



# Estácio

**RESULTADOS 3T18**

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

Rio de Janeiro, 7 de novembro de 2018 - **A Estácio Participações S.A.**, uma das maiores organizações privadas no setor de ensino superior no Brasil, apresenta os **resultados referentes ao terceiro trimestre 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 terceiro trimestre de 2017 (3T17), 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:

08/11/2018 11h (BRT) | 8h (EST)

+55 (21) 3127-4971 / 3728-5971

[Clique Aqui para acessar a WebCast](#)

### FALE COM RI:

Rogério Tostes | Renato Campos | Julia Gregolin | Rosimere Silva

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

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

**Encerramos o trimestre com a base de alunos em 531 mil estudantes, estável frente a igual período de 2017.** Excluindo a base de alunos FIES, o crescimento da base foi de 6,9%. No segmento EAD, a base cresceu 18,5% no ano e atingiu 212 mil alunos. Hoje esse segmento já representa 40% da base total.

**No terceiro trimestre, mais uma vez nos posicionamos como um dos maiores operadores de EAD do Brasil,** evoluindo substancialmente a captação e retenção destes alunos, mesmo observando uma continuação do cenário macroeconômico desafiador, do ambiente competitivo mais duro e do programa FIES em queda. Tais fatores levaram a uma performance negativa para a base de alunos do segmento presencial, com queda de 9,5% e uma piora pontual no último período de captação, mas neutralizado pela performance do EAD. **A despeito do referido cenário desafiador, conseguimos assegurar a resiliência de nossa operação e apresentar melhorias operacionais e financeiras.**

**Observamos melhora sensível no indicador de rentabilidade, medido pelo ticket médio, com avanço anual de 13% no segmento presencial e 18% no segmento EAD.** Destacamos também o trabalho na taxa retenção de alunos, com estabilidade frente ao primeiro semestre do ano, tanto no presencial, com taxa de 85%, quanto no EAD, com taxa de 81%.

**A Companhia segue melhorando seus indicadores financeiros.** O primeiro destaque é para a receita líquida, que apresentou crescimento de 5,5% sobre igual período do ano passado, devido a uma estratégia de precificação mais conservadora, além de iniciativas em retenção e da performance do segmento EAD.

**Custos seguiram sob forte controle, com redução de 9% ano-a-ano e impulsionando o crescimento do EBITDA Ajustado em 26% para R\$283 milhões no 3T18.** A margem EBITDA Ajustada segue em melhoria e atingiu 33%, comparado a 28% no 3T17 e 27% no 3T16. **Para a última linha, o Lucro Líquido atingiu R\$194 milhões, um crescimento de 30% sobre igual período de 2017.**

**Ao final de Setembro, iniciamos a Campanha de captação 2019.1.** Acreditamos ter condições operacionais para capturar uma possível melhoria no cenário macro, além de combater a redução do FIES. Os programas iniciados em 2018, como Precificação, Fidelidade, Crédito & Cobrança e *Strategic Sourcing* serão cruciais para nossa operação em 2019.

**Por último, mas não menos importante, chamamos atenção para a disciplina no uso do caixa.** Encerramos o trimestre com R\$771 milhões em caixa e um índice de dívida líquida/EBITDA em -0,3 vezes. Excluindo a parcela do FIES (PN23), a conversão EBITDA para CAIXA atingiu patamar de 97% no 3T18 e 63% nos nove meses de 2018.

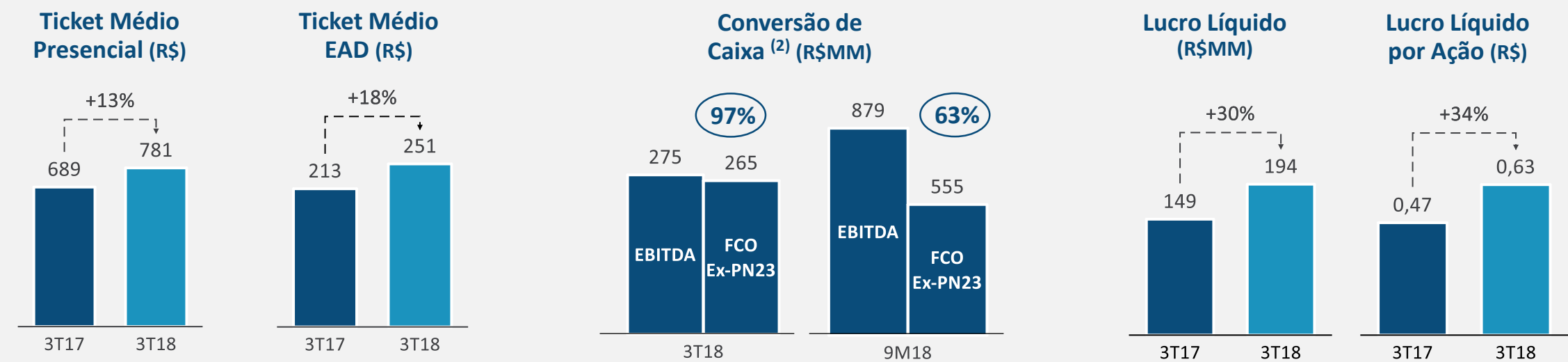
**Nosso caixa foi prioritariamente aplicado no programa de recompra de ações e em seguida no Capex.** Outras opções do uso do caixa estão em análise, como o reforço dos programas de financiamento estudantil e o crescimento via fusões e aquisições.

O Conselho de Administração aprovou em 7 de novembro, **a distribuição extraordinária de dividendos intermediários no valor de R\$400 milhões.**

| Indicadores Financeiros (R\$MM)       | 3T17  | 3T18  | Δ%       |
|---------------------------------------|-------|-------|----------|
| Receita Líquida                       | 808,1 | 852,9 | 5,5%     |
| Lucro Bruto                           | 406,5 | 487,3 | 19,9%    |
| Margem Bruta                          | 50,3% | 57,1% | 6,8 p.p. |
| EBITDA Ajustado <sup>(1)</sup>        | 224,5 | 282,8 | 26,0%    |
| Margem EBITDA Ajustada <sup>(1)</sup> | 27,8% | 33,2% | 5,4 p.p. |
| Lucro Líquido                         | 149,3 | 194,3 | 30,2%    |
| Margem Líquida (%)                    | 18,5% | 22,8% | 4,3 p.p. |

| Base de Alunos (Em mil)      | 3T17  | 3T18  | Δ%    |
|------------------------------|-------|-------|-------|
| Total                        | 531,1 | 531,0 | 0,0%  |
| Total Ex-Fies                | 436,2 | 466,3 | 6,9%  |
| Total Presencial             | 352,2 | 318,7 | -9,5% |
| Graduação Presencial Ex-FIES | 223,8 | 223,0 | -0,3% |
| Total EAD                    | 178,9 | 212,2 | 18,6% |

- A **base de alunos** se manteve estável em relação ao 3T17, totalizando 531 mil alunos. Quando excluimos a base de alunos FIES, a mesma cresceu 6,9% vs. 3T17. Destacamos o aumento de 18,6% da base de alunos **EAD** e a **taxa de retenção**, que alcançou 85,0% no ensino presencial e 80,8% no EAD.
- No 3T18, o **ticket médio** da modalidade de ensino presencial totalizou R\$780,9, um aumento de 13% em relação 3T17. O ticket médio do segmento de ensino a distância registrou, nesse trimestre, um aumento de 18% em relação ao terceiro trimestre de 2017, totalizando R\$250,8.
- A **receita operacional líquida (ROL)** totalizou R\$852,9 milhões, apresentando um aumento de 5,5% em relação ao terceiro trimestre de 2017.
- O **EBITDA Ajustado** totalizou R\$282,8 milhões, um aumento de 26% em relação ao ano anterior, com uma **Margem EBITDA** de 33,2%, um aumento de 5,4 pontos percentuais em relação ao terceiro trimestre de 2017.
- Evento subsequente:** Aprovação de distribuição intermediária de dividendos no total de R\$400 milhões, ou R\$1,3328.



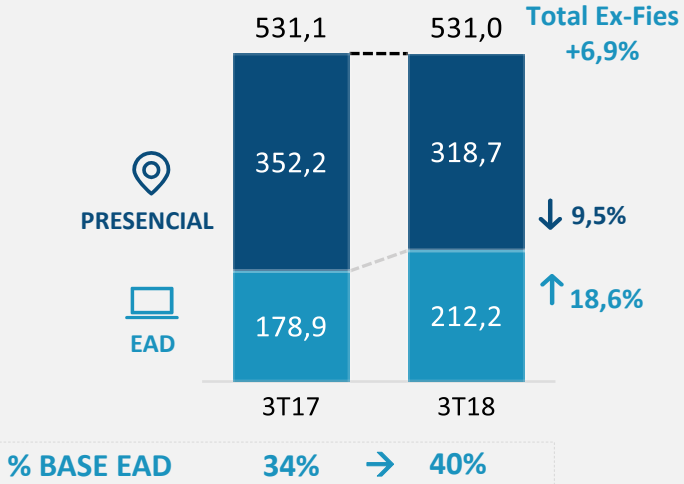
<sup>(1)</sup> Ajuste de R\$8.250 mil para despesas de consultoria não recorrentes no 3T18 e R\$900 mil de ajuste para despesas excepcionais com M&A no 3T17.

<sup>(2)</sup> Excluindo a parcela recebida do FIES (PN 23): R\$ ~ 167MM (3T17) e R\$ ~ 342MM (3T18)

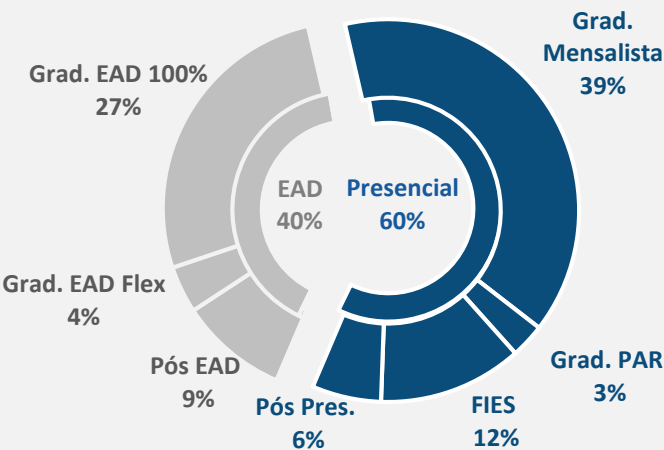


| Presencial (Em mil)      | 3T17  | 3T18  | Δ %    | EAD (Em mil)         | 3T17  | 3T18  | Δ%    | Total (Em mil)       | 3T17  | 3T18  | Δ %   |
|--------------------------|-------|-------|--------|----------------------|-------|-------|-------|----------------------|-------|-------|-------|
| Presencial Total         | 352,2 | 318,7 | -9,5%  | EAD Total            | 178,9 | 212,2 | 18,6% | Base de Alunos Total | 531,1 | 531,0 | 0,0%  |
|                          |       |       |        |                      |       |       |       | Total Ex-Fies        | 436,2 | 466,3 | 6,9%  |
| Graduação                | 318,7 | 287,7 | -9,7%  | Graduação EAD + Flex | 134,7 | 162,5 | 20,7% | Graduação            | 453,4 | 450,2 | 25,7% |
| Mensalista               | 211,7 | 207,6 | -1,9%  | DIS EAD Total [b]    | N.A.  | 73,1  | N.A.  | DIS Total [a + b]    | N.A.  | 143,5 | N.A   |
| FIES                     | 94,9  | 64,7  | -31,9% | EAD 100%             | 118,7 | 140,9 | 18,7% |                      |       |       |       |
| PAR                      | 12,1  | 15,4  | 27,6%  | DIS                  | N.A.  | 62,2  | N.A.  |                      |       |       |       |
| DIS Presencial Total [a] | N.A.  | 70,4  | N.A.   | EAD Flex             | 15,9  | 21,6  | 35,5% |                      |       |       |       |
| Graduação Ex-FIES        | 223,8 | 223,0 | -0,3%  | DIS                  | N.A.  | 10,9  | N.A.  |                      |       |       |       |
| Pós-Graduação            | 33,5  | 31,0  | -7,4%  | Pós-Graduação        | 44,3  | 49,7  | 12,3% | Pós-Graduação        | 77,8  | 80,8  | 3,8%  |
| Própria                  | 22,2  | 17,5  | -21,0% | Própria              | 17,6  | 18,9  | 7,4%  | Própria              | 39,8  | 36,4  | -8,4% |
| Parcerias                | 11,3  | 13,5  | 19,2%  | Parcerias            | 26,6  | 30,8  | 15,6% | Parcerias            | 38,0  | 44,3  | 16,7% |

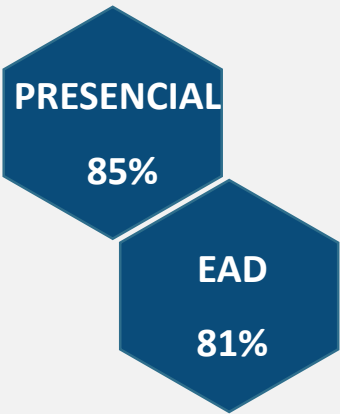
Base de Alunos Total (Em mil)



