0%</i>	<i>4.3p.p</i>

- **Net operating revenue** totaled R\$867.0 in 4Q18, a 3.4% increase over 4Q17. In the year, the net revenue totaled R\$3,619.4 million, a 7.1% increase over 2017.
- **Adjusted EBITDA** totaled R\$253.1 million in 4Q18, a 6.1% increase over the previous year, with an EBITDA Margin of 29.2%. Year-over-year, the margin reached 31.9%, a 4.0 p.p. increase, totaling R\$1,154.8 million, up 22.3% over 2017.
- 4Q18 **student base** was of 517.8 thousand students, a 0.5% increase over 4Q17, mainly due to the 19.0% growth in the Distance Learning student base.
- 4Q18 **Average Ticket** of the on-campus modality totaled R\$811.8, a 10.8% increase over 4Q17. The distance learning segment had a 5.1% increase over 4Q17, totaling R\$241.5.

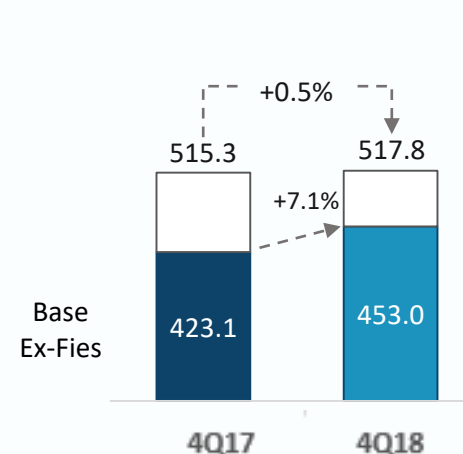
Cash Conversion ⁽²⁾ (R\$MM)



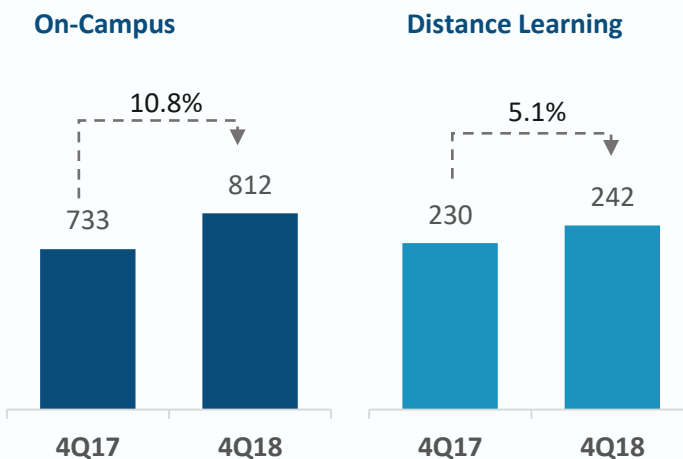
Net Income (R\$MM)



Total Base ('000)



Average Ticket



(1) Adjustment of non-recurring expenses detailed in the EBITDA section

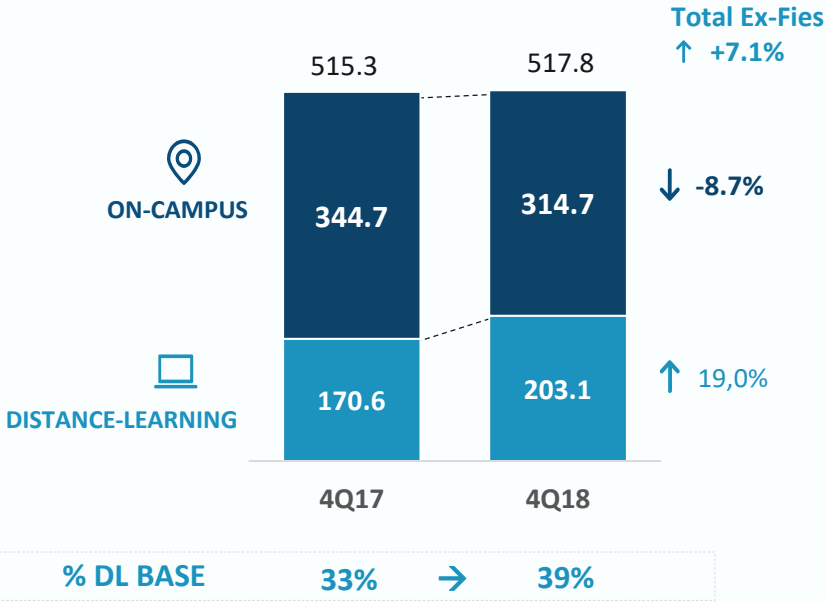
(2) Operating Cash Flow/Adjusted EBITDA, excluding the part received from FIES (PN23): R\$~342Mln (3Q18)

Total (thousand)	4Q17	4Q18	Δ %
Total Student Base	515.3	517.8	0.5%
Total non-FIES	423.1	453.0	7.1%
Undergraduate	441.7	441.6	0.0%
Total DIS [a + b]	-	136.0	N.A.
Graduate	73.6	76.2	3.5%
Own	35.6	32.8	-7.8%
Partnerships	38.0	43.4	14.1%

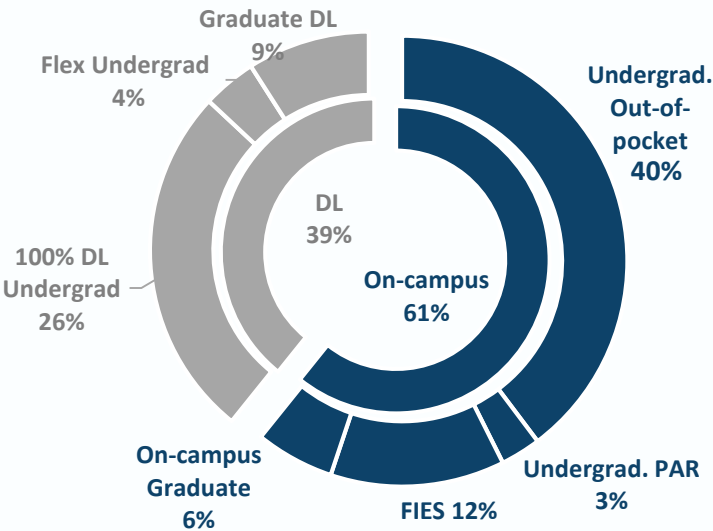
On-campus (thousand)	4Q17	4Q18	Δ %
Total On-Campus	344.7	314.7	-8.7%
Undergraduate	314.1	285.4	-9.1%
Out-of-pocket	211.3	205.7	-2.7%
FIES	92.2	64.8	-29.7%
PAR	10.6	15.0	41.2%
Total On-Campus DIS [a]	-	67.5	N.A.
Undergraduate non-FIES	221.9	220.7	-0.6%
Graduate	30.6	29.3	-4.4%
Own	19.6	16.0	-18.5%
Partnerships	11.0	13.3	20.8%

Distance-learning (thousand)	4Q17	4Q18	Δ %
Total Distance-Learning	170.6	203.1	19.0%
Undergraduate DL+ Flex	127.6	156.1	22.4%
Total DL DIS [b]	-	68.4	N.A.
100% Distance-Learning	112.5	135.5	20.5%
DIS	-	58.5	N.A.
Distance-Learning – Flex	15.1	20.6	36%
DIS	-	9.9	N.A.
Graduate	43.0	46.9	9.1%
Own	16.0	16.8	5.2%
Partnerships	27.0	30.1	11.4%

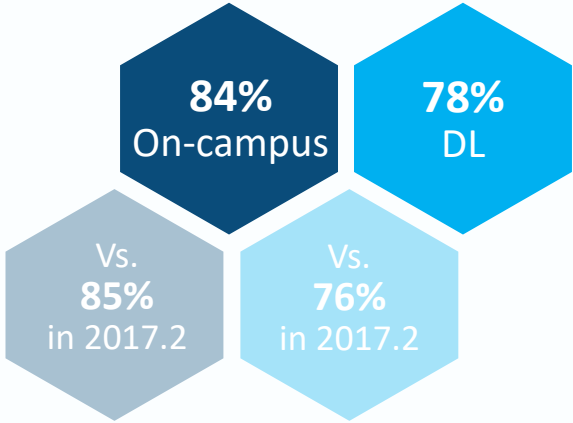
Total Student Base (thousand)



Student Base per Segment



Retention Rate 2S18 vs 2S17



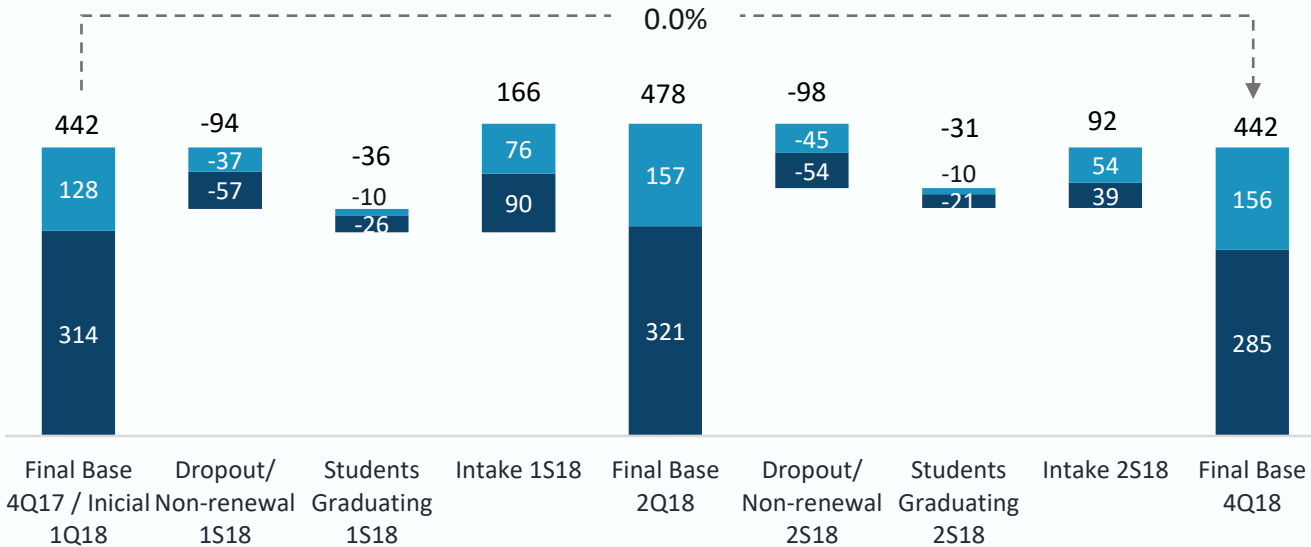
In thousands	Final 4Q17	Inicial 4Q18	Students Graduating	Dropout/Non-renewal	4Q18 Intake	Final 4Q18	Base Y/Y
Undergraduate	441.7	450.3	(0.6)	(9.0)	0.9	441.6	0.0%
On-Campus	314.1	287.8	-	(2.9)	0.5	285.4	-9.1%
FIES	92.2	64.7	-	(0.3)	0.5	64.9	-29.6%
PAR	10.6	15.4	-	(0.4)	-	15.0	41.2%
Out-of-Pocket	211.3	207.7	-	(2.2)	-	205.6	-2.7%
DIS		70.4	-	(2.9)	-	67.5	N.A.
100% DL + FLEX	127.6	162.5	(0.6)	(6.2)	0.4	156.1	22.3%
100% DL	113.3	140.9	(0.6)	(5.1)	0.4	135.5	19.6%
DIS		62.2	-	(3.7)	-	58.5	N.A.
FLEX DL	14.3	21.6	-	(1.0)	-	20.6	44.1%
DIS		10.9	-	(1.0)	-	9.9	N.A.
Total DIS		143.5	-	(7.5)	-	136.0	N.A.

Retention Rate	2017.2	2018.2
On-campus Undergraduate	85.3%	84.2%
Distance-learning Undergraduate	76.3%	77.7%

The **retention rate of the on-campus segment in the second half of 2018 was of 84.2%**, a 1.1 p.p. decrease over 2017.2, a satisfactory result when considering the challenging scenario of reduction of the FIES student base (-30% yoy), students that have lower dropout rate when compared to the others in the base, as well as a more challenging recruitment cycle in 2018.