Base de Alunos por Segmento



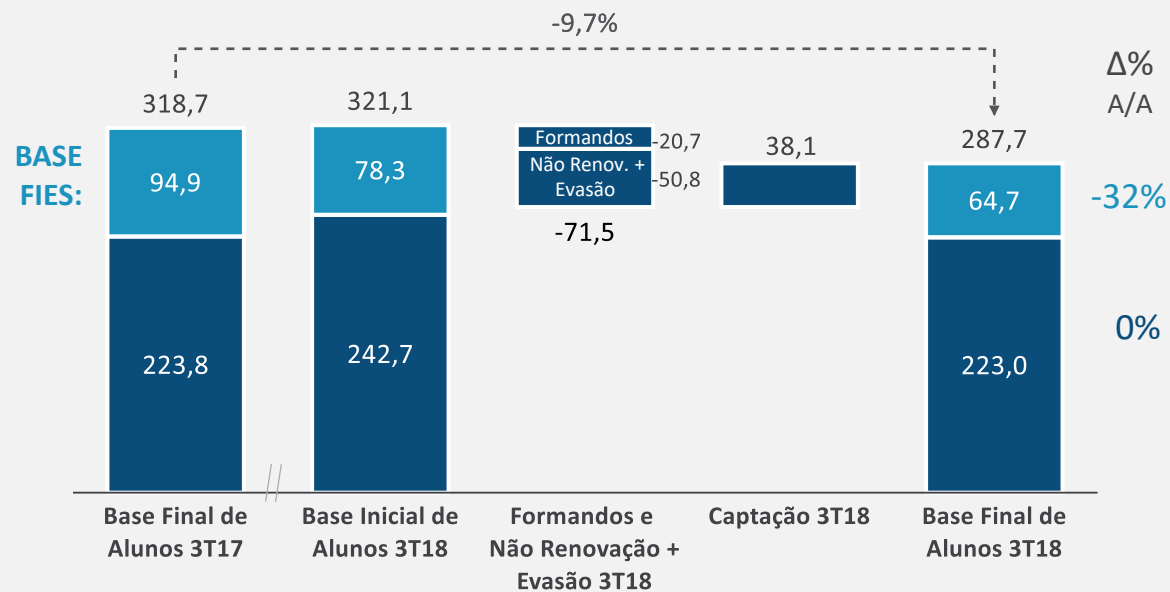
Taxa de Retenção



A expansão de polos EAD é uma das prioridades estratégicas da Estácio e tem sido o principal vetor de crescimento da companhia.

A Estácio tem autorização para abrir até 350 novos polos por ano, dada sua performance acadêmica.

## GRADUAÇÃO PRESENCIAL (Em mil)

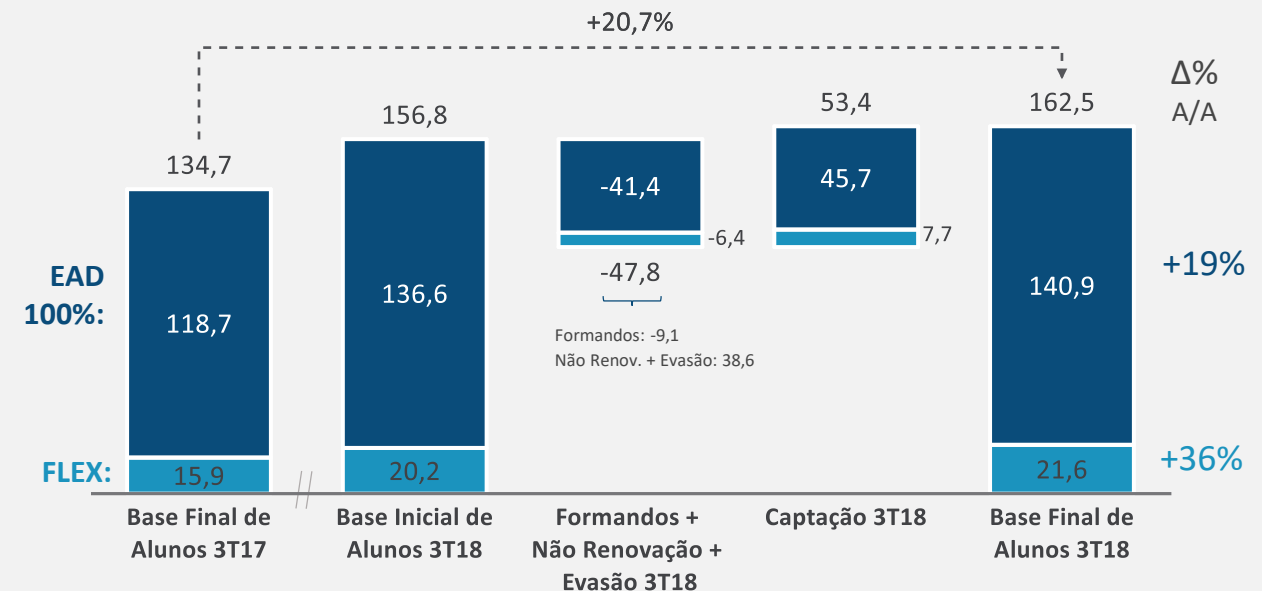


A base de alunos de **graduação presencial** totalizava 287,7 mil alunos ao final do 3T18, 9,7% a menos do que no 3T17, em razão da redução de 32% na base de alunos FIES.

Excluindo o total de alunos FIES, a base de alunos de graduação presencial se manteve em linha com a mesma base no 3T17.

Seguimos com foco na qualidade do aluno captado e em políticas de retenção. **No 3T18, a taxa de retenção do segmento presencial foi 85%**, em linha com a taxa apresentada no primeiro semestre desse ano.

## GRADUAÇÃO EAD (Em mil)



A base de alunos de **graduação EAD** apresentou um aumento de 20,7% sobre o 3T17, totalizando 162,5 mil alunos, fortemente influenciada pela expansão de novos polos de EAD (mais detalhes na seção Campi/Pólos).

O destaque do segmento EAD foi na base de alunos Flex que apresentou um aumento de 36% em relação ao 3T17, totalizando 21,6 mil alunos. A base de alunos 100% EAD apresentou um aumento de 19% em relação ao 3T17, totalizando 140,9 mil alunos. **No 3T18, a taxa de retenção do segmento EAD foi 81%**, e assim como o presencial, ficou em linha com a taxa apresentada no primeiro semestre desse ano.

| Em Mil          | Captação 3T17 | Inicial 3T18 | Formandos | Evasão/Não Renovação | Captação 3T18 | Final 3T18 | Captação A/A |
|-----------------|---------------|--------------|-----------|----------------------|---------------|------------|--------------|
| Graduação       | 100,1         | 477,9        | -29,8     | -89,4                | 91,6          | 450,2      | -8,5%        |
| Presencial      | 50,6          | 321,1        | -20,7     | -50,8                | 38,1          | 287,7      | -24,6%       |
| FIES            | 2,4           | 78,3         | -8,1      | -6,6                 | 1,0           | 64,7       | -56,5%       |
| PAR             | 5,1           | 15,3         | N.A.      | -4,2                 | 4,3           | 15,4       | -15,5%       |
| Mensalista      | 43,1          | 227,4        | -12,6     | -32,0                | 32,8          | 207,6      | -23,8%       |
| DIS             | N.A.          | 62,0         | N.A.      | -20,9                | 29,4          | 70,4       | N.A.         |
| EAD 100% + Flex | 49,5          | 156,8        | -9,1      | -38,6                | 53,4          | 162,5      | 7,9%         |
| EAD 100%        | 42,6          | 136,6        | -8,2      | -33,2                | 45,7          | 140,9      | 7,4%         |
| DIS             | N.A.          | 45,0         | N.A.      | -19,9                | 37,2          | 62,2       | -            |
| EAD FLEX        | 7,0           | 20,2         | -0,9      | -5,5                 | 7,7           | 21,6       | 11,0%        |
| DIS             | N.A.          | 7,5          | N.A.      | -3,3                 | 6,6           | 10,9       | N.A.         |
| Total DIS       | N.A.          | 114,5        | N.A.      | -44,1                | 73,1          | 143,5      | N.A.         |

No 3T18, captamos um total de 91,6 mil alunos no **segmento de graduação**, uma redução de 8,5% quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

No **segmento presencial**, a captação no 3T18 foi 24,6% menor que no 3T17 principalmente devido ao cenário macroeconômico desafiador e a política agressiva de descontos praticada pela concorrência em diversas praças. A Estácio preferiu manter uma política mais austera de descontos em relação a concorrência e garantir uma base de alunos rentável.

No **Segmento EAD**, tivemos uma captação 7,9% maior que no 3T17, impulsionada pelo crescimento de 11,0% da captação do **segmento FLEX** e a introdução de novos pólos e ofertas nos últimos 12 meses.

| Análise da Captação dos Produtos | 2018.1 | 3T17  | 3T18  |
|----------------------------------|--------|-------|-------|
| % Captação PAR / Grad. Pres.     | 9,8%   | 10,1% | 11,3% |
| % Captação FIES / Grad. Pres.    | 2,1%   | 3,2%  | 2,7%  |
| % Captação DIS / Total           | 76,9%  | N.A.  | 79,9% |

Em relação aos nossos produtos de financiamento, o **PAR** representou 11,3% da captação do segmento de graduação presencial, aumentando sua representatividade em relação 3T17.

O **FIES** teve movimento contrário e reduziu sua representatividade, chegando a 2,7% da captação total e representando 22,5% do segmento de graduação presencial, uma redução se comparado aos 29,8% do 3T17.

E em relação ao **DIS**, a captação do trimestre representou 80% do total.

| Taxa de Retenção <sup>(1)</sup> | 2018.1 | 3T17  | 3T18  |
|---------------------------------|--------|-------|-------|
| Graduação Presencial            | 85,0%  | 86,8% | 85,0% |
| Graduação EAD                   | 80,9%  | 80,3% | 80,8% |

A **taxa de retenção de 85% do presencial** ficou estável perante o primeiro semestre do ano. E quando comparada ao 3T17, sofreu impacto pela redução da captação do trimestre, além da queda do número de alunos FIES, que historicamente apresenta baixa evasão.

**No EAD, a taxa foi de 80,8%, apresentando 0,5p.p. de melhoria** em relação ao 3T17.

<sup>(1)</sup> Taxa de Retenção: [ 1 – ((alunos evadidos + não renovados) / (base de alunos renovável: base inicial de alunos - alunos formandos + captados)) ]

|                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Presencial Total |              |              | Pós Graduação <sup>(1)</sup> |              |              | Graduação    |              |              | Graduação PAR |                |             |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------|--------------|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|----------------|-------------|
|                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 3T17             | 3T18         | Δ%           | 3T17                         | 3T18         | Δ%           | 3T17         | 3T18         | Δ%           | 3T17          | 3T18           | Δ%          |
| Base de Alunos (Em Mil) [a]                                                                                                                                                                                                                                                      | 340,9            | 305,2        | -10,5%       | 22,2                         | 17,5         | -21,0%       | 318,7        | 287,7        | -9,7%        | 12,1          | 15,4           | 27,6%       |
| Receita Líquida (R\$ MM) [b]                                                                                                                                                                                                                                                     | 704,2            | 715,0        | 1,5%         | 19,3                         | 20,4         | 5,5%         | 684,9        | 694,6        | 1,4%         | 34,7          | 48,3           | 39,2%       |
| <b>Ticket Médio (R\$) <sup>([b]*1000) / 3 / [a]</sup></b>                                                                                                                                                                                                                        | <b>688,7</b>     | <b>780,9</b> | <b>13,4%</b> | <b>290,3</b>                 | <b>387,5</b> | <b>33,5%</b> | <b>716,4</b> | <b>804,8</b> | <b>12,3%</b> | <b>955,9</b>  | <b>1.042,6</b> | <b>9,1%</b> |
| <div><div><div><div>689</div><div>781</div><div>+13%</div></div></div><div><div><div>290</div><div>388</div><div>+33%</div></div></div><div><div><div>716</div><div>805</div><div>+12%</div></div></div><div><div><div>956</div><div>1.043</div><div>+9%</div></div></div></div> |                  |              |              |                              |              |              |              |              |              |               |                |             |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 3T17             | 3T18         |              | 3T17                         | 3T18         |              | 3T17         | 3T18         |              | 3T17          | 3T18           |             |

**Graduação:** o ticket médio aumentou 12,3% em relação ao 3T17, passando para R\$804,8, 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:** impactado pelo cenário competitivo, o segmento conseguiu alavancar o ticket, com o intuito de manter a margem do produto (+33,5%).

**Graduação PAR:** apresentou um aumento de 9,1% no 3T18, quando comparado ao 3T17, devido também ao reajuste de mensalidades.

A companhia segue evitando a estratégia de redução de preço e descontos excessivos, seguindo focada na manutenção de base com ações de fidelidade e programas de retenção, além da criação de novas ofertas (+198 nas áreas de saúde, exatas e engenharias).

Apesar do forte crescimento da base de alunos EAD, o ensino presencial deve permanecer relevante uma vez que existem mais de 40 cursos importantes que não possuem alternativa de ensino à distância e somam 50% da base de graduação total. Alguns exemplos são: agronegócio, arquitetura, design (interiores, moda e gráfico), direito, enfermagem, engenharia (computação, petróleo, telecom, mecânica e química), fisioterapia, jornalismo, medicina, medicina veterinária, odontologia, publicidade e propaganda, relações internacionais, teatro e turismo, entre outros.

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



|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | EAD Total    |              |              | Pós Graduação <sup>(1)</sup> |              |             | Graduação <sup>[1+2]</sup> |              |              | Graduação 100% <sup>[1]</sup> |              |              | Graduação Flex <sup>[2]</sup> |              |              |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|------------------------------|--------------|-------------|----------------------------|--------------|--------------|-------------------------------|--------------|--------------|-------------------------------|--------------|--------------|
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 3T17         | 3T18         | Δ%           | 3T17                         | 3T18         | Δ%          | 3T17                       | 3T18         | Δ%           | 3T17                          | 3T18         | Δ%           | 3T17                          | 3T18         | Δ%           |
| Base de Alunos (Em Mil) <sup>[a]</sup>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 152,3        | 181,4        | 19,1%        | 17,6                         | 18,9         | 7,4%        | 134,7                      | 162,5        | 20,7%        | 118,7                         | 140,9        | 18,7%        | 15,9                          | 21,6         | 35,4%        |
| Receita Líquida (R\$ MM) <sup>[b]</sup>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 97,1         | 136,5        | 40,5%        | 10,1                         | 11,9         | 18,0%       | 87,0                       | 124,6        | 43,2%        | 69,0                          | 97,6         | 41,5%        | 18,0                          | 26,9         | 49,6%        |
| <b>Ticket Médio (R\$) <sup>[(b)*1000] / 3 / [a]</sup></b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>212,6</b> | <b>250,8</b> | <b>18,0%</b> | <b>191,3</b>                 | <b>210,1</b> | <b>9,8%</b> | <b>215,4</b>               | <b>255,5</b> | <b>18,6%</b> | <b>193,7</b>                  | <b>231,0</b> | <b>19,2%</b> | <b>376,7</b>                  | <b>416,1</b> | <b>10,5%</b> |
| <div><div><div><div>213</div><div>251</div><div>+18%</div></div></div><div><div><div>191</div><div>210</div><div>+10%</div></div></div><div><div><div>215</div><div>256</div><div>+19%</div></div></div><div><div><div>194</div><div>231</div><div>+19%</div></div></div><div><div><div>377</div><div>416</div><div>+10%</div></div></div></div> <div><div>3T17</div><div>3T18</div><div>3T17</div><div>3T18</div><div>3T17</div><div>3T18</div><div>3T17</div><div>3T18</div><div>3T17</div><div>3T18</div></div> |              |              |              |                              |              |             |                            |              |              |                               |              |              |                               |              |              |

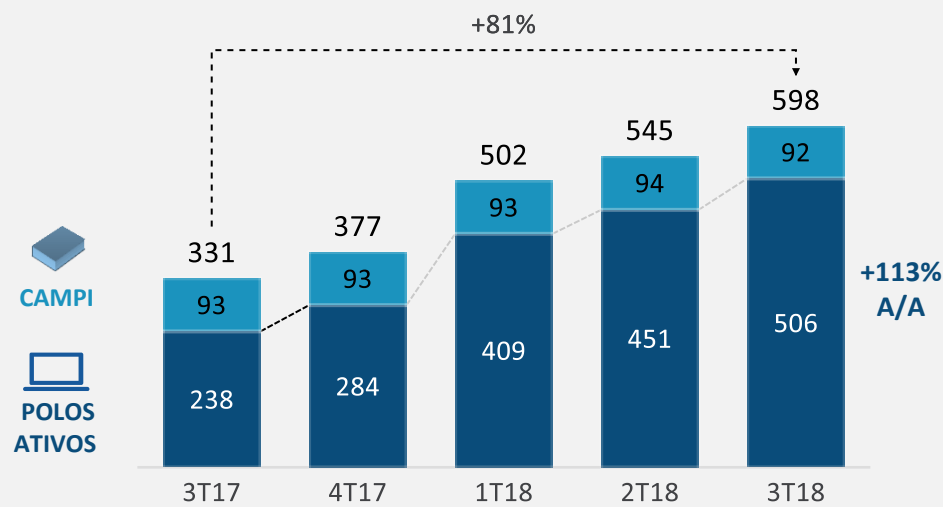
**Ticket Médio Graduação 100%:** apresentou aumento de 19,2% no 3T18 em comparação com o 3T17, atingindo R\$231. A Estácio vem priorizando o aumento da receita líquida, sem prejudicar o preço com descontos agressivos e práticas de isenção de mensalidades. A estratégia continua voltada para a expansão de polos e base de alunos, além da revisão de preços por região, cursos e turmas.

**Graduação Flex:** o ticket médio atingiu R\$416,1 no 3T18, um aumento de 10,5% em relação ao mesmo período do ano anterior. O Flex é um produto que alinha a presencialidade e uso de laboratórios a flexibilidade do ensino a distância. O crescimento desse produto é um importante mecanismo para incremento de receita, e uma das justificativas para o aumento de 18% no ticket do EAD total.

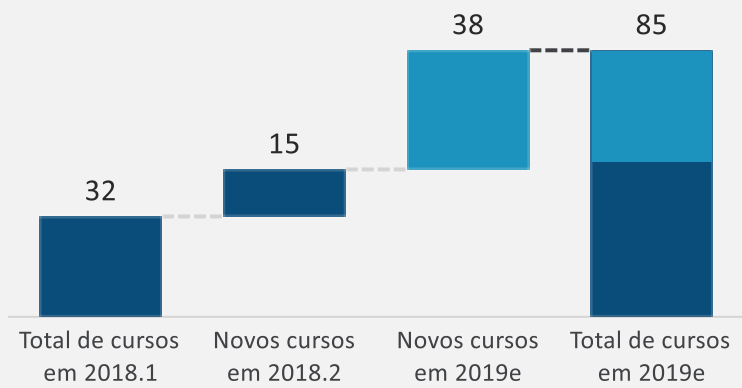
E no segmento de **Pós-Graduação EAD**, o aumento foi de 9,8%, totalizando R\$210,1, devido ao reajuste das mensalidades.

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

Total de Campi e Polos Ativos



Novos Cursos EAD



Unidades: Campi e Polos Ativos

Seguimos com forte expansão no número de polos via parcerias. Além dos 268 polos que ficaram ativos este ano, mais de 70 polos já estavam em fase de ativação ao final do trimestre.

A Estácio aumentou sua capilaridade: + 149 novas cidades.

No segmento **presencial**, apesar da fusão de 7 campi nos últimos 12 meses, tivemos a inauguração de 3 campi de medicina (fruto do Mais Médicos I), além de 3 novos *greenfields* em São José do Rio Preto (SP), em Goiânia (GO) e Volta Redonda (RJ). Com isso, encerramos o 3T18 com 92 unidades.

Novos Cursos e Ofertas <sup>(1)</sup>

Ao longo de 2018, ampliamos o número de ofertas de cursos presenciais, principalmente na área de saúde, com mais de 138 novas ofertas e na área de exatas e engenharias, com mais 60 ofertas.

No ensino a distância, o número de novas ofertas foi cerca de 7 mil, com foco maior nas áreas de saúde, gestão e negócios. Além disso, 15 novos cursos foram criados (ex.: farmácia, biomedicina, estética e cosmética, gestão de produção industrial)

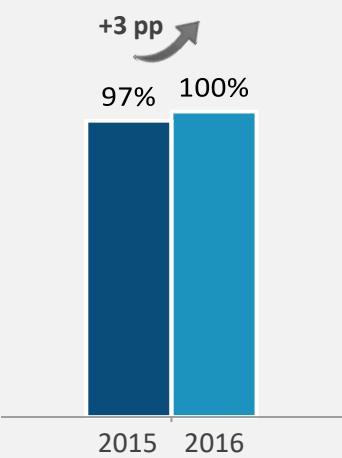
<sup>(1)</sup> Ofertas: combinação de curso x unidade x turno x tipo graduação

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, uma vez que instituições de ensino com nota 3, 4 ou 5 de conceito institucional têm prioridade nos processos do MEC e maior autonomia para abrir novos cursos e polos de EAD.

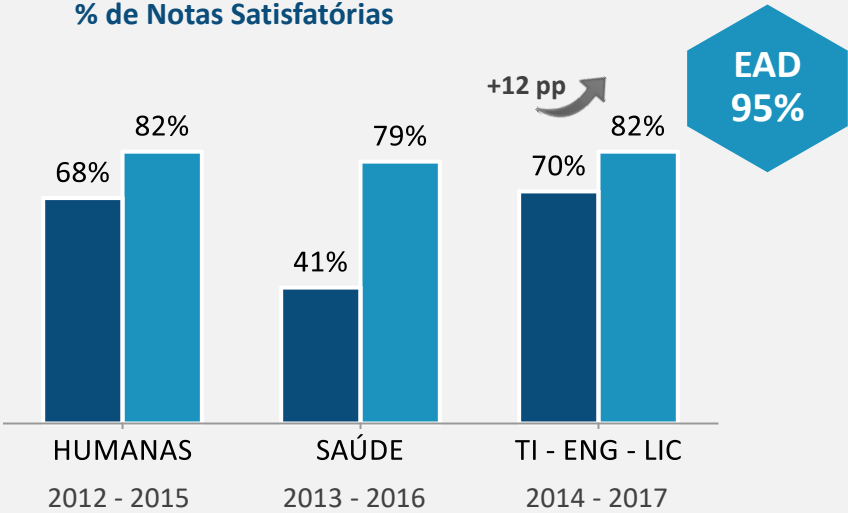
Neste trimestre, tivemos a divulgação do resultado do ENADE e IDD 2017. Em 2017, o ciclo de avaliação foi sobre os cursos de TI, Engenharias e Licenciatura. Mantivemos posição de destaque no ENADE frente nossos concorrentes, com 58% dos cursos com nota satisfatória. Já para o **IDD**, apresentamos **melhora de 12p.p.** quando comparado ao último resultado divulgado em 2014, alcançando a marca de 82% no indicador. A melhora no resultado acompanha as melhoras nas demais avaliações divulgadas em 2016 (para cursos de saúde) e 2015 (cursos de humanas). O destaque neste ano foi a **nota de 95% no segmento EAD**, posicionando a Estácio como uma das melhores do setor nesta modalidade. Além disso, a Estácio foi a única entre seus peers com conceitos 4 e 5 no EAD.

Ressaltamos também a divulgação do **Ranking Universitário da Folha 2017**, no qual a Estácio posiciona-se entre as **dez melhores universidades privadas em nove modalidades**.

IGC – Índice Geral de Curso  
% de Notas Satisfatórias



IDD: Indicador de Diferença entre Desempenho (ENEM x ENADE)  
% de Notas Satisfatórias

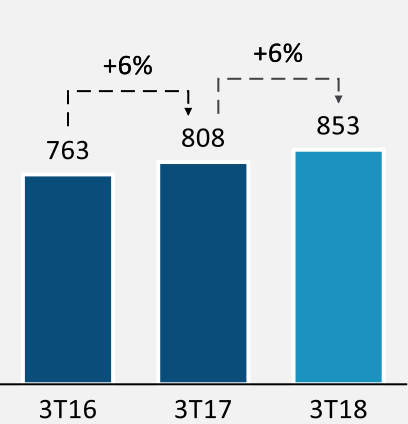


ENADE 2017 versus Mercado  
(Cursos com nota satisfatória (3,4 e 5))

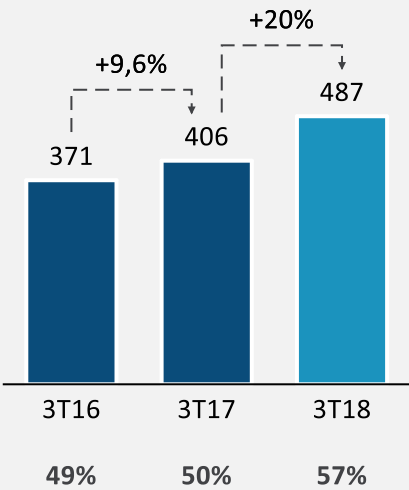
| Pontuação | 1  | 2   | 3   | 4   | 5  |
|-----------|----|-----|-----|-----|----|
| Player 1  | 2% | 79% | 16% | 3%  | 0% |
| Estacio   | 3% | 38% | 42% | 16% | 0% |
| Player 3  | 1% | 62% | 33% | 5%  | 0% |
| Player 4  | 0% | 20% | 59% | 20% | 1% |

| Em R\$ Milhões                        | 3T17    | 3T18    | Δ%       |
|---------------------------------------|---------|---------|----------|
| Receita Operacional Bruta             | 1.335,1 | 1.400,3 | 4,9%     |
| Mensalidades                          | 1.323,4 | 1.391,1 | 5,1%     |
| Outras                                | 12,2    | 9,2     | -24,6%   |
| Deduções da Receita Bruta             | (527,0) | (547,4) | 3,9%     |
| Receita Operacional Líquida           | 808,1   | 852,9   | 5,5%     |
| Custos dos Serviços Prestados         | (401,6) | (365,6) | -9,0%    |
| Lucro Bruto                           | 406,5   | 487,3   | 19,9%    |
| Margem Bruta                          | 50,3%   | 57,1%   | 6,8 p.p. |
| Despesas Comerciais                   | (97,5)  | (118,4) | 21,4%    |
| Despesas Gerais e Administrativas     | (138,3) | (137,8) | -0,4%    |
| Outras receitas/despesas operacionais | 4,2     | (3,9)   | N.A.     |
| EBIT                                  | 175,0   | 227,2   | 29,8%    |
| Margem EBIT                           | 21,7%   | 26,6%   | 4,9 p.p. |
| (+) Depreciação e amortização         | 48,6    | 47,4    | -2,5%    |
| EBITDA                                | 223,6   | 274,6   | 22,8%    |
| Margem EBITDA                         | 27,7%   | 32,2%   | 4,5 p.p. |
| Lucro Líquido                         | 149,3   | 194,3   | 30,2%    |
| Margem Líquida                        | 18,5%   | 22,8%   | 4,4 p.p. |
| EBITDA Ajustado <sup>(1)</sup>        | 224,5   | 282,8   | 26,0%    |
| Margem EBITDA Ajustada <sup>(1)</sup> | 27,8%   | 33,2%   | 5,4 p.p. |