The **retention rate of the Distance Learning segment** improved in the semester, compared to 2017.2, reaching 77.7%. Throughout 2019 the company will implement Loyalty and Retention Initiatives designed throughout 2018 (see Efficiency Projects section).

Changes In The Undergraduate Base 2018



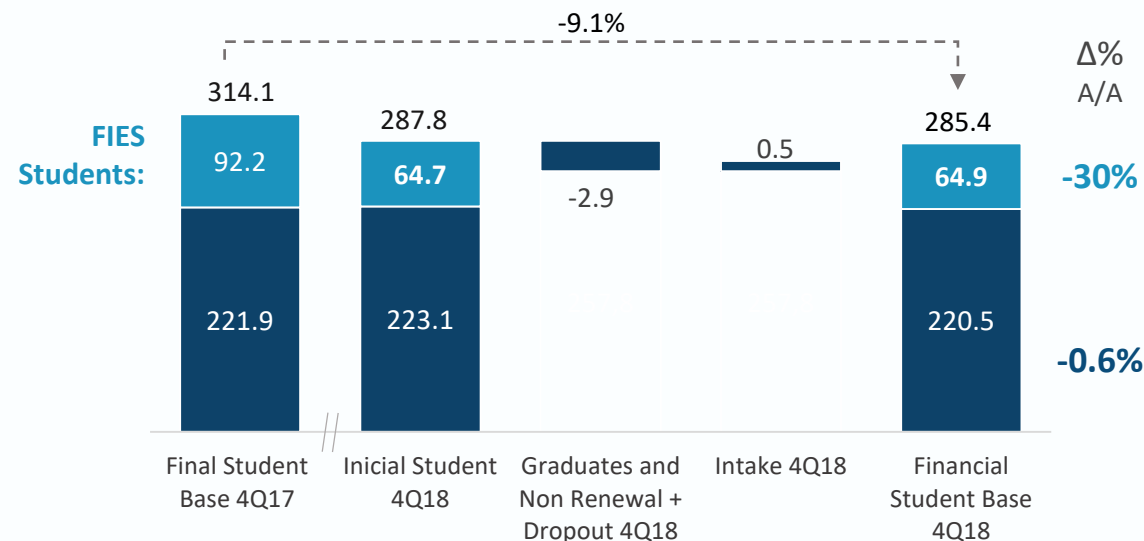
DISTANCE-LEARNING

+22.3%
4Q17 vs 4Q18

ON-CAMPUS

-9.1%
4Q17 vs 4Q18

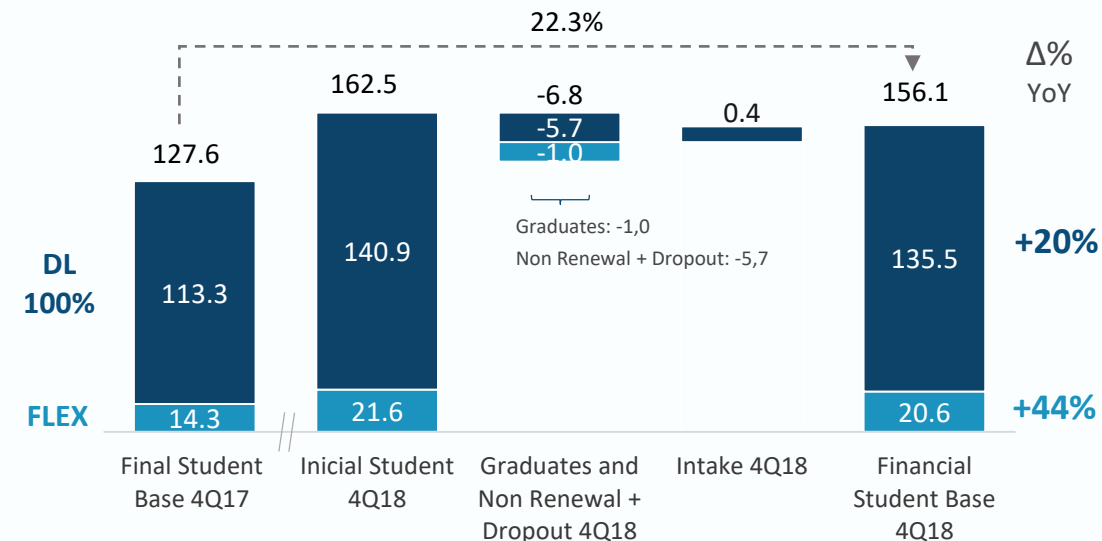
ON-CAMPUS UNDERGRADUATE ('000)



The **On-campus Undergraduate** students totaled 285.4 thousand students at the end of 4Q18, down 9.1% over 4Q17, mainly due to the 30% decrease in the FIES student base and a more challenging recruitment cycle in 2018.

Excluding the total of FIES students, the base of undergraduate students was down 0.6% over 4Q17.

DISTANCE-LEARNING UNDERGRADUATE ('000)



The **Undergraduate Distance Learning** student base grew by 22.3% over 4Q17, totaling 156.1 thousand new students, vastly influenced by the expansion of new Distance Learning poles (more details in the Campuses/Poles section).

The highlight of the Distance Learning segment was the **Flex Modality**, which grew by 44% over 4Q17, totaling 20.6 thousand students. The **100% Distance Learning** base grew by 20% over 4Q17, totaling 135.5 thousand new students.

	Total On-Campus			Graduate ⁽¹⁾			Undergraduate			PAR Undergraduate		
	4Q17	4Q18	Δ%	4Q17	4Q18	Δ%	4Q17	4Q18	Δ%	4Q17	4Q18	Δ%
Student Base (thousand) [a]	333.7	301.4	-9.7%	19.6	16.0	-18.5%	314.1	285.4	-9.1%	10.6	15.0	41.2%
Net Revenue (R\$ MM) [b]	733.7	734.1	0.1%	17.0	20.2	19.0%	716.7	713.9	-0.4%	37.0	62.4	68.5%
Average Ticket (R\$) $\frac{[b]*1000}{[a]}$	732.9	811.8	10.8%	289.1	422.2	46.0%	760.6	833.6	9.6%	1,163.5	1,388.3	19.3%

10.8%

733 812

4Q17 4Q18

46.0%

289 422

4Q17 4Q18

9.6%

761 834

4Q17 4Q18

19.3%

1.164 1.388

4Q17 4Q18

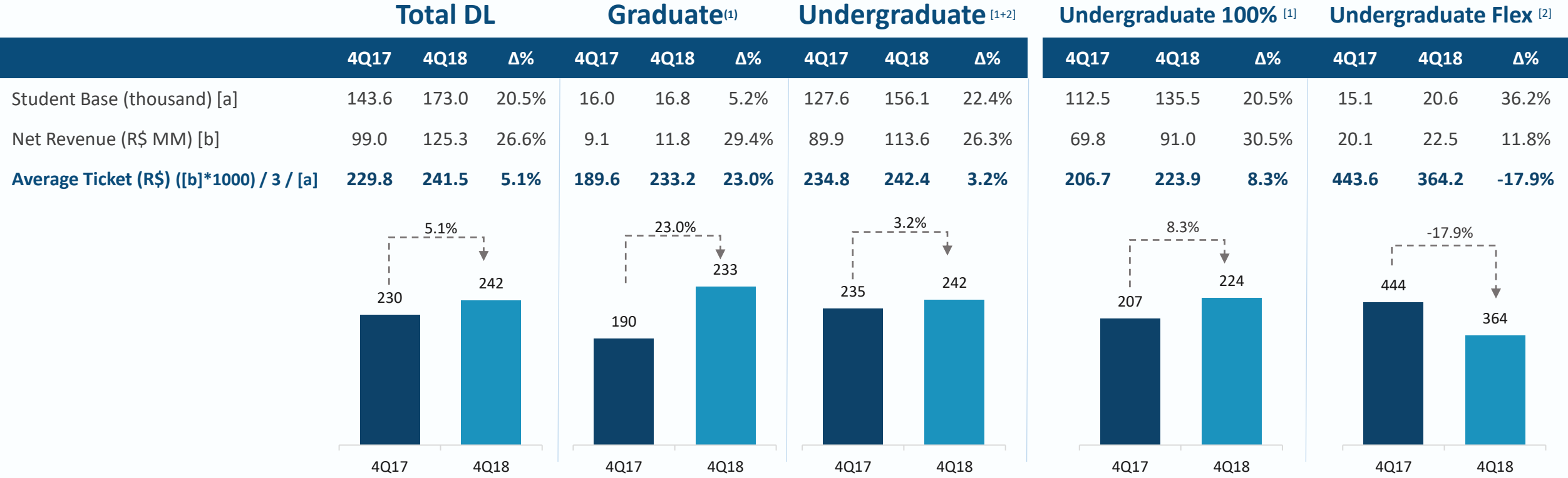
Undergraduate Courses: the average ticket grew by 9.6% over 4Q17, to R\$833.6, mainly due to the DIS, the stricter pricing policy and the readjustment of monthly tuitions of senior students, in line with Company's cost inflation.

Graduate Courses: the segment managed to leverage the ticket, which grew by 46.0% over 4Q17, to R\$422.2.

PAR Undergraduate Courses: grew by 19.3% in 4Q18 over 4Q17, also due to the readjustment of the monthly tuitions and the course mix.

After concluding the Pricing project (see Efficiency Projects section), the company gained intelligence and speed to launch campaigns, manage scholarships and pricing strategy, making the best decisions, considering the strengths and weaknesses of each course/unit, as well as competition. We continue to focus on the maintenance of the base through actions of loyalty development and retention programs that will be implemented throughout 2019 after concluding the loyalty development project (see section Efficiency Projects), as well as through the creation of new offers (+340 new offers throughout 2019 mainly in the areas of health, exact sciences and engineering).

⁽¹⁾ Excludes the graduate segment's students and revenue from partner institutions not to distort the analysis..



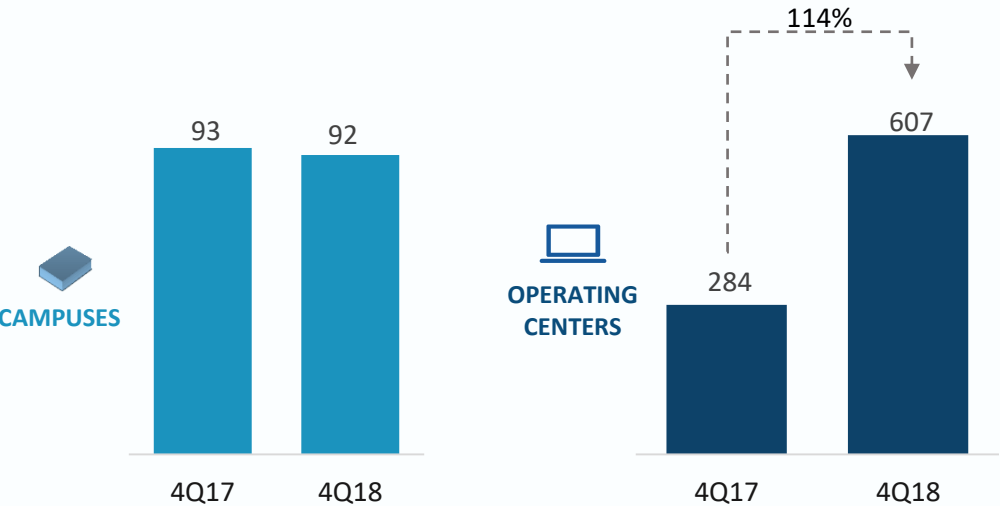
Undergraduate 100% DL: grew by 8.3% in 4Q18 over 4Q17, reaching R\$223.9. The strategy is focused on expanding the poles and the student base, as well as reviewing the price by region, courses and classes.

Flex Undergraduate Courses: the average ticket decreased 17.9% over 4Q17, totaling R\$364.2. Flex is a product that brings together the on-campus modality, the use of laboratories and the flexibility of the distance learning modality. The decrease observed this quarter can be explained by the repositioning of this product in some courses. Flex has been gaining more and more representation in our student base and should benefit from new courses and offers of this modality as of 2019.

The segment of **DL Graduate Courses** grew 23.0%, totaling R\$233.2, mainly due to the readjustment of monthly tuitions.

⁽¹⁾ Excludes the graduate segment's students and revenue from partner institutions not to distort the analysis..

Total Campuses and Centers



Campuses and Active DL Centers

In the on-campus segment, we ended the year with 92 units, one less when compared to 4Q17. The final number is the result of opening 6 new units and merging 7 campuses, where opportunities for operational efficiency were identified.

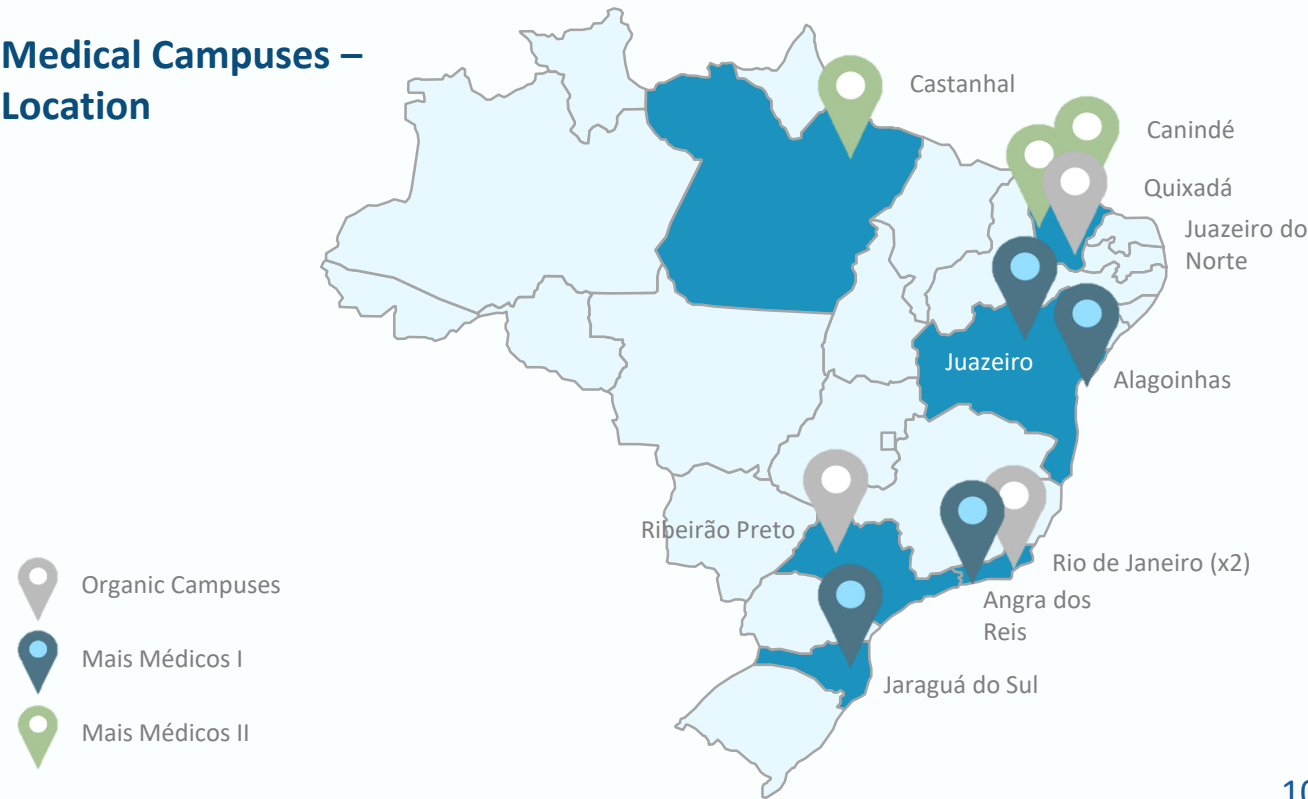
At the same time, we continue with a strong expansion in the number of Distance Learning centers. Throughout the year, 323 new poles were activated - of the total of 350 authorized by MEC, showing the solid implementation and strong commitment with our strategy to expand the offer of affordable higher education with quality.

Mais Médicos II Program: 3 new Campuses

In the end of 2018, Estácio was authorized to implement three new Medicine courses connected to the Mais Médicos Program, in the cities of Castanhal (PA), Canindé (CE) and Quixadá (CE). These Units will join the eight existing Medicine courses, four of them achieved in the first edition of Mais Médicos.

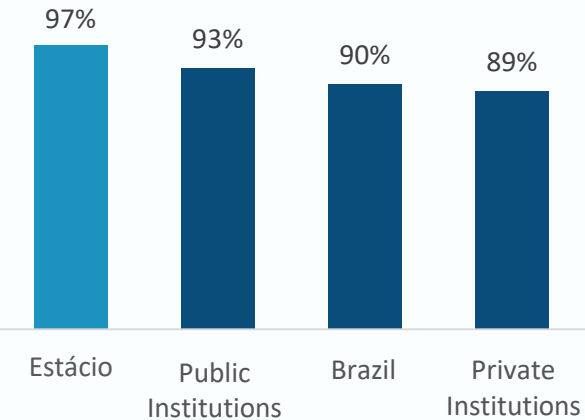
The significant expansion of Medicine courses reinforces Estácio’s position as the largest operator of medicine courses (student base), as well as an important vehicle to expand the on-campus segment given the possibility of increasing the portfolio of health courses after these units mature. For example, the Alagoinhas campus (Mais Médicos I) has requested authorization from the Ministry of Education to offer Physiotherapy and Nursing courses.

Medical Campuses – Location



CPC 2015-'17

% of Intitutions with Satisfactory Grade (MEC)



At **IGC level, every Estácio institution (IES)** scored satisfactory grade considering Ministry of Education metrics (≥ 3) in the period of 2015-17.

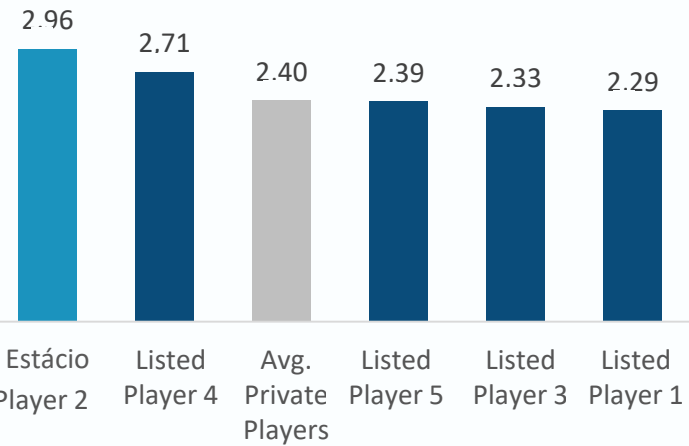
IGC = General Course Index; weighted average of the institutions CPCs by the number of enrollments in each course.

CPC = Preliminary Course Score; calculated according the weighted average of eight metrics, includes Enade evaluation, IDD, faculty structure and student's opinion.

IDD = Measures student performance evolution based on the difference from ENADE and ENEM scores and socioeconomic factors.

EAD: CPC '15-'17

Average CPC weighted by student base



EAD: IDD '15-'17

Weighted average by student base per course



One of the main pillars of Estácio is the teaching quality, an element that directly affects our students' satisfaction, the brand's dissemination and the expansion strategy. This year we had new metrics of the main quality indicators of the segment. This quarter we highlight the **Course Preliminary Concept (CPC)**, a metric assigned to each course evaluated and including several important factors, such as IDD and ENADE.

Estácio stands out in the different elements of this indicator reaching **97% of the courses with a satisfactory score (≥ 3)** in the weighted average in 2015-17, above the average of the private institutions and the average of Brazilian institutions of higher education. When it comes to the **Overall Course Index (IGC)**, which is composed of the weighted average of all CPC's, Estácio reached 100% of its institutions holding a satisfactory grade according to the Ministry of Education.

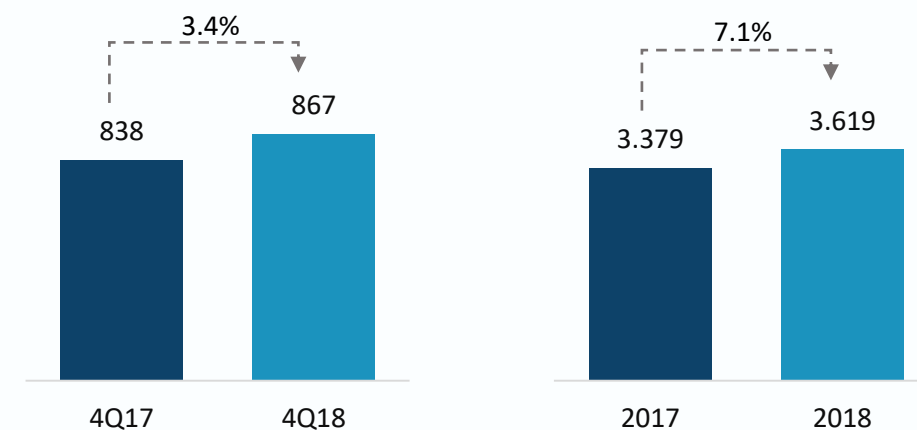
We also highlight the quality performance of our **Distance Learning** front, ranked best CPC among the listed player in this segment. The highlight of the components of this metric was the **IDD** (metric that compares ENADE's and ENEM's scores of Estácio's students): above the average of private sector distance learning segment. The result proves the competitive advantage of our product and the positive impact that the distance learning front has on our students.

(1) Average CPC from all private institutions weighted by student base per course. Source: Inep/Ministry of Education

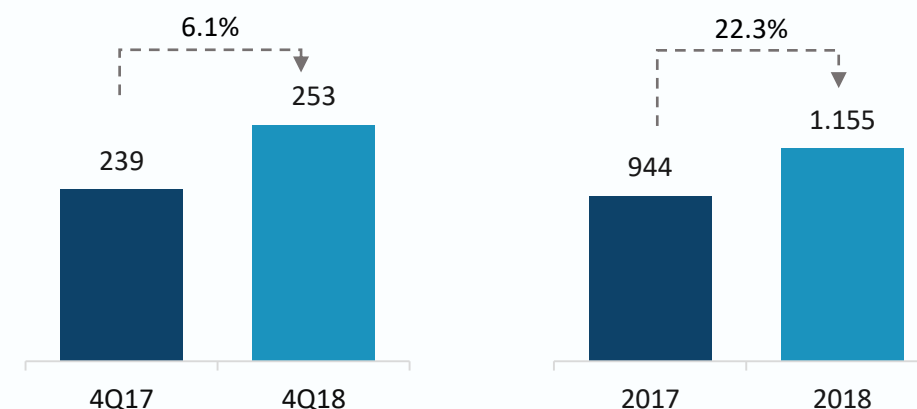
R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%	2017	2018	Δ%
Gross Operating Revenue	1,284.6	1,399.6	8.9%	5,410.7	5,784.2	6.9%
Monthly Tuition Fees	1,276.2	1,390.9	9.0%	5,370.4	5,747.8	7.0%
Others	8.4	8.7	3.0%	40.3	36.4	-9.8%
Gross Revenue Deductions	(446.2)	(532.5)	19.4%	(2,031.8)	(2,164.8)	6.5%
Net Operating Revenue	838.5	867.0	3.4%	3,379.0	3,619.4	7.1%
Cost of Services	(490.6)	(456.2)	-7.0%	(1,777.1)	(1,632.8)	-8.1%
Gross Profit	347.9	410.8	18.1%	1,601.9	1,986.6	24.0%
<i>Gross Margin</i>	<i>41.5%</i>	<i>47.4%</i>	<i>5.9 p.p.</i>	<i>47.4%</i>	<i>54.9%</i>	<i>7.5 p.p.</i>
Selling Expenses	(118.9)	(157.4)	32.4%	(443.6)	(553.0)	24.7%
General and Administrative Expenses	(203.2)	(176.4)	-13.2%	(598.3)	(614.3)	2.7%
Other operating revenue/expenses	(25.8)	(39.9)	N.A.	(16.5)	(47.2)	N.A.
EBIT	(0.0)	37.1	N.A.	543.5	772.0	42.0%
<i>EBIT Margin</i>	<i>0.0%</i>	<i>4.3%</i>	<i>4.3 p.p.</i>	<i>16.1%</i>	<i>21.3%</i>	<i>5.2 p.p.</i>
(+) Depreciation and amortization	(45.4)	(51.5)	13.3%	(194.3)	(195.4)	0.6%
EBITDA	45.4	88.6	95.1%	737.8	967.4	31.1%
<i>EBITDA Margin</i>	<i>5.4%</i>	<i>10.2%</i>	<i>4.8 p.p.</i>	<i>21.8%</i>	<i>26.7%</i>	<i>4.9 p.p.</i>
Net Income	(12.8)	16.3	N.A.	424.6	644.9	51.9%
<i>Net Margin</i>	<i>-1.5%</i>	<i>1.9%</i>	<i>3.4 p.p.</i>	<i>12.6%</i>	<i>17.8%</i>	<i>5.3 p.p.</i>