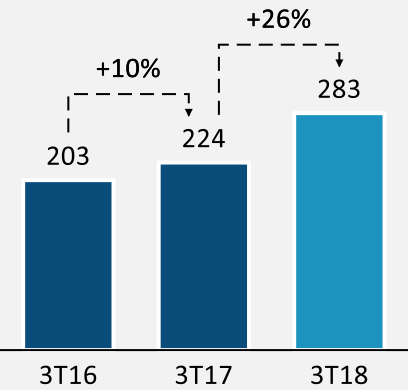
Receita Líquida (R\$ MM)



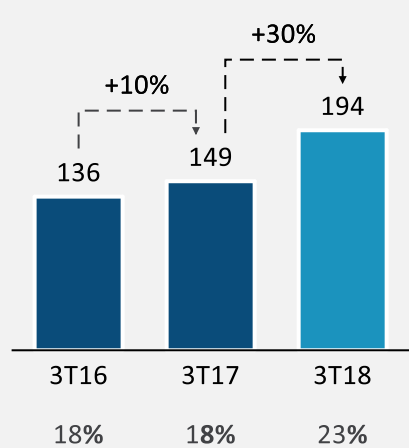
Lucro Bruto (R\$ MM)



EBITDA Ajustado (R\$MM)



Lucro Líquido (R\$ MM)



<sup>(1)</sup> Ajuste de R\$8.250 mil para despesas de consultoria não recorrentes no 3T18 e R\$900 mil de ajuste para despesas excepcionais com M&A no 3T17.

| Em R\$ Milhões                          | 3T17           | 3T18           | Δ%          |
|-----------------------------------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>Receita Operacional Bruta</b>        | <b>1.335,1</b> | <b>1.400,3</b> | <b>4,9%</b> |
| Mensalidades                            | 1.323,4        | 1.391,1        | 5,1%        |
| Outras                                  | 12,2           | 9,2            | -24,6%      |
| <b>Deduções da Receita Bruta</b>        | <b>(527,0)</b> | <b>(547,4)</b> | <b>3,9%</b> |
| Descontos e Bolsas                      | (461,5)        | (478,3)        | 3,6%        |
| Impostos                                | (36,7)         | (36,5)         | -0,5%       |
| FGEDUC                                  | (22,8)         | (19,3)         | -15,4%      |
| Ajuste a Valor Presente (AVP) PAR e DIS | (1,6)          | (13,4)         | 737,5%      |
| Outras deduções                         | (4,4)          | -              | N.A.        |
| <b>Receita Operacional Líquida</b>      | <b>808,1</b>   | <b>852,9</b>   | <b>5,5%</b> |

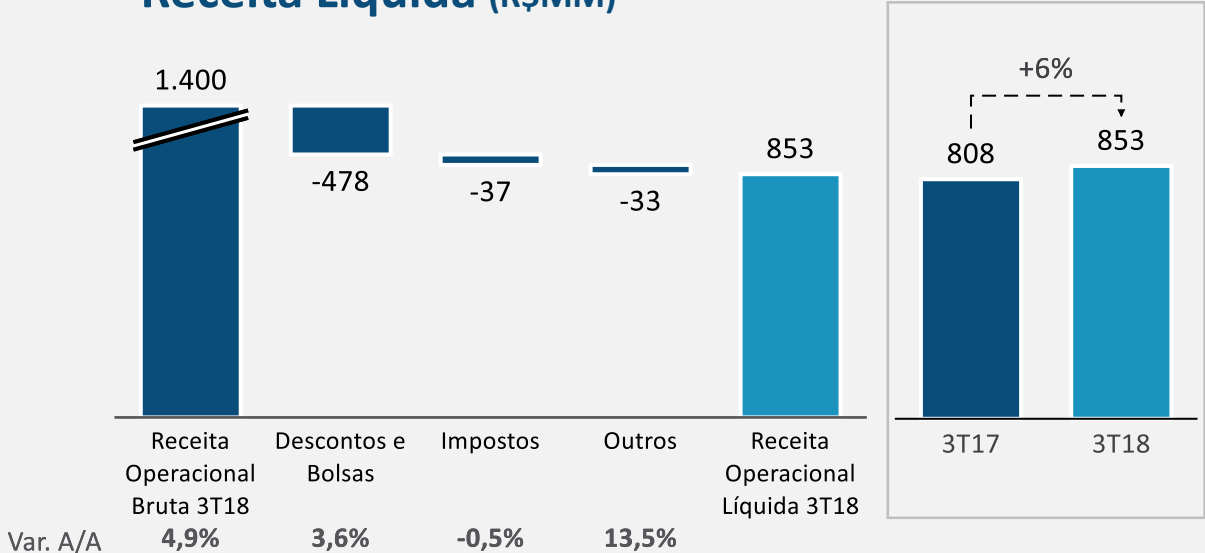
A **Receita Operacional Líquida** totalizou R\$852,9 milhões no 3T18, um crescimento de 5,5% em relação ao 3T17. Essa variação é explicada pelo aumento de R\$67,7 milhões na receita de mensalidades, devido ao ticket médio maior e manutenção das taxas de retenção.

A melhoria da receita foi parcialmente impactada pela linha de deduções, com as seguintes variações:

- . Aumento de R\$16,8 milhões ou 3,6% na linha de descontos e bolsas após mudança de estratégia de precificação da companhia;
- . Aumento de R\$11,8 milhões devido ao ajuste de valor presente do PAR, programa que expandiu fortemente desde o 3T17, e ao programa de diluição solidária (DIS) que não existia no 3T17;

A linha de Outras deduções, composta pelo repasse a parceiros do EAD, foi reclassificada em 2018 para a linha de “Outros” em custos de serviços prestados.

Receita Líquida (R\$MM)





| Em R\$ Milhões                         | 3T17    | 3T18    | Δ%       |
|----------------------------------------|---------|---------|----------|
| Receita Operacional Líquida            | 808,1   | 852,9   | 5,5%     |
| Custos dos Serviços Prestados          | (401,6) | (365,6) | -9,0%    |
| Pessoal <sup>(1)</sup>                 | (288,4) | (253,4) | -12,1%   |
| Aluguéis, condomínio e IPTU            | (62,1)  | (59,3)  | -4,5%    |
| Serviços de terceiros                  | (15,5)  | (13,6)  | -12,3%   |
| Energia elétrica, água, gás e telefone | (9,0)   | (8,8)   | -2,2%    |
| Outros                                 | (2,5)   | (6,9)   | 176,0%   |
| Depreciação e amortização              | (24,0)  | (23,6)  | -1,7%    |
| Lucro Bruto                            | 406,5   | 487,3   | 19,9%    |
| Margem Bruta                           | 50,3%   | 57,1%   | 6,8 p.p. |
| Custos dos Serviços Prestados (% ROL)  | -49,7%  | -42,9%  | 6,8 p.p. |
| Pessoal (% ROL)                        | -35,7%  | -29,7%  | 6,0 p.p. |

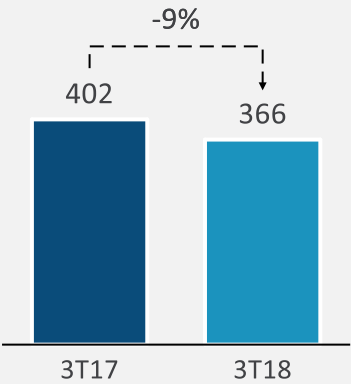
No 3T18, o **custo dos serviços prestados** representou 42,9% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 6,8 p.p, em relação ao 3T17, uma redução de R\$36 milhões.

. Custo de pessoal com redução de R\$35 milhões devido ao novo plano de carreiras docente, aumento de compartilhamento de disciplinas e outras ações em cursos como: percurso alternativo, maior oferta de disciplinas equivalentes e ofertas de turmas de dependência.

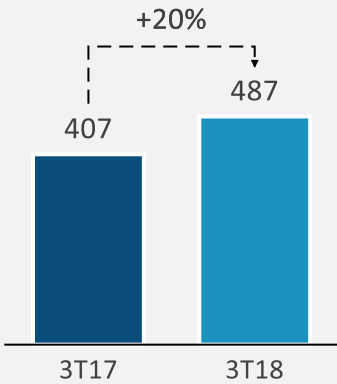
. Aluguel e serviços de terceiros com redução de R\$4,7 milhões, em razão das primeiras iniciativas do projeto de *strategic sourcing*, detalhado mais abaixo.

No 3T18, o **lucro bruto** representou 57,1% da receita operacional líquida. Mantemos o foco na expansão de margem com expectativa de novos ganhos de eficiência, a partir da implementação de projetos importantes para Companhia, detalhados na próxima página.

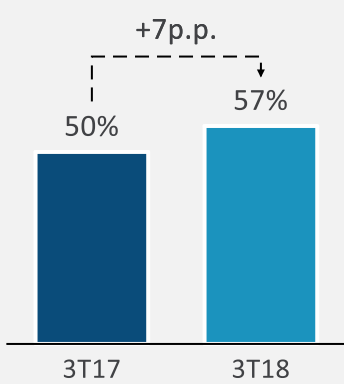
Custos Serv. Prestados (R\$MM)



Lucro Bruto (R\$MM)



Margem Bruta



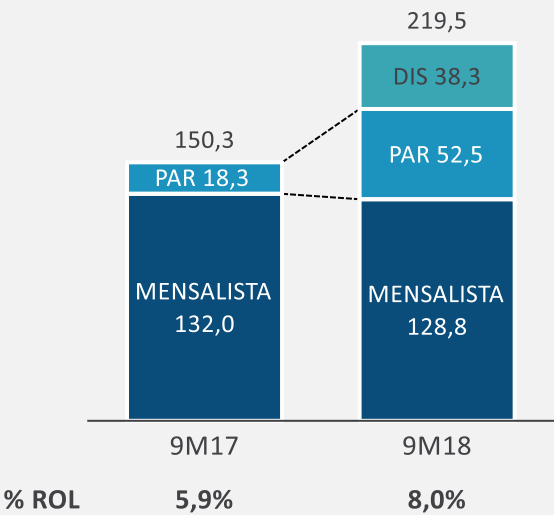
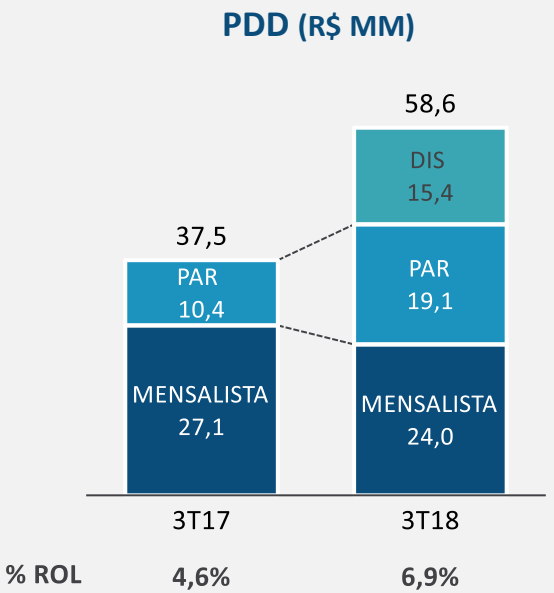
<sup>(1)</sup> Os valores relativos a acordos e condenações trabalhistas, que em 2017 eram apresentados nas linhas de custos e despesas de pessoal, passaram a ser contabilizados em 2018 como despesas gerais e administrativas na linha de provisão para contingências

| Em R\$ Milhões              | 3T17   | 2T18    | 3T18    | Δ%        |
|-----------------------------|--------|---------|---------|-----------|
| Despesas Comerciais         | (97,5) | (155,5) | (118,4) | 21,4%     |
| PDD <sup>(1)</sup>          | (37,5) | (120,1) | (58,6)  | 56,3%     |
| Mensalista                  | (27,1) | (86,2)  | (24,0)  | -11,2%    |
| PAR                         | (10,4) | (14,8)  | (12,9)  | 24,4%     |
| PAR Evasão não renegociada  | -      | (10,8)  | (6,2)   | N.A.      |
| DIS                         | -      | (1,0)   | (3,0)   | N.A.      |
| DIS Evasão não renegociada  | -      | (7,3)   | (12,4)  | N.A.      |
| Publicidade                 | (59,7) | (35,1)  | (59,6)  | -0,2%     |
| Provisionamento FIES        | (0,3)  | (0,3)   | (0,2)   | -33,3%    |
| Despesas Comerciais (% ROL) | 12,1%  | 16,1%   | 13,9%   | +1,8 p.p. |
| PDD (% ROL)                 | 4,6%   | 12,5%   | 6,9%    | +2,2 p.p. |
| Publicidade (% ROL)         | 7,4%   | 3,6%    | 7,0%    | -0,4 p.p. |

As **despesas comerciais** representaram 13,9% da receita operacional líquida do 3T18, um aumento de 1,8 p.p., em comparação à relação observada no 3T17, devido principalmente ao aumento de 2,2p.p. na linha de Provisão para Devedores Duvidosos (PDD).