Adjusted EBITDA ⁽¹⁾	238.5	253.1	6.1%	944.0	1,154.8	22.3%
<i>Adjusted EBITDA Margin ⁽¹⁾</i>	<i>28.4%</i>	<i>29.2%</i>	<i>0.7 p.p.</i>	<i>27.9%</i>	<i>31.9%</i>	<i>4.0 p.p.</i>
Adjusted Net Income ⁽¹⁾	180.3	180.8	0.3%	630.8	832.3	31.9%
<i>Adjusted Net Income Margin ⁽¹⁾</i>	<i>21.5%</i>	<i>20.9%</i>	<i>-0.7p.p</i>	<i>18.7%</i>	<i>23.0%</i>	<i>4.3p.p</i>

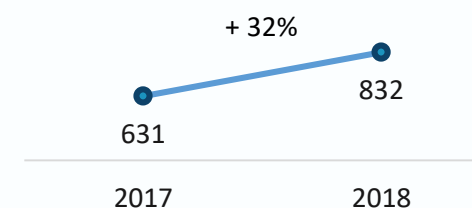
Quarterly and Annual Net Revenues (R\$MM)



Quarterly and Annual Adjusted EBITDA (R\$MM)



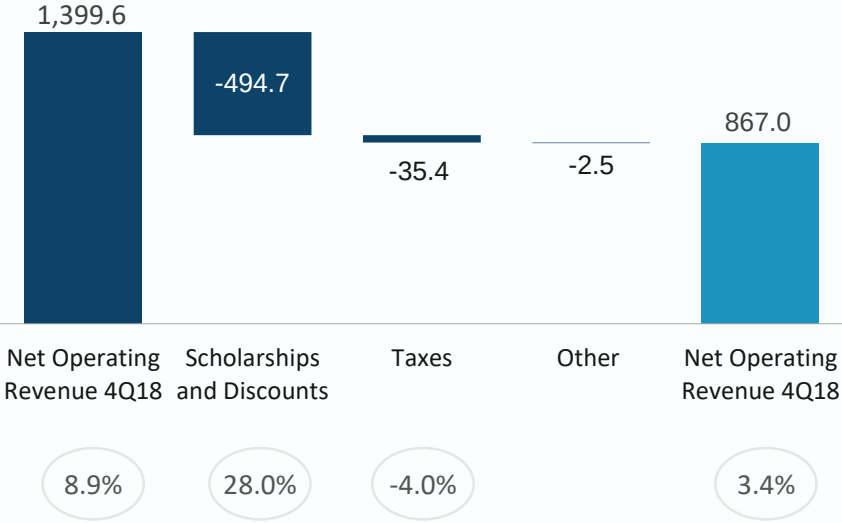
Annual Net Income (R\$MM)



⁽¹⁾ More details on the non-recurring Items on page 18

R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%	2017	2018	Δ%	
Gross Revenues	1,284.6	1,399.6	8.9%	5,410.7	5,784.2	6.9%	
Monthly Tuition Fees	1,276.2	1,390.9	9.0%	5,370.4	5,747.8	7.0%	
Others	8.4	8.7	3.0%	40.3	36.4	-9.8%	
Gross Revenues Deductions	(446.2)	(532.5)	19.4%	(2,031.8)	(2,164.8)	6.5%	
Discounts and Scholarships	(386.6)	(494.7)	27.9%	(1,753.1)	(1,891.4)	7.9%	
Taxes	(36.9)	(35.4)	-4.0%	(152.4)	(155.8)	2.2%	
FGEDUC	(22.7)	(18.3)	-19.3%	(94.8)	(82.0)	-13.5%	
Adjustment to Present Value (APV) - PAR and DIS	6.4	15.8	146.0%	(11.2)	(33.5)	199.6%	
Other deductions	(6.4)		N.A.	(20.2)	(2.1)	-89.8%	% YoY
Net Revenues	838.5	867.0	3.4%	3,379.0	3,619.4	7.1%	

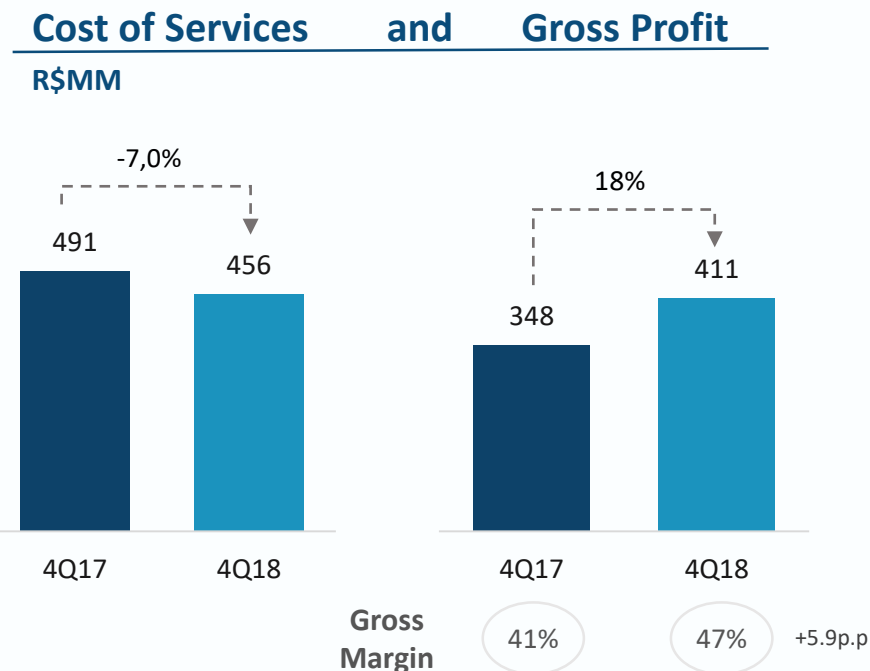
Net Revenues (R\$MM)



Net Revenues totaled R\$867.0 million in 4Q18, a 3.4% increase over 4Q17. The year-over-year change was of 7.1%, totaling R\$3,619.4 in 2018. This change is explained by the following elements:

- Growth of the Average Ticket
- New offers (on-campus and distance learning)
- Expansion of the student base in distance learning
- In this quarter, the result was also helped by the AVP reversal referring to the non-renegotiated dropout rate disclosed in 3Q18 of students enrolled in DIS and PAR programs, an effect that was not significant in 4Q17 as well as the variation in the discount rate used to calculate the adjustment to present value.

R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%	2017	2018	Δ%
Net Revenues	838.5	867.0	3.4%	3,379.0	3,619.4	7.1%
Cost of Services	(490.6)	(456.2)	-7.0%	(1,777.1)	(1,632.8)	-8.1%
Personnel ¹	(379.6)	(331.8)	-12.6%	(1.312.7)	(1.160.3)	-11.6%
Rents, condominiums and municipal property tax	(61.1)	(62.6)	2.4%	(250.6)	(243.6)	-2.8%
Third-party services	(15.5)	(12.7)	-17.6%	(61.7)	(56.4)	-8.6%
Electricity, water, gas and telephone	(11.6)	(11.6)	-0.1%	(41.9)	(41.3)	-1.3%
Others	(2.4)	(11.1)	353.9%	(13.5)	(34.0)	152.5%
Depreciation and amortization	(20.4)	(26.4)	29.6%	(96.8)	(97.1)	0.4%
Gross Profit	347.9	410.8	18.1%	1,601.9	1,986.6	24.0%
<i>Gross Margin</i>	41.5%	47.4%	5.9 p.p.	47.4%	54.9%	7.5 p.p.
Custos dos Serviços Prestados (% of Net Revenues)	58.5%	52.6%	-5.9 p.p.	52.6%	45.1%	-7.5 p.p.
Personnel (% of Net Revenues)	45.3%	38.3%	-7.0 p.p.	38.8%	32.1%	-6.8 p.p.



In 4Q18, the **Cost of Services** represented 52.6% of the net revenues, an efficiency improvement of 5.9 p.p. when compared to the same metric in 4Q17 or R\$34.4 million. In 2018, the services cost totaled R\$1,632.8 million and 45.1% of net revenues, a margin gain of 7.5 p.p. over 2017. See more details below on the main changes:

- Personnel costs decreased by R\$47.8 million in 4Q18 due to actions carried out during the year to increase the number of subjects shared, alternative paths and more offers of equivalent courses and offers of probation classes.
- Third-party services decreased R\$2.7 million in 4Q18 and R\$5.3 million in 2018, due to the company's efficiency initiatives.

Gross profit reached R\$410.8 million in the quarter and R\$1,986.6 in the year, up 18.1% and 24.0%, respectively. We closed the year with a gross margin of 54.9%, a 7.5 p.p. increase over 2017.

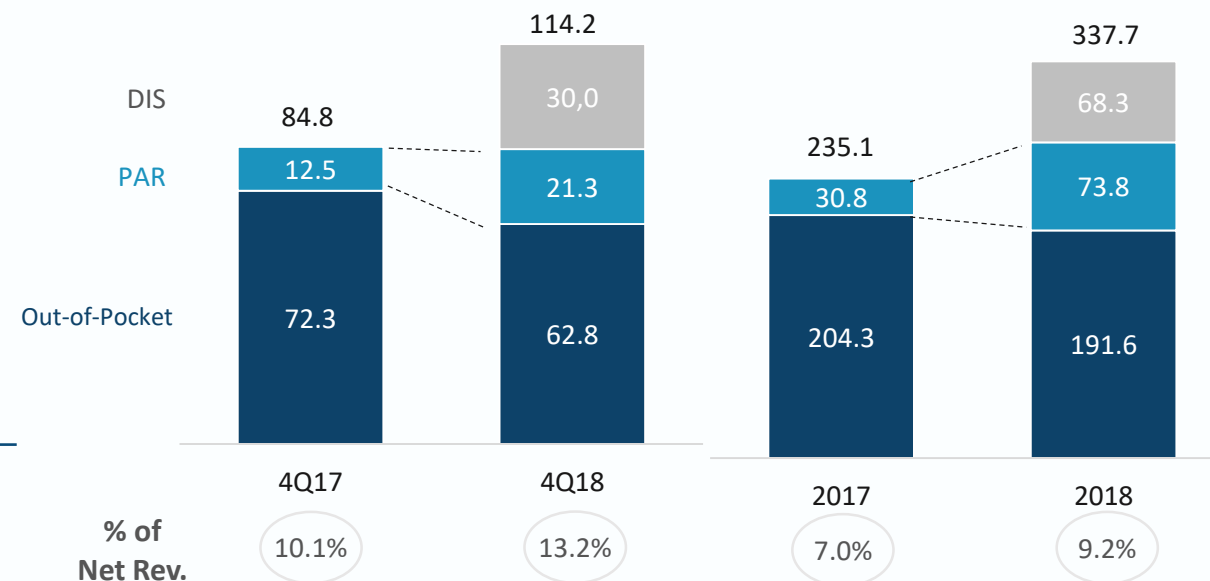
⁽¹⁾ Labor agreements and judgments, recorded as personnel costs and expenses in 2017, are recorded as general and administrative expenses under provision for contingencies in 2018.