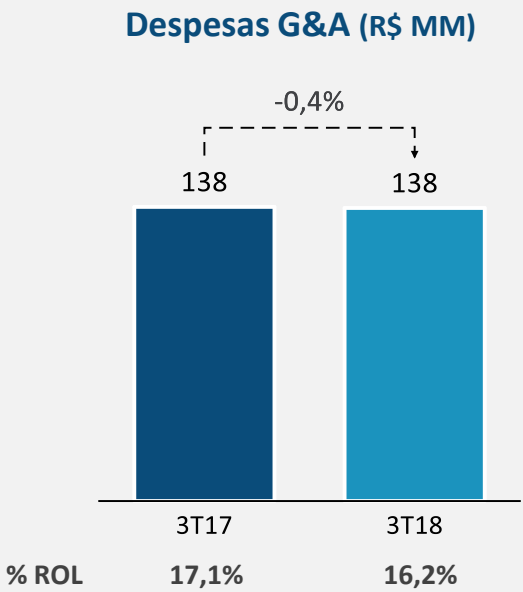
Esse aumento está relacionado a mudança de critério para cálculo da PDD, conforme requerido pelo IFRS9 no início de 2018, e aos novos produtos que estão sendo ofertados pela Companhia: o PAR, com mais 3,3 mil alunos no 3T18 em relação ao 3T17 e o DIS, que passou a ser ofertado na captação do primeiro ciclo de 2018.

Além da provisão sobre o saldo de longo prazo, a Estácio complementa a provisão para 100% do valor do saldo em aberto, caso não ocorra acordo de pagamento com o aluno que evadiu. Este critério preza por um maior conservadorismo sobre a não recuperação de crédito em atraso.



(1) [Clique aqui](#) para mais detalhes sobre Contas a Receber e Provisionamento.

| Em R\$ Milhões                               | 3T17           | 3T18           | Δ%              |
|----------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Despesas G&amp;A</b>                      | <b>(138,3)</b> | <b>(137,8)</b> | <b>-0,4%</b>    |
| Pessoal                                      | (40,9)         | (42,1)         | 2,9%            |
| Serviços de terceiros                        | (22,3)         | (27,0)         | 21,1%           |
| Provisão para contingências <sup>(1)</sup>   | (23,7)         | (20,7)         | -12,7%          |
| Manutenção e Reparos                         | (9,3)          | (7,9)          | -15,1%          |
| Outras                                       | (17,5)         | (16,4)         | -7,3%           |
| Depreciação e Amortização                    | (24,6)         | (23,8)         | -3,3%           |
| <b>Outras receitas/despesas operacionais</b> | <b>4,2</b>     | <b>(3,9)</b>   | <b>N.A.</b>     |
| <b>Despesas G&amp;A (% ROL)</b>              | <b>17,1%</b>   | <b>16,2%</b>   | <b>0,9 p.p.</b> |



No 3T18, as **despesas gerais e administrativas** ficaram praticamente em linha com o mesmo período do ano anterior. Em relação a ROL, apresentaram um ganho de aproximadamente 1,0 ponto percentual. O aumento das despesas com consultorias, nesse trimestre, foram basicamente compensadas pela redução de gastos com manutenção e reparos nas unidades, além da redução na linha de provisão para contingências.

Conforme mencionado no 2T18, a Companhia está trabalhando em quatro grandes projetos para melhoria de performance, demandando gastos não recorrentes junto a terceiros. Nesse trimestre, esse montante correspondeu a R\$8,3 milhões.

<sup>(1)</sup> 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

16

Ao longo do ano, a companhia iniciou alguns projetos com foco na eficiência operacional. As ações visam melhorar tanto a receita quanto os custos / despesas, principalmente a partir de 2019.

## Precificação

- Maior granularidade na definição de preços e revisão de variáveis de mercado
- Diferentes abordagens por oferta dependendo das características de mercado, performance, sensibilidade e preço
- Otimização do modelo de gestão de desconto e bolsa, alavancando em informações locais e elasticidade de ofertas

### ALAVANCAS DE RECEITA:



Implementação: Início de 2019.1

## Fidelidade

- Redução da evasão e melhora na experiência do aluno
- Implantar programa institucional de recepção para 100% dos calouros
- Foco na jornada do aluno (recrutamento, desempenho e suporte)
- Cluster por perfil de alunos: Fragilidade acadêmica, financeira, emocional e *latecomers*

### ALAVANCAS DE RECEITA:



Valor já capturado

## Strategic Sourcing

- Otimização de 21 categorias de despesas global da Companhia
- Redução do preço de compra e diminuição da base de fornecedores
- Melhoria do nível de qualidade e serviço entregue
- 17% dos gastos endereçados

### EFICIÊNCIA DE CUSTO/DESPESA:



Valor já capturado

>R\$50  
MM

## Crédito e Cobrança

- Aumentar o volume de recuperação de créditos em atraso
- Melhor gestão das assessorias de cobrança
- Customização de ações para cada perfil de atraso

### EFICIÊNCIA DE DESPESA:



Valor já capturado

>R\$16  
MM

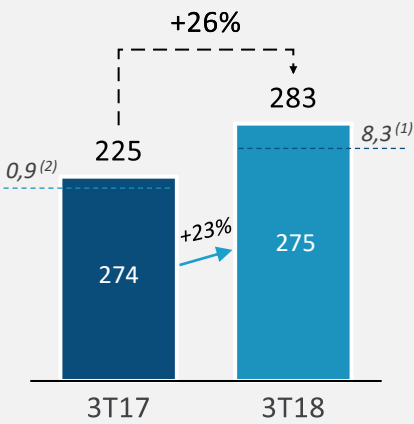
| Em R\$ Milhões                  | 3T17         | 3T18         | Δ%           |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Receita Operacional Líquida     | 808,1        | 852,9        | 5,5%         |
| Custos e Despesas               | (584,5)      | (578,3)      | -1,1%        |
| <b>EBITDA</b>                   | <b>223,6</b> | <b>274,6</b> | <b>22,8%</b> |
| Margem EBITDA                   | 27,7%        | 32,2%        | 4,5 p.p.     |
| Itens não recorrentes:          |              |              |              |
| Consultorias <sup>(1)</sup>     | -            | 8,3          | N.A.         |
| Despesas com M&A <sup>(2)</sup> | 0,9          | -            | N.A.         |
| <b>EBITDA Ajustado</b>          | <b>224,5</b> | <b>282,8</b> | <b>26,0%</b> |
| Margem EBITDA Ajustado          | 27,8%        | 33,2%        | 5,4 p.p.     |

<sup>(1)</sup> Despesas com consultorias não recorrentes no 3T18; <sup>(2)</sup> Despesas excepcionais com M&A no 3T17.

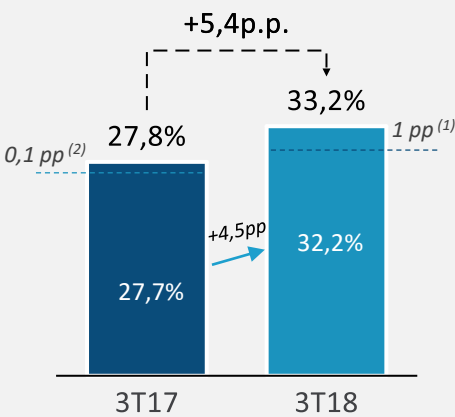
No 3T18, o **EBITDA** da Estácio atingiu R\$274,6 milhões, um aumento de 22,8% em relação ao mesmo período do ano anterior, devido ao aumento de 5,5% na receita líquida do período e da melhor gestão de custos e despesas. Destaque para o custo de pessoal, que reduziu cerca de 12% ano contra ano, em razão da implantação do novo plano de carreiras docente e do aumento do nível de compartilhamento de disciplinas nas matrizes curriculares. A **Margem EBITDA** atingiu 32,2%, um aumento de 4,5 p.p. em relação ao 3T17.

Nesse trimestre, a Estácio identificou R\$8,3 milhões de despesas não recorrentes, referentes as consultorias que estão trabalhando nos projetos para melhoria de performance. Ao excluir esse gasto “one off” junto a terceiros, o **EBITDA Ajustado** totalizou R\$282,8 milhões, 26% acima do apresentado no 3T17, atingindo uma **Margem EBITDA** de 33,2%.

EBITDA Ajustado (R\$ MM)



Margem EBITDA Ajustada



| Em R\$ Milhões                        | 3T17          | 3T18          | Δ %           |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Resultado Financeiro</b>           | <b>(42,3)</b> | <b>(38,6)</b> | <b>-8,6%</b>  |
| <b>Receitas Financeiras</b>           | <b>37,1</b>   | <b>24,7</b>   | <b>-33,5%</b> |
| Multas e juros recebidos por atraso   | 8,1           | 11,1          | 37,1%         |
| Rendimentos de aplicações financeiras | 16,9          | 10,9          | -35,6%        |
| Atualização monetária & Outras        | 12,1          | 2,7           | -77,7%        |
| <b>Despesas Financeiras</b>           | <b>(79,3)</b> | <b>(63,3)</b> | <b>-20,2%</b> |
| Juros e encargos financeiros          | (36,1)        | (20,4)        | -43,3%        |
| Descontos financeiros                 | (26,6)        | (15,4)        | -42,3%        |
| Despesas bancárias                    | (3,7)         | (10,5)        | 186,1%        |
| Atualização contingências & Outras    | (13,0)        | (17,0)        | 31,2%         |

No 3T18, o **resultado financeiro** totalizou R\$38,6 milhões, apresentando redução de 8,6% no comparativo anual.

Esse resultado deve-se basicamente a redução em despesas de juros e encargos financeiros, em virtude da queda da taxa de juros em que as dívidas estão atreladas, além da liquidação de dívida nesse último ano.

Além disso, tivemos redução na linha de descontos financeiros, que reflete o envelhecimento das campanhas para recuperação de créditos de alunos inadimplentes, realizado no último ano.

| Em R\$ Milhões                | 3T17          | 3T18          | Δ %             |
|-------------------------------|---------------|---------------|-----------------|
| <b>EBITDA</b>                 | <b>223,6</b>  | <b>274,6</b>  | <b>22,8%</b>    |
| <b>Resultado Financeiro</b>   | <b>(42,3)</b> | <b>(38,6)</b> | <b>-8,7%</b>    |
| Depreciação e amortização     | (48,6)        | (47,4)        | -2,5%           |
| <b>Lucro antes do IR e CS</b> | <b>132,7</b>  | <b>188,6</b>  | <b>42,1%</b>    |
| Imposto de renda              | 12,6          | 4,5           | -64,3%          |
| Contribuição social           | 4,0           | 1,2           | -70,0%          |
| <b>Lucro Líquido</b>          | <b>149,3</b>  | <b>194,3</b>  | <b>30,2%</b>    |
| <i>Margem Líquida (%)</i>     | <i>18,5%</i>  | <i>22,8%</i>  | <i>4,3 p.p.</i> |

No 3T18, a Estácio registrou um **lucro líquido** de R\$194,3 milhões e um ganho de margem de 4,3 p.p.

Em relação ao imposto de renda e contribuição social no 3T18, houve o recálculo da Proporção de Ocupação Efetiva de Bolsas do ProUni (POEB), considerando a ocupação média até o 2S18, que resultou em um benefício fiscal por conta das captações do período.

No 3T17, essas linhas também foram beneficiadas, em razão do reconhecimento dos créditos diferidos sobre Prejuízos Fiscais da Estácio Participações, em função da adesão ao PERT (Programa Especial de Regularização Tributária), onde foi possível utilizar os créditos nas empresas controladas.



| Em R\$ Milhões         | 3T17    | 2T18    | 3T18    |
|------------------------|---------|---------|---------|
| Contas a Receber Bruto | 1.351,2 | 1.617,3 | 1.286,6 |
| Mensalidades de alunos | 409,6   | 721,4   | 757,1   |
| Mensalistas            | 338,4   | 439,7   | 422,7   |
| PAR (Evasão)           | -       | 14,7    | 20,9    |
| DIS (Evasão)           | -       | 7,3     | 19,7    |
| PAR                    | 54,2    | 131,1   | 162,8   |
| DIS                    | -       | 122,0   | 142,5   |
| Educar Amazônia        | -       | 4,8     | 4,8     |
| FIES                   | 746,6   | 728,2   | 338,7   |
| Outros                 | 195,3   | 167,6   | 190,7   |

|                               |         |         |         |
|-------------------------------|---------|---------|---------|
| Contas a Receber Líquido      | 1.144,6 | 1.245,5 | 871,1   |
| PDD                           | (176,8) | (320,0) | (346,6) |
| Mensalistas                   | (158,6) | (254,2) | (264,3) |
| PAR (Evasão)                  | -       | (14,7)  | (20,9)  |
| DIS (Evasão)                  | -       | (7,3)   | (19,7)  |
| PAR (50%)                     | (18,3)  | (46,7)  | (59,7)  |
| DIS (15%)                     | -       | (15,6)  | (18,6)  |
| Educar Amazônia - Longo Prazo | -       | (3,5)   | (4,0)   |
| Valores a identificar         | (6,1)   | (2,3)   | (8,0)   |
| Ajuste a valor presente (AVP) | (23,7)  | (49,4)  | (60,8)  |
| AVP FIES                      | (6,1)   | -       | -       |
| AVP PAR                       | (17,6)  | (34,6)  | (43,5)  |
| AVP EDUCAR                    | -       | (0,3)   | (0,3)   |
| AVP DIS                       | -       | (14,6)  | (17,0)  |

Nesse trimestre, o **contas a receber bruto** totalizou R\$1.286,6 milhões, uma redução de 4,8% em relação ao 3T17, impactado principalmente pela redução do contas a receber FIES, após o recebimento da última parcela da PN23. Essa redução foi compensada basicamente pelo aumento de R\$142,5 milhões no contas a receber DIS, campanha que foi lançada no 1T18, e também pelo aumento de R\$108,6 milhões no contas a receber do PAR, em razão do aumento da base de alunos.

O **contas a receber líquido** totalizou R\$817,1 milhões, uma redução de 23,9% em relação ao 3T17, impactado principalmente pelo aumento da PDD, em função das regras de provisionamento dos novos produtos.

Reconciliação do PAR e DIS

PAR

| Em R\$ Milhões                               | 3T17   | 3T18   |
|----------------------------------------------|--------|--------|
| Receita Bruta À Vista                        | 13,8   | 15,4   |
| Receita Bruta Parcelada                      | 22,4   | 34,7   |
| Impostos – Deduções da Receita               | (1,5)  | (1,8)  |
| Ajuste a Valor Presente (AVP) <sup>(1)</sup> | (1,6)  | (8,9)  |
| PDD (Provisionamento 50%)                    | (10,4) | (12,9) |
| PDD Evasão não Renegociada                   | -      | (6,2)  |
| PDD (% ROL)                                  | 1,3%   | 2,2%   |

DIS

| Em R\$ Milhões                               | 2T18  | 3T18   |
|----------------------------------------------|-------|--------|
| Receita Bruta À Vista                        | 4,0   | 5,4    |
| Receita Bruta Parcelada                      | 47,7  | 73,8   |
| Impostos – Deduções da Receita               | (2,4) | (2,2)  |
| Ajuste a Valor Presente (AVP) <sup>(1)</sup> | (3,0) | (2,5)  |
| PDD – (Provisionamento 15%)                  | (1,0) | (3,0)  |
| PDD Evasão não Renegociada                   | (7,3) | (12,4) |
| PDD (% ROL)                                  | 0,9%  | 1,8%   |

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

PMR

| Em R\$ Milhões             | 3T17    | 3T18    |
|----------------------------|---------|---------|
| Contas a Receber Líquido   | 1.144,6 | 871,1   |
| Receita Líquida Anualizada | 3.337,4 | 3.590,8 |
| PMR                        | 123     | 87      |

PMR FIES

| Em R\$ Milhões             | 3T17    | 3T18    |
|----------------------------|---------|---------|
| Contas a receber FIES      | 746,4   | 338,7   |
| Receita FIES (LTM)         | 1.369,9 | 1.133,9 |
| Dedução FGEDUC (LTM)       | (97,7)  | (47,9)  |
| Impostos (LTM)             | (56,3)  | (45,6)  |
| Receita Líquida FIES (LTM) | 1.216,0 | 1.040,4 |
| PMR FIES                   | 221     | 117     |

PMR Ex-FIES

| Em R\$ Milhões                     | 3T17    | 3T18    |
|------------------------------------|---------|---------|
| Contas a Receber Líquido Ex-AVP    | 1.150,6 | 871,1   |
| Contas a Receber Ex-FIES           | 404,3   | 532,4   |
| Receita Líquida Ex-FIES anualizada | 2.121,4 | 2.550,5 |
| PMR Ex-FIES                        | 69      | 75      |

O **PMR FIES** foi de 117 dias, em razão do repasse da última parcela da PN23, no montante de R\$342,1 milhões.

O **PMR da Estácio** totalizou 87 dias, uma redução de 36 dias quando comparado ao mesmo trimestre de 2017. Quando excluímos o efeito do FIES, nosso PMR alcança 75 dias, um aumento de 6 dias quando comparado ao 3T17. O aumento do **PMR Ex-FIES** deve-se ao crescimento dos programas PAR e DIS.

Aging do Contas a Receber Bruto Total<sup>1</sup>

| Em R\$ Milhões                | 3T17           | AV          | 3T18           | AV          |
|-------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| FIES                          | 746,4          | 55%         | 338,7          | 26%         |
| PRONATEC                      | 8,7            | 1%          | -              | N.A.        |
| Polos Parceiros               | 3,1            | 0%          | -              | N.A.        |
| A vencer                      | 228,8          | 17%         | 574,7          | 45%         |
| Vencidas até 30 dias          | 75,7           | 6%          | 93,2           | 7%          |
| Vencidas de 31 a 60 dias      | 42,4           | 3%          | 35,5           | 3%          |
| Vencidas de 61 a 90 dias      | 7,3            | 1%          | 11,7           | 1%          |
| Vencidas de 91 a 179 dias     | 89,1           | 7%          | 109,6          | 9%          |
| Vencidas há mais de 180 dias  | 149,8          | 11%         | 123,2          | 10%         |
| <b>Contas a Receber Bruto</b> | <b>1.351,2</b> | <b>100%</b> | <b>1.286,6</b> | <b>100%</b> |

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                  | 3T17         | 3T18         | Δ%            |
|---------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Saldo Inicial</b>            | <b>589,2</b> | <b>581,1</b> | <b>-1,4%</b>  |
| Receita FIES                    | 310,7        | 244,1        | -21,4%        |
| Repasse                         | (133,2)      | (468,8)      | 251,9%        |
| Provisão FIES                   | (22,9)       | (19,3)       | -15,7%        |
| Atualização do contas a receber | 1,3          | -            | N.A.          |
| <b>Saldo Final</b>              | <b>745,1</b> | <b>337,1</b> | <b>-54,8%</b> |

Aging dos Acordos a Receber<sup>2</sup>

| Em R\$ Milhões                           | 3T17         | AV          | 3T18        | AV          |
|------------------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| A vencer                                 | 74,1         | 63%         | 43,9        | 50%         |
| Vencidas até 30 dias                     | 10,3         | 9%          | 7,0         | 8%          |
| Vencidas de 31 a 60 dias                 | 5,5          | 5%          | 3,0         | 3%          |
| Vencidas de 61 a 90 dias                 | 3,4          | 3%          | 2,0         | 2%          |
| Vencidas de 91 a 179 dias                | 8,6          | 7%          | 8,4         | 10%         |
| Vencidas há mais de 180 dias             | 16,2         | 14%         | 24,0        | 27%         |
| <b>Acordos a Receber</b>                 | <b>118,1</b> | <b>100%</b> | <b>88,3</b> | <b>100%</b> |
| % sobre o Contas a Receber Bruto Ex-FIES | <b>20%</b>   | -           | <b>9%</b>   | -           |

2 Nota: Não considera acordos com cartões de crédito

FIES: Movimentação do Contas a Compensar

| Em R\$ Milhões        | 3T17         | 3T18         | Δ%            |
|-----------------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Saldo Inicial</b>  | <b>338,3</b> | <b>147,2</b> | <b>-56,5%</b> |
| Repasse               | 133,2        | 468,8        | 251,9%        |
| Pagamento de impostos | (47,6)       | (70,5)       | 48,0%         |
| Recompra em leilão    | (422,7)      | (543,8)      | 28,7%         |
| <b>Saldo Final</b>    | <b>1,3</b>   | <b>1,6</b>   | <b>27,8%</b>  |

| Em R\$ Milhões                      | 3T17    | 3T18    | Δ%      |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|
| Caixa e disponibilidades [a]        | 709,5   | 770,6   | 8,6%    |
| Endividamento [b]                   | (966,4) | (494,1) | -48,9%  |
| Empréstimos bancários               | (856,4) | (428,1) | -50,0%  |
| Compromissos a pagar (Aquisições)   | (93,7)  | (55,1)  | -41,2%  |
| Parcelamento de tributos            | (16,3)  | (10,9)  | -33,1%  |
| Dívida Líquida [b-a]                | (256,9) | 276,5   | -207,7% |
| Dívida Líquida/ EBITDA (Anualizado) | 0,3x    | -0,3x   | -       |

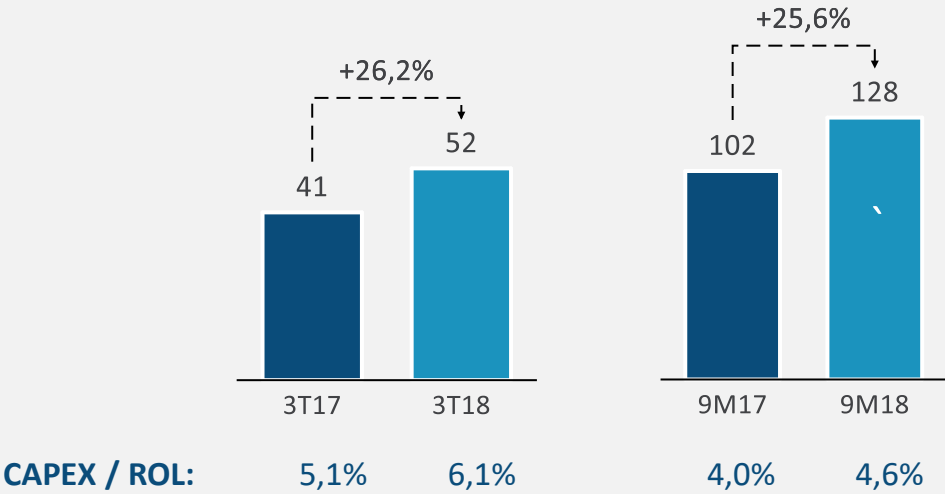
Ao final de setembro de 2018, a posição de caixa e disponibilidades totalizava R\$770,6 milhões, aplicados em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha.

O endividamento bruto reduziu quase 50% quando comparado ao mesmo período de 2017. Dessa forma, passamos a ter um caixa líquido de R\$276,5 milhões e a relação dívida(caixa) líquida/EBITDA ficou em -0,3x.

Nesse trimestre, recebemos o valor de R\$342,1 milhões do governo, referente a última parcela do FIES (PN23).

| Em R\$ Milhões                              | 3T17 | 3T18 | Δ%     |
|---------------------------------------------|------|------|--------|
| CAPEX Total                                 | 41,3 | 52,1 | 26,2%  |
| Edificações e Benfeitorias                  | 11,1 | 17,4 | 57,8%  |
| Móveis, Máquinas, Equipamentos e Utensílios | 4,2  | 9,0  | 113,5% |
| Software                                    | 11,0 | 16,8 | 52,9%  |
| Outros                                      | 15,0 | 8,9  | -40,8% |

Capex (R\$MM)



No 3T18, o CAPEX da Estácio totalizou R\$ 52,1 milhões, apresentando um aumento de 26,2% em relação ao realizado no 3T17, basicamente em função do aumento de investimentos em software e em investimentos realizados para manutenção de nossas unidades.

| Em R\$ milhões                         | 3T17           | 2T18           | 3T18           |
|----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Ativo Circulante</b>                | <b>2.013,3</b> | <b>1.712,1</b> | <b>1.632,1</b> |
| Caixa e equivalentes                   | 9,8            | 9,0            | 8,6            |
| Títulos e valores mobiliários          | 699,7          | 391,9          | 762,0          |
| Contas a receber                       | 1.126,3        | 1.102,8        | 704,1          |
| Adiantamentos a funcionários/terceiros | 12,1           | 19,3           | 15,7           |
| Despesas antecipadas                   | 13,6           | 10,4           | 8,1            |
| Impostos e contribuições               | 95,8           | 134,2          | 94,3           |
| Outros                                 | 56,0           | 44,5           | 39,4           |
| <b>Ativo Não-Circulante</b>            | <b>2.380,8</b> | <b>2.525,6</b> | <b>2.569,5</b> |
| <b>Realizável a Longo Prazo</b>        | <b>338,6</b>   | <b>524,2</b>   | <b>564,3</b>   |
| Contas a receber                       | 18,3           | 142,7          | 167,1          |
| Despesas antecipadas                   | 5,3            | 4,9            | 4,9            |
| Depósitos judiciais                    | 125,9          | 101,6          | 97,5           |
| Impostos e contribuições               | 80,9           | 90,7           | 91,5           |
| Impostos diferidos e outros            | 108,2          | 184,3          | 203,3          |
| <b>Permanente</b>                      | <b>2.042,2</b> | <b>2.001,4</b> | <b>2.005,2</b> |
| Investimentos                          | 0,2            | 0,2            | 0,2            |
| Imobilizado                            | 603,2          | 601,0          | 605,4          |
| Intangível                             | 1.438,7        | 1.400,1        | 1.399,6        |
| <b>Total do Ativo</b>                  | <b>4.394,1</b> | <b>4.237,7</b> | <b>4.201,7</b> |

| Em R\$ milhões                               | 3T17           | 2T18           | 3T18           |
|----------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Passivo Circulante</b>                    | <b>887,9</b>   | <b>877,7</b>   | <b>812,6</b>   |
| Empréstimos e financiamentos                 | 416,4          | 344,4          | 349,9          |
| Fornecedores                                 | 80,6           | 103,1          | 113,0          |
| Salários e encargos sociais                  | 241,0          | 226,9          | 232,5          |
| Obrigações tributárias                       | 66,4           | 113,5          | 32,2           |
| Mensalidades recebidas antecipadamente       | 18,3           | 12,5           | 21,6           |
| Adiantamento de convênio circulante          | 1,2            | -              | -              |
| Parcelamento de tributos                     | 5,2            | 4,2            | 3,8            |
| Preço de aquisição a pagar                   | 53,4           | 57,2           | 49,4           |
| Provisão para desmobilização de ativos       | 2,1            | -              | -              |
| Outros                                       | 3,3            | 15,8           | 10,0           |
| <b>Exigível a Longo Prazo</b>                | <b>619,8</b>   | <b>260,4</b>   | <b>265,8</b>   |
| Empréstimos e financiamentos                 | 440,0          | 81,9           | 78,2           |
| Contingências                                | 70,5           | 113,1          | 123,5          |
| Parcelamento de tributos                     | 11,1           | 7,5            | 7,1            |
| Provisão para desmobilização de ativos       | 22,1           | 22,9           | 24,8           |
| Impostos diferidos                           | 16,2           | 8,9            | 5,9            |
| Preço de aquisição a pagar                   | 40,3           | 5,6            | 5,6            |
| Outros                                       | 19,5           | 20,5           | 20,7           |
| <b>Patrimônio Líquido</b>                    | <b>2.886,4</b> | <b>3.099,6</b> | <b>3.123,3</b> |
| Capital social                               | 1.130,8        | 1.139,8        | 1.139,8        |
| Custo com emissão de ações                   | (26,9)         | (26,9)         | (26,9)         |
| Reservas de capital                          | 662,8          | 665,6          | 663,6          |
| Reservas de lucros                           | 816,0          | 924,9          | 924,9          |
| Resultado do período                         | 437,4          | 434,3          | 628,6          |
| Ações em Tesouraria                          | (133,8)        | (38,1)         | (206,6)        |
| <b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b> | <b>4.394,1</b> | <b>4.237,7</b> | <b>4.201,7</b> |