R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%	2017	2018	Δ%
Selling Expenses	(118.9)	(157.4)	32.4%	(443.6)	(553.0)	24.7%
Bad debt	(84.8)	(114.2)	34.6%	(235.1)	(333.7)	42.0%
Out-of-pocket	(72.3)	(62.8)	-39.4%	(204.3)	(191.6)	-15.5%
PAR	(12.5)	(8.7)	-30.5%	(30.8)	(37.5)	21.9%
PAR dropout not renegotiated	-	(12.6)	N.A.	-	(36.3)	N.A.
DIS	-	6.3	N.A.	-	(12.3)	N.A.
DIS dropout not renegotiated	-	(36.3)	N.A.	-	(56.0)	N.A.
Advertising	(33.7)	(43.0)	27.5%	(206.9)	(218.3)	5.5%
FIES Provisioning	(0.4)	(0.2)	-33.3%	(1.6)	(1.0)	-34.0%
Selling Expenses (% Net Rev.)	14.2%	18.1%	4.0 p.p.	13.1%	15.3%	2.2 p.p.
Bad debt (% of Net Rev.)	10.1%	13.2%	3.0 p.p.	7.0%	9.2%	2.3 p.p.
Advertising (% Net Rev.)	4.0%	5.0%	0.9 p.p.	6.1%	6.0%	-0.1 p.p.

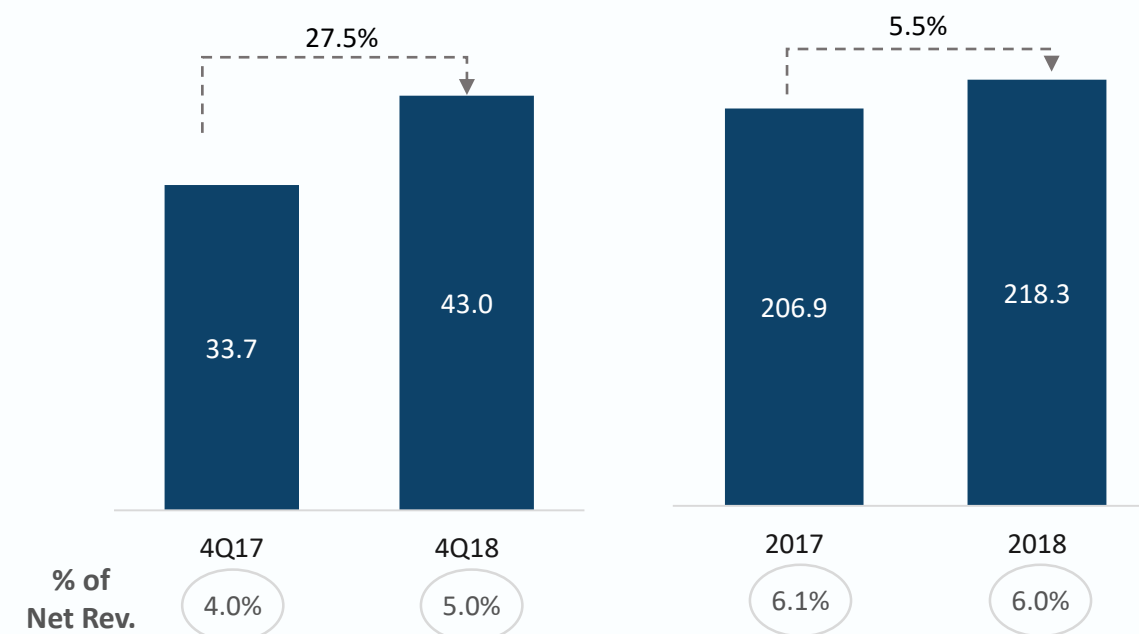
Selling expenses represented 18.1% of 4Q18 net revenues, up 4.0 p.p. over 4Q17, mainly due to the 3.0 p.p. increase in Bad Debt given the increase of the representativeness of the new recruitment products (PAR and DIS) in the student base. The non-renegotiated dropout provision refers to dropout students/students that have not renewed at the end of 3Q18 and who did not renegotiate the outstanding balance throughout 4Q18.

Advertising expenses reached 5.0% of the net revenue in the quarter, up R\$9.3 million due to the increased commercial and advertising activity resulting from the advance of the 2019.1 recruitment cycle. In the year, the percentage of this expense over net revenues was of 6%, almost unchanged from the previous year.

Bad Debt (R\$ MM)

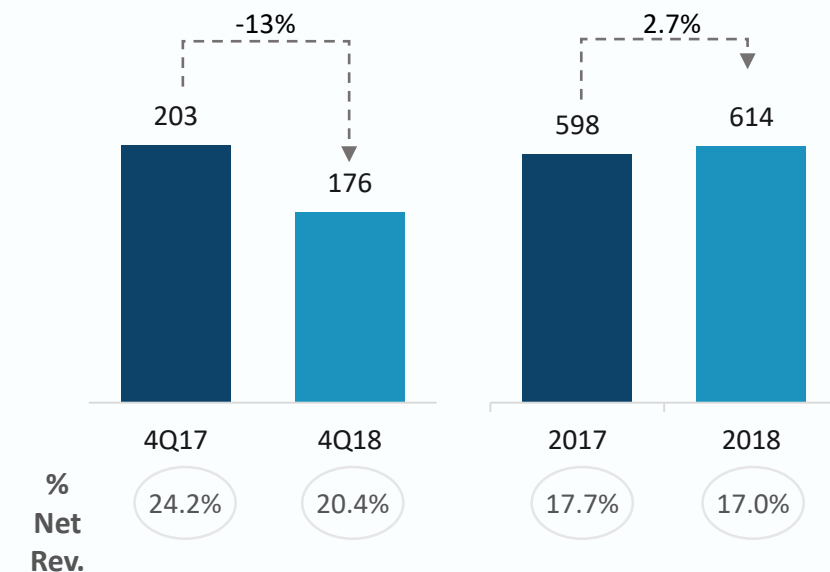


Advertising Expenses(R\$ MM)



R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%	2017	2018	Δ%
General and Administrative Expenses	(203.2)	(176.4)	-13.2%	(598.3)	(614.3)	2.7%
Personnel	(67.0)	(47.5)	-29.0%	(179.7)	(173.2)	-3.6%
Third-party services	(26.6)	(42.1)	58.3%	(87.9)	(130.0)	47.8%
Provision for contingencies ⁽¹⁾	(28.8)	(33.0)	14.4%	(96.3)	(103.2)	7.2%
Maintenance and repair	(17.9)	(10.4)	-41.7%	(45.4)	(38.1)	-16.0%
Other	(37.8)	(18.3)	-51.6%	(91.4)	(71.5)	-21.7%
Depreciation and amortization	(25.1)	(25.1)	0.1%	(97.5)	(98.3)	0.8%
Other operating revenue/expenses	(25.8)	(39.9)	54.5%	(16.5)	(47.2)	186.6%
G&A Expenses (% Net Rev.)	24.2%	20.4%	-3.9 p.p.	17.7%	17.0%	-0.7 p.p.

G&A Expenses (R\$MM)



In 4Q18, **general and administrative expenses** represented 20.4% of the net revenue, 3.9 p.p. more efficient over 4Q17. The total amount reached R\$176.4 million, down 13.2% YoY. In the year, general and administrative expenses reached R\$614.3 million, up 2.7% over 2017. The main changes are as follows:

- Personnel expenses decreased by R\$19.5 million in 4Q18, due to an adjustment in the support and headquarters staff, as well as non-recurring effects over 4Q17.
- Third-party services increased by 58.3% and by 47.8% in the quarter and in the year, respectively, due to the consultancy services hired throughout the year to lead the company's main efficiency projects (see Efficiency Projects section).
- Other operating revenue/expenses was impacted by a loss related to the delinquency over the sale of a account receivables portfolio (booked in '16) due to the insolvency of the buyer.

⁽¹⁾ Amounts concerning labor agreements and convictions, which in 2017 were presented in personnel costs and expenses, in 2018, were accounted as general and administrative expenses in the item of provision for contingencies.

PRICING



Estimated Gain
R\$ 50-70 MM
annualized



- Conclusion in Oct/18 - impact for 2019-20
- Delivery of the SKU¹ **pricing tool**
- Strategy based on external internal inputs
- **Readjustment methodology** with model of dropout propensity

LOYALTY



Estimated Gain
R\$ 50-70 MM
annualized



- **Analytics:** Predictive model of dropout propensity
- Deployment of **virtual assistant**, complaint dashboards and new app for the student
- New structure of retention coordination
- **Targeting the student base** for customized action plans and others

STRATEGIC SOURCING



Estimated Saving
R\$ 40-60 MM
annualized



- Conclusion: Oct/18 with the end of the consultancy service
- Renegotiation of the 85 of the most significant agreements
- Supply Service from 42% -> 87% of spending
- New supply board
- Key role in 2019 investments

CREDIT & COLLECTION



Estimated Saving
R\$ 10-20 MM
annualized



- Increase the volume of credit recovery
- Better **management of collection advisory services**
- **Customization of actions** for each delay profile
- Hiring a **specialized consultancy**

¹ By campus/course/shift granularity.

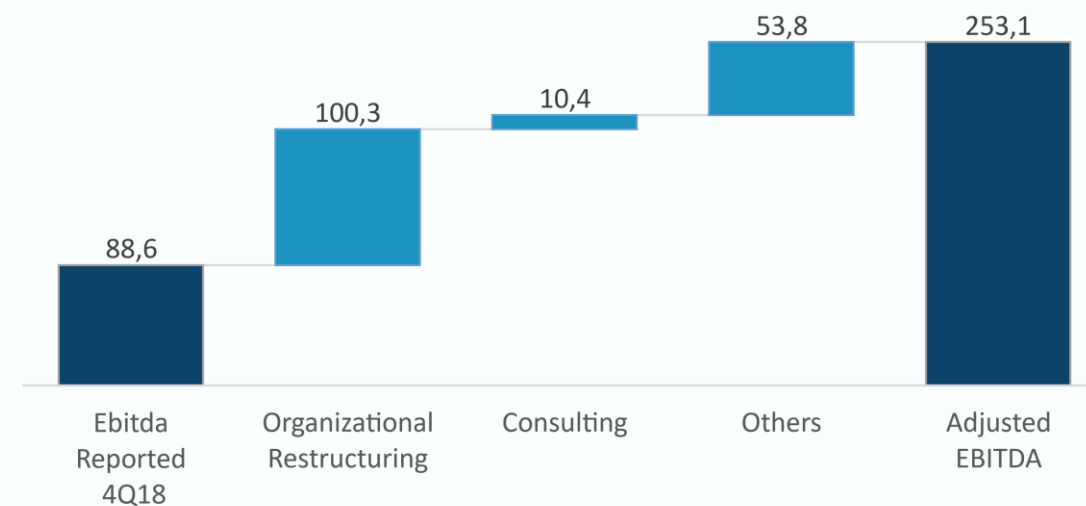
R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%	2017	2018	Δ%
Net Revenues	838.5	867.0	3.4%	3,379.0	3,619.4	7.1%
Costs and Expenses	(793.0)	(778.4)	-1.8%	(2,641.2)	(2,652.0)	0.4%
EBITDA	45.4	88.6	95.1%	737.8	967.4	31.1%
<i>EBITDA Margin</i>	<i>5.4%</i>	<i>10.2%</i>	<i>4.8 p.p.</i>	<i>21.8%</i>	<i>26.7%</i>	<i>4.9 p.p.</i>
Non-recurring items:						
Organizational Restructuring	117.1	100.3	-14.3%	117.1	100.3	-14.3%
Consulting	-	10.4	N.A.	-	30.3	N.A.
Others	76.0	53.8	-29.2%	89.1	56.8	-36.3%
Adjusted EBITDA	238.5	253.1	6.1%	944.0	1,154.8	22.3%
<i>Adjusted EBITDA Margin</i>	<i>28.4%</i>	<i>29.2%</i>	<i>0.7 p.p.</i>	<i>27.9%</i>	<i>31.9%</i>	<i>4.0 p.p.</i>

In 4Q18, Estácio's **EBITDA** reached R\$88.6 million, a 95.1% increase year-over-year. The main non-recurring items that affected our EBITDA were (i) the Organizational Restructuring (including faculty, headquarters and administrative staff), (ii) Consulting expenses related to specific efficiency projects in 2018 and (iii) a loss related to the delinquency over the sale of a account receivables portfolio (booked in '16) due to the insolvency of the buyer.