|                                   | Presencial |         |          | Ensino a Distância |        |           | Corporativo |         |       | Consolidado |         |          |
|-----------------------------------|------------|---------|----------|--------------------|--------|-----------|-------------|---------|-------|-------------|---------|----------|
| Em R\$ Milhões                    | 3T17       | 3T18    | Δ%       | 3T17               | 3T18   | Δ%        | 3T17        | 3T18    | Δ%    | 3T17        | 3T18    | Δ%       |
| Receita Operacional Bruta         | 1.155,9    | 1.171,9 | 1,4%     | 179,2              | 228,4  | 27,4%     | -           | -       | -     | 1.335,1     | 1.400,3 | 4,9%     |
| Deduções da Receita Bruta         | (445,4)    | (455,6) | -2,3%    | (81,7)             | (91,9) | 12,5%     | -           | -       | -     | (527,0)     | (547,4) | 3,9%     |
| Receita Operacional Líquida       | 710,5      | 716,4   | 0,8%     | 97,6               | 136,5  | 39,9%     | -           | -       | -     | 808,1       | 852,9   | 5,5%     |
| Custos dos Serviços Prestados     | (388,0)    | (349,5) | 9,9%     | (13,5)             | (18,5) | -36,8%    | -           | -       | -     | (401,6)     | (365,6) | -9,0%    |
| Pessoal                           | (275,4)    | (240,0) | -12,7%   | (13,1)             | (12,9) | -1,2%     | -           | -       | -     | (288,4)     | (253,4) | -12,1%   |
| Aluguel, condomínio e IPTU        | (62,0)     | (59,3)  | -4,3%    | (0,1)              | 0,0    | -113,0%   | -           | -       | -     | (62,1)      | (59,3)  | -4,5%    |
| Serviços de terceiros e Outros    | (26,8)     | (23,8)  | -11,2%   | (0,2)              | (10,9) | N.A       | -           | -       | -     | (27,0)      | (29,3)  | 8,5%     |
| Depreciação e amortização         | (23,9)     | (23,4)  | 1,8%     | (0,2)              | (0,2)  | 6,5%      | -           | -       | -     | (24,0)      | (23,6)  | -1,7%    |
| Lucro Bruto                       | 322,5      | 369,3   | 14,5%    | 84,0               | 118,0  | 40,4%     | -           | -       | -     | 406,5       | 487,3   | 19,9%    |
| Margem Bruta                      | 45,4%      | 51,6%   | 6,1 p.p. | 86,1%              | 86,4%  | 0,3 p.p.  | -           | -       | -     | 50,3%       | 57,1%   | 6,8 p.p. |
| Despesas Comerciais, G&A e Outras | (92,4)     | (85,4)  | -7,6%    | (7,8)              | (20,6) | 164,0%    | (131,3)     | (154,1) | 17,4% | (231,5)     | (260,1) | 12,4%    |
| Pessoal                           | (8,2)      | (1,1)   | 86,3%    | (2,9)              | (3,6)  | -23,8%    | (29,8)      | (37,5)  | 25,5% | (40,9)      | (42,1)  | 3,0%     |
| Publicidade                       | -          | -       | 0,0%     | -                  | -      | 0,0%      | (59,7)      | (59,6)  | -0,1% | (59,7)      | (59,6)  | -0,1%    |
| PDD                               | (34,7)     | (44,5)  | 28,0%    | (2,7)              | (14,1) | 420,1%    | -           | -       | 0,0%  | (37,8)      | (58,6)  | 54,9%    |
| Outras Despesas                   | (43,2)     | (36,9)  | -14,7%   | (1,7)              | (2,7)  | 51,9%     | (23,9)      | (36,5)  | 52,5% | (68,9)      | (76,0)  | 10,3%    |
| Depreciação e amortização         | (6,2)      | (3,1)   | 51,1%    | (0,5)              | (0,3)  | 31,7%     | (17,9)      | (20,4)  | 14,3% | (24,6)      | (23,8)  | -3,2%    |
| Lucro Operacional                 | 230,1      | 284,0   | 23,4%    | 76,2               | 97,4   | 27,8%     | (131,3)     | (154,0) | 17,3% | 175,0       | 227,4   | 29,9%    |
| Margem Operacional (%)            | 32,4%      | 39,6%   | 7,3 p.p. | 78,1%              | 71,3%  | -6,8 p.p. | -           | -       | -     | 21,7%       | 26,7%   | 5,0 p.p. |
| EBITDA                            | 260,3      | 310,5   | 19,3%    | 76,8               | 97,9   | 27,4%     | (113,4)     | (133,5) | 17,8% | 223,6       | 274,8   | 22,9%    |
| Margem EBITDA (%)                 | 36,6%      | 43,3%   | 6,7 p.p. | 78,8%              | 71,7%  | -7,1%     | -           | -       | -     | 27,7%       | 32,2%   | 4,5 p.p. |



| Em R\$ Milhões                                                          | 3T17          | 3T18          |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Lucro antes dos impostos e após resultado das operações cessadas</b> | <b>132,7</b>  | <b>188,6</b>  |
| Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas          | 130,3         | 96,5          |
| <b>Resultado após conciliação das disponibilidades geradas</b>          | <b>263,0</b>  | <b>285,1</b>  |
| Variações nos ativos e passivos                                         | 155,1         | 322,4         |
| <b>Fluxo de Caixa Operacional antes de Capex</b>                        | <b>418,1</b>  | <b>607,5</b>  |
| Aquisição de ativo imobilizado                                          | (25,6)        | (30,0)        |
| Aquisição de ativo intangível                                           | (15,7)        | (22,1)        |
| Fluxo de caixa das atividades de investimentos                          | (16,5)        | (9,0)         |
| <b>Fluxo de Caixa Operacional após Capex</b>                            | <b>360,4</b>  | <b>546,4</b>  |
| Fluxo de caixa das atividades de financiamentos                         | (193,1)       | (176,7)       |
| <b>Fluxo de Caixa Livre</b>                                             | <b>167,2</b>  | <b>369,6</b>  |
|                                                                         |               |               |
| <b>Caixa no início do exercício</b>                                     | <b>542,3</b>  | <b>401,0</b>  |
| Aumento (Redução) nas disponibilidades                                  | 167,2         | 369,6         |
| <b>Caixa no final do exercício</b>                                      | <b>709,6</b>  | <b>770,6</b>  |
|                                                                         |               |               |
| <b>EBITDA</b>                                                           | <b>223,6</b>  | <b>274,6</b>  |
| <b>Fluxo de Caixa Operacional antes de Capex / EBITDA</b>               | <b>187,0%</b> | <b>221,6%</b> |
| Parcela PN23                                                            | 167,4         | 342,1         |
| <b>Fluxo de Caixa Operacional antes de Capex ex-PN23 / EBITDA</b>       | <b>112,2%</b> | <b>96,6%</b>  |

O Fluxo de Caixa Operacional antes de CAPEX (FCO) foi positivo em R\$607,5 milhões no 3T18, um aumento de R\$189,3 milhões em comparação ao 3T17, basicamente em função do recebimento da parcela da PN23 no valor de R\$342,1 milhões, valor substancialmente maior que a parcela de R\$167,4 milhões que recebemos no 3T17.

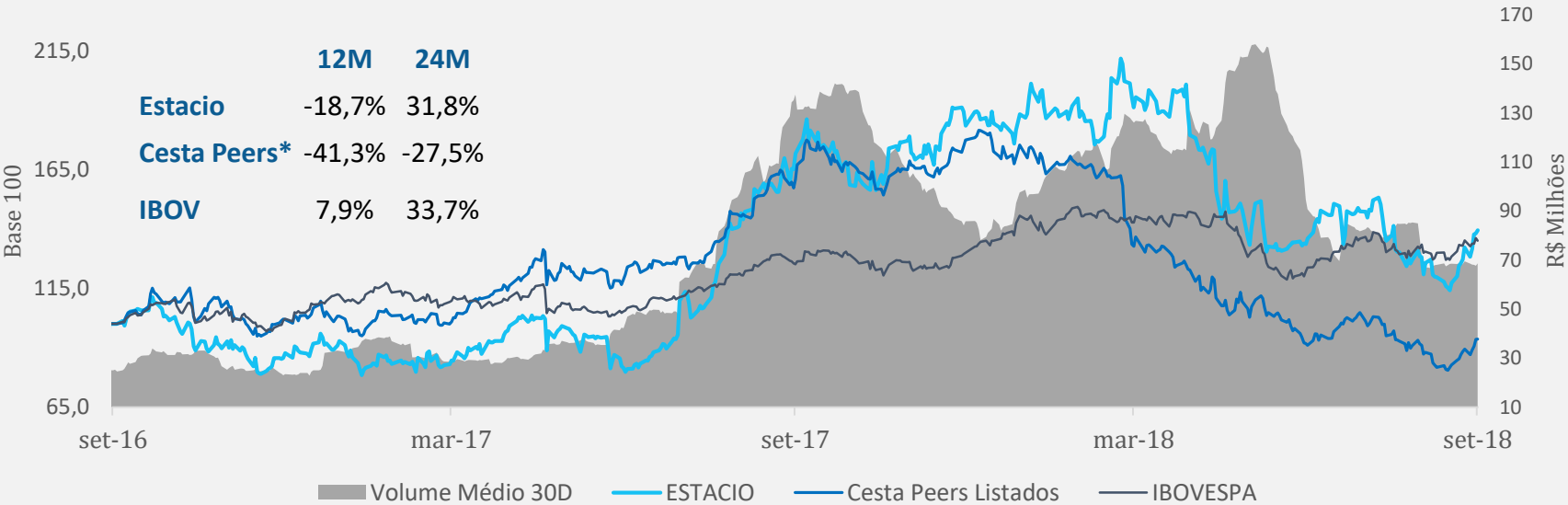
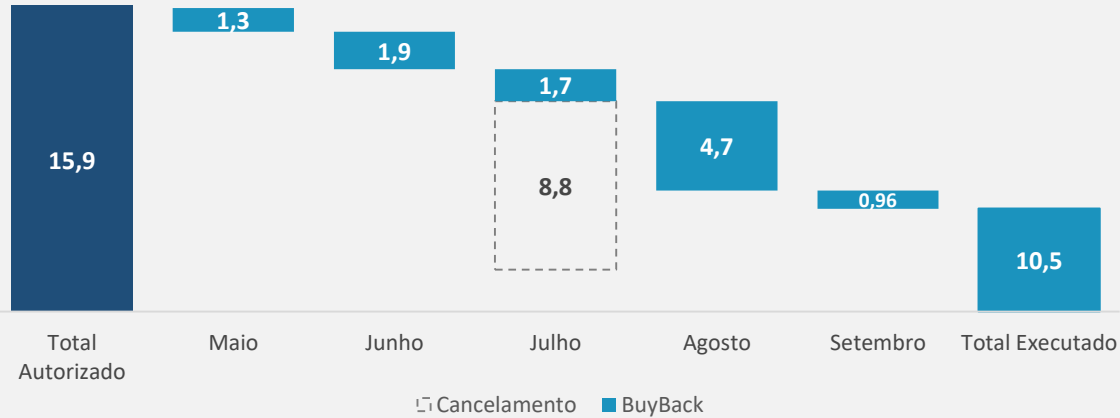
Com isso, a relação FCO/EBITDA antes do Capex, ajustada pelo recebimento da PN-23, foi 96,6% no 3T18 contra 112,2% no 3T17. A redução deve-se principalmente ao impacto da recompra de ações da companhia, com uma saída de caixa no valor de R\$170,8 milhões.

Encerramos o terceiro trimestre de 2018 com um caixa de R\$770,6 milhões e um índice de dívida líquida/EBITDA em -0,3x. Nosso caixa 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.