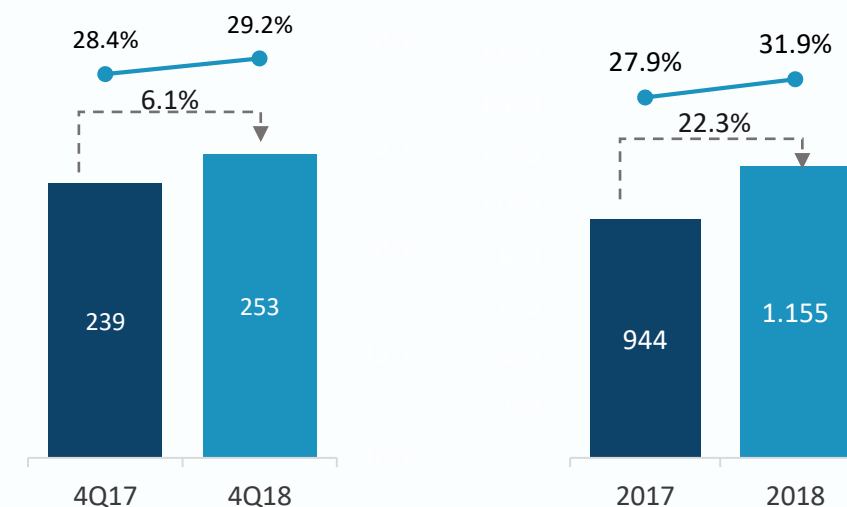
Excluding the non-recurring events, our **EBITDA** reached R\$253.1 million in 4Q18, a 6.1% increase YoY, due to the combination of the revenue growth (+3.4% YoY) and the decrease of costs and expenses.

In 2018, **Adjusted EBITDA** totaled R\$1,154.8 million, up 22.3% YoY, reaching an **EBITDA Margin** of 31.9% (+4.0 p.p. vs. 2017). Contributed to this result: (i) the revenue growth, due to the better base mix, the higher ticket and the greater offer of courses; (ii) the expansion of Distance Learning; (iii) the positive effect of the introduction of DIS, which allowed the Company to access part of the revenue given as a discount in the past; and (iv) operational efficiency and relevant reduction of costs and expenses related to personnel.

**Adjusted EBITDA
Reconciliation (R\$ MM)**



**EBITDA and Margin Evolution
(R\$ MM; % YoY)**



R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ %	2017	2018	Δ %
Financial Result	(8.9)	(24.0)	170.0%	(111.5)	(118.8)	6.6%
Financial Revenue	25.9	19.2	-25.8%	117.9	92.3	-21.7%
Fines and interest charged	3.8	6.3	64.1%	28.2	32.2	14.3%
Investment revenue	9.2	10.6	16.3%	48.3	37.9	-21.5%
Inflation adjustment & Others	12.9	2.3	-82.3%	41.4	22.2	-46.4%
Financial Expenses	(34.8)	(43.2)	24.3%	(229.3)	(211.2)	-7.9%
Interest and financial charges	(18.8)	(10.4)	-44.3%	(129.2)	(64.8)	-49.8%
Financial discounts	(17.4)	(12.6)	-27.5%	(54.8)	(62.5)	14.0%
Bank expenses	(4.2)	(9.0)	115.6%	(15.8)	(33.2)	109.3%
Adjustment of contingencies & Others	5.6	(11.2)	N.A.	(29.5)	(50.7)	72.0%

In 4Q18, the **financial loss/profit** totaled R\$24.0 million, a 170.0% increase quarter-over-quarter. Year-over-year, this increase represented 6.6%, totaling R\$118.8 million.

In 4Q18, Estácio reported a **Net Income** of R\$16.3 million and a margin gain of 3.4 p.p. Year-over-year, the margin gain was of 5.3 p.p., totaling R\$644.9 million. The difference in the 2018 total profit compared to 2017 is mainly due to the non-recurring adjustment of the organizational restructuring (see EBITDA section).

In 2018 Estácio distributed R\$500.8 million in dividends to its shareholders as well as buying back R\$250 million in company shares through our buy back program: **a total of R\$750 million, equivalent to approximately 10% of our market cap.**

R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ %	2017	2018	Δ %
EBITDA	45.4	88.6	95.1%	737.8	967.4	31.1%
Financial Result	(8.9)	(24.0)	170.0%	(111.5)	(118.8)	6.6%
Depreciation and amortization	(45.4)	(51.5)	13.3%	(194.3)	(195.4)	0.6%
Profit before income tax and social contribution	(8.9)	13.1	42.1%	432.1	653.2	51.2%
Income tax	(1.1)	3.1	-64.3%	(3.0)	(4.5)	47.5%
Social contribution	(2.7)	0.1	-70.0%	(4.4)	(3.8)	-13.7%
Net Income	(12.8)	16.3	30.2%	424.6	644.9	51.9%
Net Margin (%)	-1.5%	1.9%	3.4 p.p.	12.6%	17.8%	5.3 p.p.
Adjusted Net Income ⁽¹⁾	180.3	180.8	0.3%	630.8	832.3	31.9%
Adjusted Net Income Margin ⁽¹⁾	21.5%	20.9%	-0.7p.p	18.7%	23.0%	4.3p.p

(1) Adjustment of non-recurring expenses detailed in the EBITDA section

R\$ MM	4Q17	3Q18	4Q18
Gross Accounts Receivable	1,244.8	1,286.6	1.170.1
Monthly tuition fees received from students	494.2	757.1	869.8
Out-of-Pocket	395.3	422.7	577.2
Exchange Deals	5.0	4.8	4.8
PAR	21.1	24.3	23.3
DIS	72.8	162.8	173.3
Educar Amazônia	-	142.5	91.3
FIES	600.7	338.7	153.8
Others	149.9	190.7	146.5

On 4Q18 quarter gross **accounts receivable** totaled R\$1,170.1 million, 6.0% down over 4Q17, mainly due to the decrease in the FIES accounts receivable, after the receipt of the last installment of PN23.

The **net accounts receivable** totaled R\$711.1 million, 30.6% down on 4Q17, chiefly due to the increase in the Bad Debt, as a result of the provisioning rules of the new products (PAR and DIS).

PAR and DIS Reconciliation

Net Accounts Receivable	1,024.1	871.1	711.1
Bad Debt	(205.1)	(346.6)	(402.6)
Out-of-Pocket	(171.4)	(264.3)	(317.5)
<i>PAR (Dropout)</i>	-	(20.9)	(33.5)
<i>DIS (Dropout)</i>	-	(19.7)	(56.0)
PAR (50%)	(30.8)	(59.7)	(68.3)
DIS (15%)	-	(18.6)	(12.3)
Educar Amazônia – Long Term	(2.9)	(4.0)	(4.6)
Amounts to be identified	(4.3)	(8.0)	(11.3)
Adjustment to present value (APV)	(11.4)	(60.8)	(45.0)
APV FIES	-	-	-
APV PAR	(11.2)	(43.5)	(36.6)
APV EDUCAR	(0.2)	(0.3)	(0.3)
APV DIS	-	(17.0)	(8.1)

PAR

R\$ MM	4Q17	4Q18
Gross revenue paid in cash	13.3	21.0
Gross revenue paid in installments	18.6	38.1
Taxes – Revenue deductions	(1.3)	0.0
Adjustment to Present Value (APV) ⁽¹⁾	6.4	6.9
Bad Debt (50% provisioning)	(12.5)	(8.7)
Bad Debt non-renegotiated dropouts	0.0	(12.6)
PDD (% Net. Rev.)	1.5%	3.3%

DIS

R\$ MM	3Q18	4Q18
Gross revenue paid in cash	5.4	0.0
Gross revenue paid in installments	47.7	(17.0)
Taxes – Revenue deductions	(2.4)	0.0
Adjustment to Present Value (APV) ⁽¹⁾	(3.0)	8.9
Bad Debt – (15% provisioning)	(3.0)	6.3
Bad Debt non-renegotiated dropouts	(12.4)	(36.3)
PDD (% Net Rev.)	0.9%	4.8%

⁽¹⁾ Installment payments adjusted by IPCA extended consumer price index and adjusted to present value in accordance with NTNB-2024.

Average Receivables Days

R\$ MM	4Q17	4Q18
Net Accounts Receivable	1,024.1	711.1
Annualized Net Revenue	3,379.0	3,619.4
Average Receivables Days	109	71

FIES Average Receivables Days

R\$ MM	4Q17	4Q18
FIES Accounts Receivable	600.7	153.8
FIES Revenue (LTM)	1,308.4	1,039.7
FGEDUC deductions (LTM)	(94.8)	(82.0)
Taxes (LTM)	(54.4)	(43.2)
FIES Net Revenue (LTM)	1,159.1	914.5
FIES Average Receivables Days	187	61

Non-FIES Average Receivables Days

R\$ MM	4Q17	4Q18
Net Accounts Receivable Ex-APV	1,024.1	711.1
Accounts Receivable Non-FIES	423.4	557.3
Annualized Net Revenue Non-FIES	2,219.9	2,704.9
Non-FIES Average Receivables Days	69	74

Estácio's **average receivables days** totaled 71, 38 days lower than in the same period in 2017. Excluding the effect of FIES, our average receivables days came to 74.

The **FIES average receivables days** came to 61 in 4Q18.

Aging of Total Gross Accounts Receivable¹

R\$ MM	4Q17	AV	4Q18	AV
FIES	600.7	48%	153.8	13%
PRONATEC	8.7	1%	-	N.A.
Partner Centers	3.7	0%	-	N.A.
Not yet due	175.8	14%	482.7	41%
Overdue up to 30 days	91.7	7%	99.6	9%
Overdue from 31 to 60 days	63.7	5%	97	8%
Overdue from 61 to 90 days	57.8	5%	82.8	7%
Overdue from 91 to 179 days	77.7	6%	87.1	7%
Overdue more than 180 days	165.1	13%	167	14%
Gross Accounts Receivable	1,244.8	100%	1,170.0	100%

¹ Note: The amounts overdue more than 360 days are written-off from Accounts Receivable up to the limit of the allowance for doubtful accounts

FIES: Changes of Accounts Receivable

R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%
Opening balance	745.1	337.1	-54.8%
FIES revenue	308.9	225.4	-27.0%
Transfer	(434.6)	(387.0)	-11.0%
Provision for FIES	(22.7)	(21.7)	-4.4%
Adjustment of accounts receivable	3.3	-	N.A.
Closing Balance	600.0	153.8	-74.4%

Aging of Agreements Receivable²

R\$ MM	4Q17	AV	4Q18	AV
Not yet due	38.8	42%	27	37%
Overdue up to 30 days	8.9	10%	6.7	9%
Overdue from 31 to 60 days	7.6	8%	5.4	7%
Overdue from 61 to 90 days	7.1	8%	4.9	7%
Overdue from 91 to 179 days	14.7	16%	8.2	11%
Overdue more than 180 days	14.5	16%	20.4	28%
Agreements Receivable	91.6	100%	72.6	100%
<i>% over non-FIES Gross Accounts Receivable</i>	14%	-	7%	-

² Note: Excludes credit card agreements

FIES: Changes of Accounts Offsetable

R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%
Opening balance	1.3	1.6	23.1%
Transfer	434.6	387.0	-11.0%
Payment of taxes	-63.1	-82.5	30.7%
Buyback in auctions	-372.1	-306.1	-17.7%
Closing balance	0.7	0.0	N.A.

R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%
Cash and cash equivalents [a]	524.4	818.0	56.0%
Indebtedness [b]	(669.0)	(875.8)	30.9%
Loans	(567.3)	(817.2)	44.0%
Commitments payable (Acquisitions)	(87.1)	(48.3)	-44.5%
Taxes paid in installments	(14.6)	(10.2)	-29.8%
Net Debt [b-a]	(144.6)	(57.8)	-60.1%
Net Debt/ EBITDA (Annualized)	0.2x	0.1x	-

At the end of December 2018, **cash and cash equivalents totaled R\$818 million.**

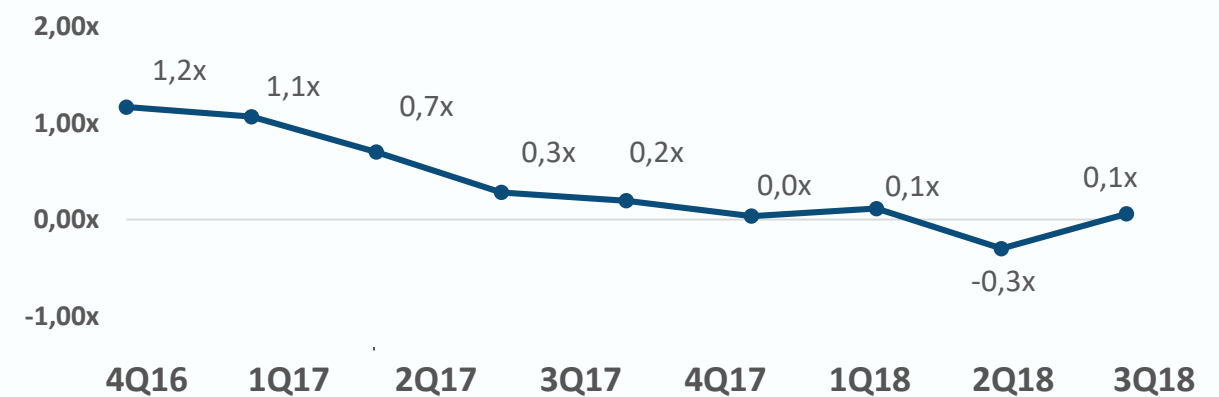
Gross indebtedness increased by 30.9% over 2017. Thus, we now have a net cash of R\$57.8 million.

In December, the company approved the issue of Promissory Note, in a single series, for a total of R\$600.0 million. As a subsequent event, in February, the Company concluded the **5th issue of Debentures**, in the same amount as the promissory note, issued in two series, maturing in 3 and 5 years, with a cost of CDI + 0.585% and CDI + 0.785%, respectively. The cost of the 5th issue of debentures is significantly lower than the company's average cost of debt.

This year's main use of cash was our buy-back program followed by CAPEX. The Company is analyzing other investment options, such as reinvestment in Company products and growth through mergers and acquisitions.

Type of Debt	Due Date	Cost	Outstanding Balance
Promissory Note	Mar/19	105.75%	601.6
Debentures II	Oct/19	CDI + 1.18%	121.8
Debentures IV	Jun/19	CDI + 1.5%	50.2
Others	-	-	43.6
Total	-	CDI +0.57%	817.2

Covenant (Net Debt/ EBITDA LTM < 2,5x)



R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%	2017	2018	Δ%
Total CAPEX	55.2	120.6	118.5%	157.0	248.5	58.3%
Buildings and improvements	12.6	39.0	209.3%	42.6	82.0	92.3%
Furniture, machinery, equipment and fixtures	16.6	35.8	115.2%	36.2	64.2	77.2%
Software	13.4	28.4	111.2%	40.8	63.8	56.2%
Others	12.5	17.4	39.1%	37.3	38.5	3.2%

In 4Q18, Estácio's **CAPEX** totaled R\$120.6 million, up 118.5% over 4Q17. This increase is related to improvements in several units and to the expansion of new courses and improvement of existing courses.

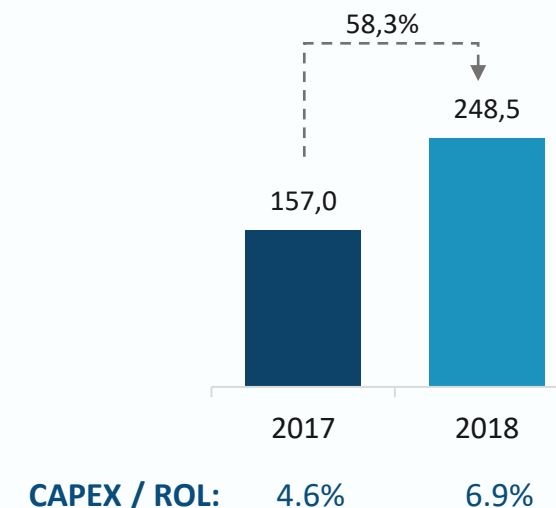
In 2018, Estácio invested in the inauguration of the three units of the Medicine course, under the program **Mais Médicos I**:

- Juazeiro (BA);
- Alagoinhas (BA);
- Jaraguá do Sul (SC).

In Addition to three **greenfields**:

- São José do Rio Preto (SP)
- Goiânia (GO)
- Volta Redonda (RJ).

Capex (R\$MM)



Jaraguá do Sul, SC



Alagoinhas, BA



Juazeiro, BA



R\$ MM	4Q17	3Q18	4Q18
Current Assets	1,663.5	1,632.1	1,550.6
Cash and cash equivalents	14.0	8.6	13.7
Marketable securities	510.5	762.0	804.4
Accounts receivable	991.4	704.1	571.9
Advances to employees/third-parties	10.1	15.7	8.0
Prepaid expenses	6.5	8.1	6.0
Taxes and contributions	92.0	94.3	135.8
Others	38.9	39.4	10.9
Non-Current Assets	2,357.6	2,569.5	2,551.8
Long-Term Assets	334.8	564.3	476.7
Accounts receivable	32.7	167.1	139.2
Prepaid expenses	5.1	4.9	5.5
Judicial deposits	102.8	97.5	81.7
Taxes and contributions	80.3	91.5	102.2
Deferred taxes and others	113.8	203.3	148.0
Permanent Assets	2,022.9	2,005.2	2,075.2
Investments	0.2	0.2	0.2
Property and equipment	602.4	605.4	661.1
Intangible assets	1,420.2	1,399.6	1,413.8
Total Assets	4,021.1	4,201.6	4,102.5

R\$ MM	4Q17	3Q18	4Q18
Current Liabilities	842.9	812.6	1,289.1
Loans and financing	349.3	349.9	795.8
Suppliers	70.9	113.0	105.8
Salaries and payroll charges	158.6	232.5	133.7
Tax liabilities	76.8	32.2	35.6
Prepaid monthly tuition fees	13.3	21.6	17.2
Advances under partnership agreement	0.5	-	-
Taxes paid in installments	4.3	3.8	3.6
Acquisition price to be paid	57.1	49.4	34.5
Provision for asset demobilization	-	-	-
Others	112.1	10.0	163.0
Long-Term Liabilities	400.9	265.8	222.0
Loans and financing	218.0	78.2	21.4
Contingencies	86.3	123.5	126.9
Taxes paid in installments	10.3	7.1	6.7
Provision for asset demobilization	22.2	24.8	27.0
Deferred taxes	14.2	5.9	5.2
Acquisition price to be paid	30.0	5.6	13.9
Others	19.9	20.7	20.9
Shareholders' Equity	2,777.3	3,123.3	2,591.4
Capital	1,130.8	1,139.8	1,139.9
Share issue costs	(26.9)	(26.9)	(26.9)
Capital reserves	664.0	663.6	668.4
Earnings reserves	1,139.8	924.9	1,016.6
Period result	0.0	628.6	0.0
Treasury shares	(130.5)	(206.6)	(206.6)
Total Liabilities and Shareholders' Equity	4,021.1	4,201.6	4,102.5

INCOME STATEMENT BY BUSINESS UNIT QUARTER

OPERATIONS

QUALITY

FINANCIALS

APPENDIX



4Q18

	On-Campus			Distance-Learning			Corporate			Consolidated		
R\$ MM	4Q17	4Q18	Δ%	4Q17	4Q18	Δ%	4Q17	4Q18	Δ%	4Q17	4Q18	Δ%
Gross Revenues	1,115.8	1,180.1	5.8%	168.8	219.5	30.0%	-	-	-	1,284.6	1,399.6	8.9%
Deductions from Gross Revenue	(376.2)	(438.4)	16.5%	(70.0)	(94.1)	34.4%	-	-	-	(446.2)	(532.5)	19.4%
Net Revenues	739.6	741.7	0.3%	98.8	125.3	26.8%	-	-	-	838.5	867.0	3.4%
Cost of Services	(478.5)	(433.2)	-9.5%	(12.1)	(23.0)	90.2%	-	-	-	(490.6)	(456.2)	-7.0%
Personnel	(367.9)	(317.8)	-13.6%	(11.7)	(14.0)	20.2%	-	-	-	(379.6)	(331.8)	-12.6%
Rents, condominiums and municipal property tax	(60.9)	(62.6)	2.7%	(0.2)	(0.0)	-89.2%	-	-	-	(61.1)	(62.6)	2.4%
Third-party services and Others	(29.5)	(26.7)	-9.5%	(0.1)	(8.8)	N.A.	-	-	-	(29.6)	(35.5)	20.0%
Depreciation and amortization	(20.2)	(26.2)	30.0%	(0.2)	(0.2)	-9.9%	-	-	-	(20.4)	(26.4)	29.6%
Gross Profit	261.1	308.5	18.1%	86.7	102.4	18.0%	-	-	-	347.9	410.8	18.1%
<i>Gross Margin</i>	<i>35.3%</i>	<i>41.6%</i>	<i>6.3 p.p.</i>	<i>87.8%</i>	<i>81.7%</i>	<i>-6.1 p.p.</i>	-	-	-	<i>41.5%</i>	<i>47.4%</i>	<i>5.9 p.p.</i>
Selling and G&A Expenses	(187.8)	(169.5)	-9.7%	(13.5)	(31.7)	135.6%	(146.6)	(172.4)	17.6%	(347.9)	(373.7)	7.4%
Personnel	(31.1)	(1.2)	-96.2%	(2.7)	(2.0)	-24.9%	(33.2)	(44.3)	33.5%	(67.0)	(47.5)	-29.0%
Advertising	-	-	N.A.	-	-	N.A.	(33.7)	(43.0)	27.5%	(33.7)	(43.0)	27.5%
Bad Debt	(76.3)	(95.8)	25.6%	(8.5)	(18.3)	114.7%	-	-	N.A.	(84.8)	(114.2)	34.6%
Other expenses	(76.6)	(70.2)	-8.4%	(1.6)	(11.0)	571.6%	(59.1)	(62.8)	6.2%	(137.3)	(144.0)	4.8%
Depreciation and amortization	(3.8)	(2.3)	-39.0%	(0.6)	(0.4)	-39.0%	(20.6)	(22.4)	8.5%	(25.1)	(25.1)	0.0%
Operating Profit	73.4	139.0	89.4%	73.3	70.6	-3.6%	(146.6)	(172.4)	17.6%	(0.0)	37.1	N.A.
<i>Operating Margin (%)</i>	<i>9.9%</i>	<i>18.7%</i>	<i>8.8 p.p.</i>	<i>74.1%</i>	<i>56.3%</i>	<i>-17.8 p.p.</i>	-	-	-	<i>0.0%</i>	<i>4.3%</i>	<i>4.3 p.p.</i>
EBITDA	97.4	167.5	72.0%	74.1	71.1	-3.9%	(126.0)	(150.1)	19.1%	45.4	88.6	95.1%
<i>EBITDA Margin (%)</i>	<i>13.2%</i>	<i>22.6%</i>	<i>9.4 p.p.</i>	<i>74.9%</i>	<i>56.8%</i>	<i>-18.2 p.p.</i>	-	-	-	<i>5.4%</i>	<i>10.2%</i>	<i>4.8 p.p.</i>
<i>Non-Recurring Items</i>	<i>161.3</i>	<i>128,8</i>	<i>-</i>	<i>0,0</i>	<i>11,4</i>	<i>-</i>	<i>31,8</i>	<i>24,3</i>	<i>-</i>	<i>193,1</i>	<i>164,5</i>	<i>-</i>
Adjusted EBITDA	258.7	296.3	14.5%	74.1	82.5	11.3%	(94.2)	(125.8)	33.5%	238.5	253.1	6.1%
<i>Adjusted EBITDA Margin (%)</i>	<i>35.0%</i>	<i>39.9%</i>	<i>5.0p.p</i>	<i>74.9%</i>	<i>65.9%</i>	<i>-9.0p.p</i>				<i>28.4%</i>	<i>29.2%</i>	<i>0.7p.p</i>

INCOME STATEMENT BY BUSINESS UNIT YEAR

OPERATIONS

QUALITY

FINANCIALS

APPENDIX



4Q18

	On-Campus			Distance-Learning			Corporate			Consolidated		
R\$ MM	2017	2018	Δ%	2017	2018	Δ%	2017	2018	Δ%	2017	2018	Δ%
Gross Revenues	4,722.8	4,889.8	3.5%	688.0	894.3	30.0%	-	-	-	5,410.7	5,784.2	6.9%
Deductions from Gross Revenue	(1,732.3)	(1,813.2)	4.7%	(299.5)	(351.6)	17.4%	-	-	-	(2,031.8)	(2,164.8)	6.5%
Net Revenues	2,990.5	3,076.6	2.9%	388.5	542.8	39.7%	-	-	-	3,379.0	3,619.4	7.1%
Cost of Services	(1,718.3)	(1,556.3)	-9.4%	(58.8)	(76.5)	30.0%	-	-	-	(1,777.1)	(1,632.8)	-8.1%
Personnel	(1,255.6)	(1,109.1)	-11.7%	(57.1)	(51.2)	-10.3%	-	-	-	(1,312.7)	(1,160.3)	-11.6%
Rents. condominiums and municipal property tax	(250.2)	(243.5)	-2.6%	(0.4)	(0.0)	-90.7%	-	-	-	(250.6)	(243.6)	-2.8%
Third-party services and Others	(116.4)	(107.2)	-7.9%	(0.7)	(24.6)	N.A.	-	-	-	(117.1)	(131.8)	12.5%
Depreciation and amortization	(96.1)	(96.5)	0.4%	(0.6)	(0.6)	0.7%	-	-	-	(96.8)	(97.1)	0.4%
Gross Profit	1,272.2	1,520.3	19.5%	329.7	466.3	41.4%	-	-	-	1,601.9	1,986.6	24.0%
<i>Gross Margin</i>	<i>42.5%</i>	<i>49.4%</i>	<i>6.9 p.p.</i>	<i>84.9%</i>	<i>85.9%</i>	<i>1.1 p.p.</i>	-	-	-	<i>47.4%</i>	<i>54.9%</i>	<i>7.5 p.p.</i>
Selling and G&A Expenses	(488.3)	(501.1)	2.6%	(47.9)	(90.3)	88.6%	(522.1)	(623.1)	19.3%	(1,058.4)	(1,214.6)	14.8%
Personnel	(58.1)	(12.6)	-78.3%	(11.5)	(13.4)	16.9%	(110.1)	(147.1)	33.6%	(179.7)	(173.2)	-3.6%
Advertising	-	-	N.A.	-	-	N.A.	(206.9)	(218.3)	5.5%	(206.9)	(218.3)	5.5%
Bad Debt	(207.0)	(277.6)	34.1%	(28.1)	(56.1)	99.8%	-	-	N.A.	(235.1)	(333.7)	42.0%
Other expenses	(199.8)	(196.1)	-1.8%	(6.3)	(19.5)	209.9%	(133.0)	(175.5)	31.9%	(339.1)	(391.1)	15.3%
Depreciation and amortization	(23.4)	(14.8)	-36.9%	(2.0)	(1.3)	-35.6%	(72.1)	(82.2)	14.0%	(97.5)	(98.3)	0.8%
Operating Profit	783.9	1,019.2	30.0%	281.8	375.9	33.4%	(522.1)	(623.1)	19.3%	543.5	772.0	42.0%
<i>Operating Margin (%)</i>	<i>26.2%</i>	<i>33.1%</i>	<i>6.9 p.p.</i>	<i>72.5%</i>	<i>69.3%</i>	<i>-3.3 p.p.</i>	-	-	-	<i>16.1%</i>	<i>21.3%</i>	<i>5.2 p.p.</i>
EBITDA	903.4	1,130.4	25.1%	284.4	377.9	32.8%	(450.1)	(540.9)	20.2%	737.8	967.4	31.1%
<i>EBITDA Margin (%)</i>	<i>30.2%</i>	<i>36.7%</i>	<i>6.5 p.p.</i>	<i>73.2%</i>	<i>69.6%</i>	<i>-3.6 p.p.</i>	-	-	-	<i>21.8%</i>	<i>26.7%</i>	<i>4.9 p.p.</i>
<i>Non-Recurring Items</i>	<i>172.7</i>	<i>131.8</i>	<i>-</i>	<i>0.0</i>	<i>11.4</i>	<i>-</i>	<i>33.5</i>	<i>44.2</i>	<i>-</i>	<i>206.2</i>	<i>187.4</i>	<i>-</i>
Adjusted EBITDA	1,076.1	1,262.2	17.3%	284.4	389.3	36.9%	(416.5)	(496.7)	19.3%	944.0	1,154.8	22.3%
<i>Adjusted EBITDA Margin (%)</i>	<i>35.9%</i>	<i>41.0%</i>	<i>5.2 p.p.</i>	<i>73.2%</i>	<i>71.7%</i>	<i>-1.5 p.p.</i>	-	-	-	<i>27.8%</i>	<i>31.9%</i>	<i>4.1 p.p.</i>

R\$ MM	4Q17	4TQ18	2017	2018
Profit before taxes and after the result of ceased operations	(8.9)	13.1	432.1	653.2
Adjustments to reconcile profit to net cash generated	230.2	360.9	681.2	793.1
Result after reconciliation to net cash generated	221.3	374.0	1,113.3	1,446.3
Changes in assets and liabilities	(47.9)	(214.6)	(205.1)	(389.6)
Operating Cash Flow before CAPEX	173.4	159.4	908.2	1,056.7
Acquisition of property and equipment	(37.5)	(82.5)	(99.1)	(160.7)
Acquisition of intangible assets	(17.7)	(38.1)	(58.0)	(87.8)
Cash flow from investment activities	(5.3)	(8.4)	(43.4)	(43.4)
Operating Cash Flow after CAPEX	112.9	30.4	707.7	764.8
Cash flow from financing activities	(298.1)	17.0	(587.3)	(471.2)
Free Cash Flow	(185.2)	47.4	120.4	293.6
Cash at the beginning of the year	709.6	770.6	404.0	524.4
increase (decrease) in cash and cash equivalents	(185.2)	47.4	120.4	293.6
Cash at the end of the year	524.4	818.0	524.4	818.0
EBITDA	45.4	88.6	737.8	967.4
Operating Cash Flow before CAPEX / EBITDA	381.8%	179.9%	123.1%	109.2%
Installment of PN23	-	-	167.4	342.1
Operating Cash Flow before CAPEX ex-PN23 / EBITDA	-	-	100.4%	73.9%

Operating Cash Flow before CAPEX (OCF) was a positive R\$1,056.7 million in 2018, 16.4% more than in 2017.

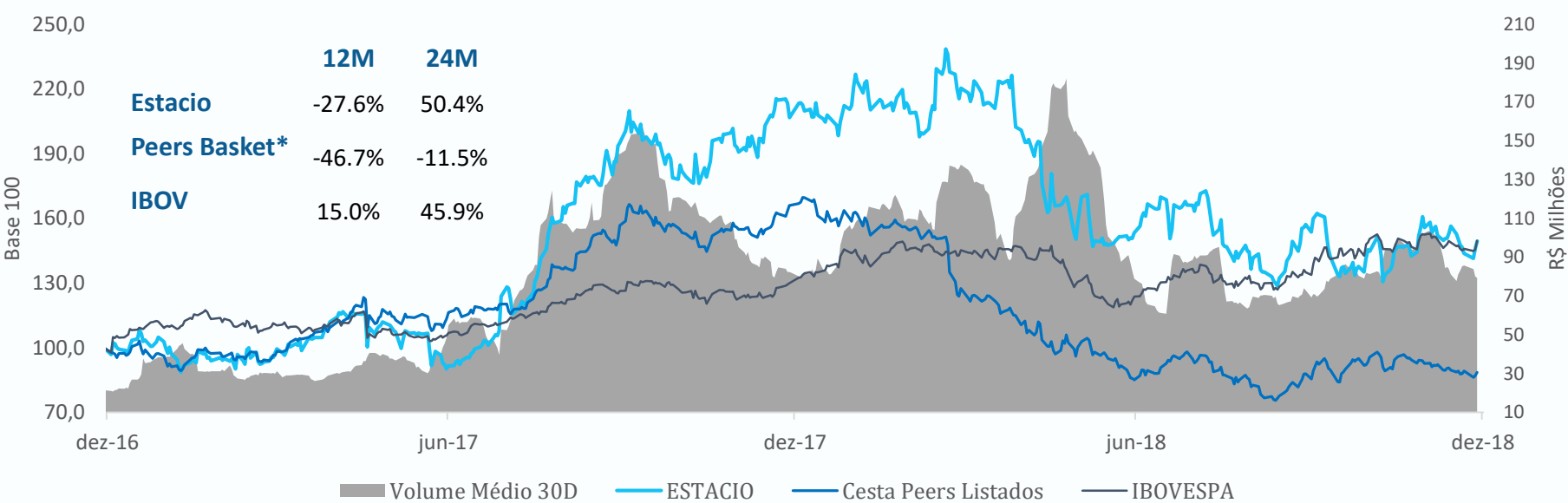
Consequently, the OCF/EBITDA before Capex, adjusted for the receipt of PN-23 amounts was 73.9% in 2018 versus 100.4% in 2017. The decline was chiefly due to the impact arising from the buyback of Company shares, which translated into an outflow of R\$170.8 million.

We ended 3Q18 with cash of R\$818.0 million and a net debt/EBITDA ratio of 0.1x

⁽¹⁾ Installment paid from FIES program (PN23): R\$ ~167 MM (3Q17) e R\$ ~342MM (3Q18)

Estácio’s common share is traded on B3’s Novo Mercado under the ticker code **ESTC3**. The company also has a Level I ADR program under the code ECPCY. Our share (ESTC3) closed the fourth quarter of 2018 priced at R\$23.76, a 27.6% devaluation in the last twelve months. In the same period, Ibovespa appreciated 15.0%. The company’s number of shares decreased by 2.8%, due to the cancellation of shares in June. Until December/18, the company repurchased R\$250 million in shares. Currently, the company has **2.9% of the share capital in treasury**.

	4Q17	4Q18	Δ%
Stock Price	32.82	23.76	-27.6%
Quarter High	34.20	25.80	
Quarter Low	28.00	20.78	
Quarter Average	30.48	22.99	
Market Cap (R\$ '000)	10,433	7,633	-26.8%
ADTV (30D)	82.3	79.2	-3.8%
Outstanding Shares	317.9	309.1	-2.8%
Treasury	2.7%	2.9%	
Free Float	97.3%	97.1%	



*Peers Basket composed by and average of the performance of Estácio’s three main listed players

- **APV:** discount on future revenue. For Estácio, specifically, mostly revenue from PAR and DIS students, based on a standard discount rate (5-year real interest).
- **DIS:** Solidarity Dilution Campaign (DIS), that gives students the possibility of paying R\$49 in the months when they enroll, diluting the difference in relation to the full monthly tuition fee (i.e. offering no discounts, scholarships or exemptions) to be paid during the course. All undergraduate students can apply to the DIS (including FIES and PAR students).
- **EAD:** “Distance-Learning”.
- **FLEX EAD:** type of distance-learning education with a significant mandatory on-campus hour load. It combines the mobility of distance-learning programs with the experience of being in a campus, as some classes are offered online and others in the units.
- **FGEDUC:** Guarantee Fund for Education Credit (FGEDUC) is another novelty. The fund collateralizes agreements of students with partial scholarships granted by the University to All Program (ProUni) enrolled in teaching degree courses.
- **PAR:** Estácio’s installment payment program launched in January 2017 that allows students to pay 50% of their courses while studying and the other 50% after graduation. Payments are progressive, beginning at 30% of the monthly tuition fees in the first two semesters; 40% in the third semester, 50% in the fourth semester and 60% as of the fifth semester. PAR is offered to all undergraduate students, except for medicine students.
- **PARTNERSHIPS (GRADUATE):** partnerships entered into with other higher education institutions authorized to offer graduate courses at Estácio.
- **PARTNERSHIPS (DISTANCE-LEARNING):** model to expand distance-learning centers where Estácio has partnerships with institutions (with a basic structure to assist students and meet MEC’s requirements) that offer Estácio’s education courses.
- **Rules for the calculation of the Bad Debt:** until December 31, 2017, Estácio accrued 100% of the monthly tuition fees 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 fees, based on the concept of expected loss at the moment of revenue recognition, which increases according to the aging of accounts receivable.
- **DROPOUT RATE:** number of dropout students + non renewals based on the renewable student base (initial student base – graduating students + students enrolled)
- **RETENTION RATE:** $[1 - \text{Dropout Rate}]$