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 terceiro trimestre de 2018 sendo transacionada a R\$24,99, uma desvalorização de 18,7% nos últimos doze meses. Neste mesmo período, o Ibovespa apresentou valorização de 7,9%. O numero de ações da companhia reduziu em 2,8%, devido ao cancelamento de ações realizado em junho. Até setembro/18 a companhia recomprou um volume financeiro de R\$ 250 milhões em ações. Atualmente a companhia detém **2,9% do capital social em tesouraria**.

|                               | 3T17  | 3T18  | Δ%     |
|-------------------------------|-------|-------|--------|
| Preço Final da Ação           | 30,75 | 24,99 | -18,7% |
| Máxima                        | 30,75 | 27,45 |        |
| Mínima                        | 14,64 | 20,49 |        |
| Média                         | 21,66 | 23,89 |        |
| Valor de Mercado (R\$mil)     | 9.775 | 7.724 | -21,0% |
| Volume médio Diário Negociado | 137,4 | 68,6  | -50,1% |
| Número Total de Ações         | 317,9 | 309,1 | -2,8%  |
| Em Tesouraria                 | 2,7%  | 2,9%  |        |
| Em Circulação                 | 97,3% | 97,1% |        |

Programa de Recompra de Ações:  
(Em milhões de ações)



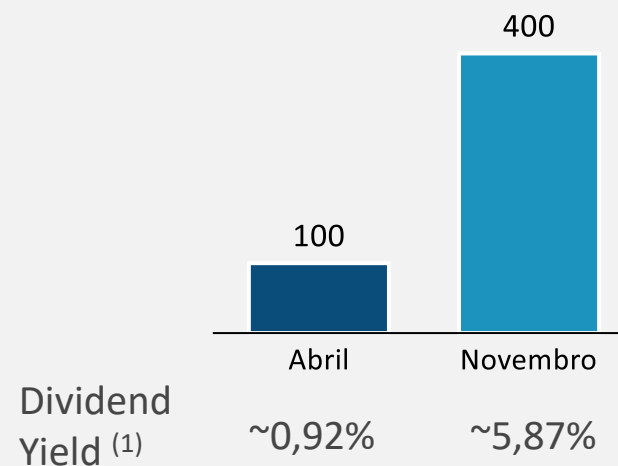
\*Cesta Peers composta por média simples do desempenho dos 3 principais concorrentes listados

## Dividendos Extraordinários

O Conselho de Administração, em reunião realizada no dia 7 de novembro de 2018, aprovou a distribuição de dividendos intermediários em caráter extraordinário, no valor de R\$400 milhões, o equivalente a R\$1,332831678 por ação.

Conforme deliberação acima, as ações serão negociadas na forma ex-dividendos a partir do dia 16 de novembro de 2018. O pagamento está previsto para 21 de dezembro de 2018.

### Distribuição de Dividendos em 2018 (R\$MM)



<sup>(1)</sup> Calculado sobre o valor da ação no dia do anúncio do dividendo

- **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 3Q18**



**B3: ESTC3 | ADR: ECPCY**

Rio de Janeiro, November 7, 2018 - **Estácio Participações S.A.**, one of the largest private organizations in the higher education industry in Brazil presents its **results for the third quarter of 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 (3Q17), 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:**

**November 8, 2018 11:00 a.m. (BRT) | 8:00 a.m.(EST)**

+55 (21) 3127-4971 / 3728-5971

[Click here to access the WebCast](#)

**IR CONTACT:**

**Rogério Tostes | Renato Campos | Julia Gregolin | Rosimere Silva**

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

Visit our **NEW** website : [www.estacio.br/ri](http://www.estacio.br/ri)

**We ended the quarter with a base of 531,000 students, flat over the same period in 2017.** Excluding the FIES student base, our base grew by 6.9%. In the distance-learning segment, the base grew by 18.5% in 2018 to 212,000 students. This segment currently accounts for 40% of the total base.

**In the third quarter we were once again one of Brazil's largest distance-learning operators,** significantly increasing student enrollment and retention, even in a still challenging macroeconomic scenario, a tougher competitive environment and the decline of the FIES program. These factors led to a negative performance of the on-campus student base, which fell by 9.5%, and a deterioration in the last intake period, which was mitigated by the performance of the distance-learning segment. **Despite the above-mentioned challenging scenario, we were able to ensure the resilience of our operation and record operating and financial improvements.**

**The profitability indicator, as measured by average ticket, slightly improved with the 13% YoY increase in the on-campus segment and 18% in the distance-learning segment.** It is worth noting the efforts in terms of student retention, which remained flat over the first half of 2018, both in the on-campus segment (85%) and the distance-learning segment (81%).

**The Company continues improving its financial indicators.** The first highlight is net revenue, which moved up by 5.5% on the same period in 2017, due to a more conservative pricing approach, student retention initiatives and the performance of the distance-learning segment.

**Costs remained under strong control, with a 9%YoY reduction** and boosting Adjusted EBITDA growth by 26%, to R\$283 million in 3Q18. The Adjusted EBITDA margin continued improving and reached 33%, compared to the 28% recorded in 3Q17 and 27% in 3Q16. **Regarding the last line, Net Income totaled R\$194 million, 30% up on the same period in 2017.**

**At the end of September, we began the 2019.1 enrollment campaign.** We believe that we have operating conditions to capture a possible improvement in the macroeconomic scenario and mitigate the decline in the number of FIES students. Programs started in 2018, such as Pricing, Loyalty, Credit&Collection and Strategic Sourcing will be crucial to our operation in 2019.

**Last but not least, we call attention to the discipline regarding the use of cash.** We ended the quarter with R\$771 million in cash and a net debt/EBITDA ratio of -0.3 times. Excluding the FIES (PN23), the EBITDA to CASH conversion reached 63% in 9M18 and 97% in 3Q18.

**Our cash was primarily invested in the share buyback program and Capex.** The Company is analyzing other ways to use cash, such as the reinforcement of student financing programs and growth through mergers and acquisitions.

The Board of Directors approved on November 7th, **the extraordinary distribution of interim dividends, totaling R\$400 millions.**

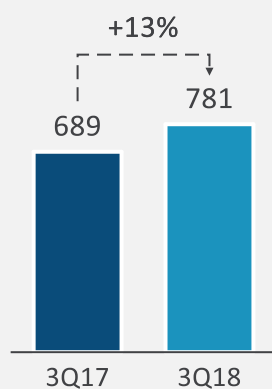


| Financial Indicators (R\$ MM)         | 3Q17         | 3Q18         | Δ%           |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Net Revenue</b>                    | <b>808.1</b> | <b>852.9</b> | <b>5.5%</b>  |
| <b>Gross Income</b>                   | <b>406.5</b> | <b>487.3</b> | <b>19.9%</b> |
| Gross Margin                          | 50.3%        | 57.1%        | 6.8 p.p.     |
| <b>Adjusted EBITDA <sup>(1)</sup></b> | <b>224.5</b> | <b>282.8</b> | <b>26.0%</b> |
| Adjusted EBITDA Margin <sup>(1)</sup> | 27.8%        | 33.2%        | 5.4 p.p.     |
| <b>Net Income</b>                     | <b>149.3</b> | <b>194.3</b> | <b>30.2%</b> |
| Net Margin (%)                        | 18.5%        | 22.8%        | 4.3 p.p.     |

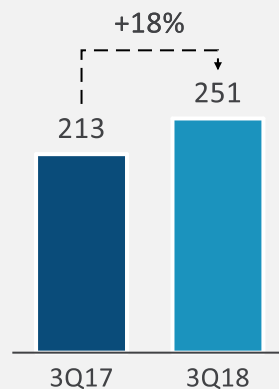
| Student Base (thousand)       | 3Q17         | 3Q18         | Δ%          |
|-------------------------------|--------------|--------------|-------------|
| <b>Total</b>                  | <b>531.1</b> | <b>531.0</b> | <b>0.0%</b> |
| <b>Total Non-FIES</b>         | <b>436.2</b> | <b>466.3</b> | <b>6.9%</b> |
| Total On-Campus               | 352.2        | 318.7        | -9.5%       |
| Non-FIES On-Campus Undergrad. | 223.8        | 223.0        | -0.3%       |
| Total Distance-Learning       | 178.9        | 212.2        | 18.6%       |

- The **student base** remained flat over 3Q17, totaling 531,000 students. Excluding the FIES base, it increased by 6.9% over the same period in 2017. We highlight the 18.6% increase in the **distance-learning** base and the **retention rate**, which reached 85.0% in the on-campus segment and 80.8% in the distance-learning segment.
- The YoY on-campus **average ticket** increased by 13% in 3Q18, to R\$780.9, while the YoY distance-learning average ticket moved up by 18%, to R\$250.8.
- **Net operating revenue** totaled R\$852.9 million, 5.5% up on 3Q17.
- **Adjusted EBITDA** totaled R\$282.8 million, 26% up on 2017, with an **EBITDA margin** of 33.2%, 5.4 percentage points more than in 3Q17.
- **Subsequent Event:** Approval of a R\$400 million (R\$1.3328/share) intermediate dividend distribution.

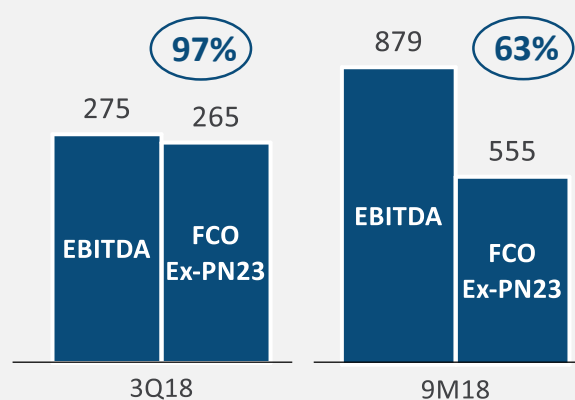
**On-Campus Average Ticket (R\$)**



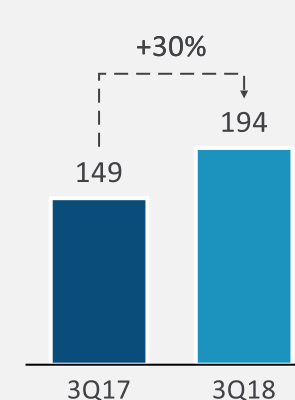
**Distance-Learning Average Ticket (R\$)**



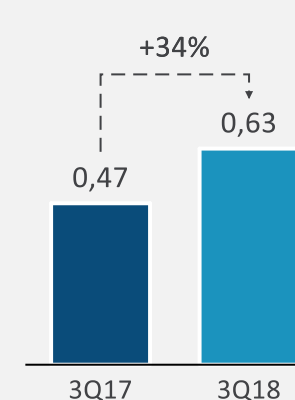
**OCF/EBITDA Cash Conversion <sup>(2)</sup> (R\$ MM)**



**Net Income (R\$ MM)**



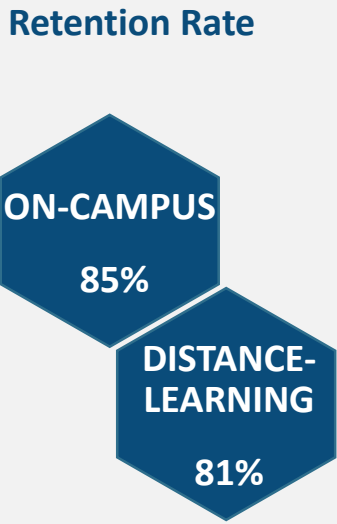
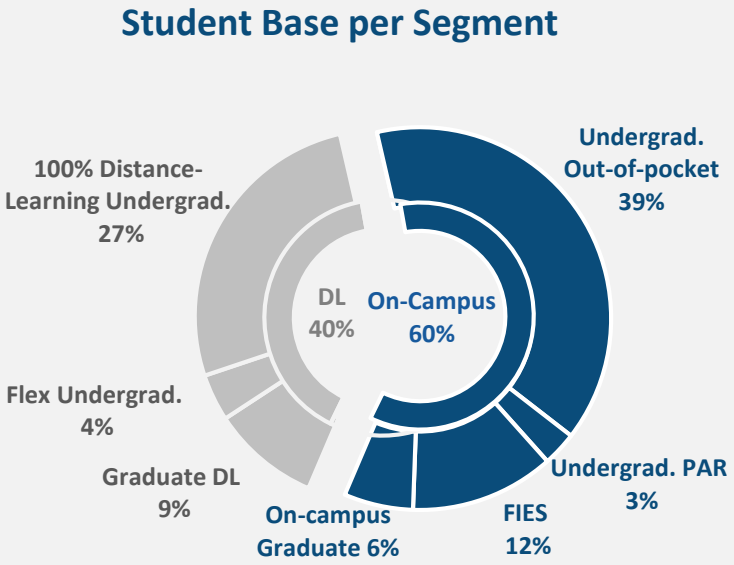
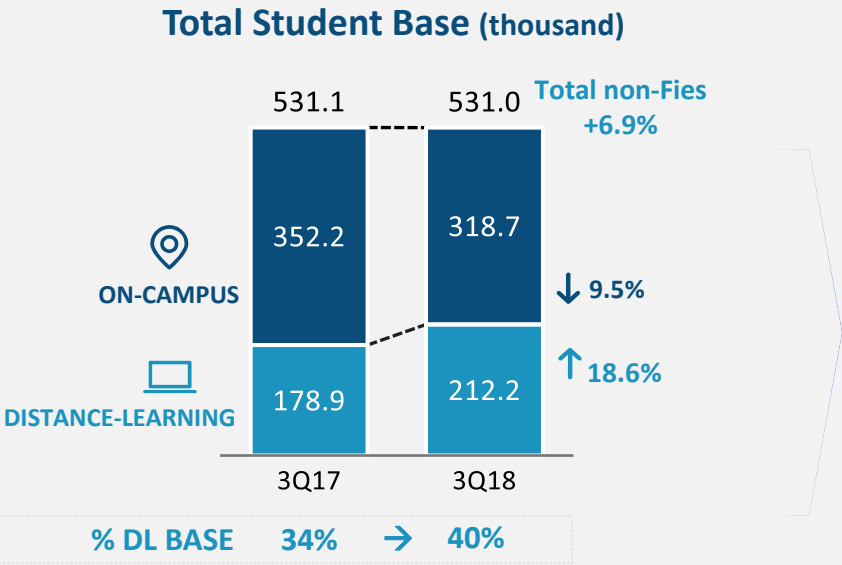
**Earnings per Share (R\$)**



<sup>(1)</sup> Adjustment of R\$8,250 thousand to non-recurring advisory expenses in 3Q18, and R\$900 thousand to one-off expenses with M&A in 3Q17.

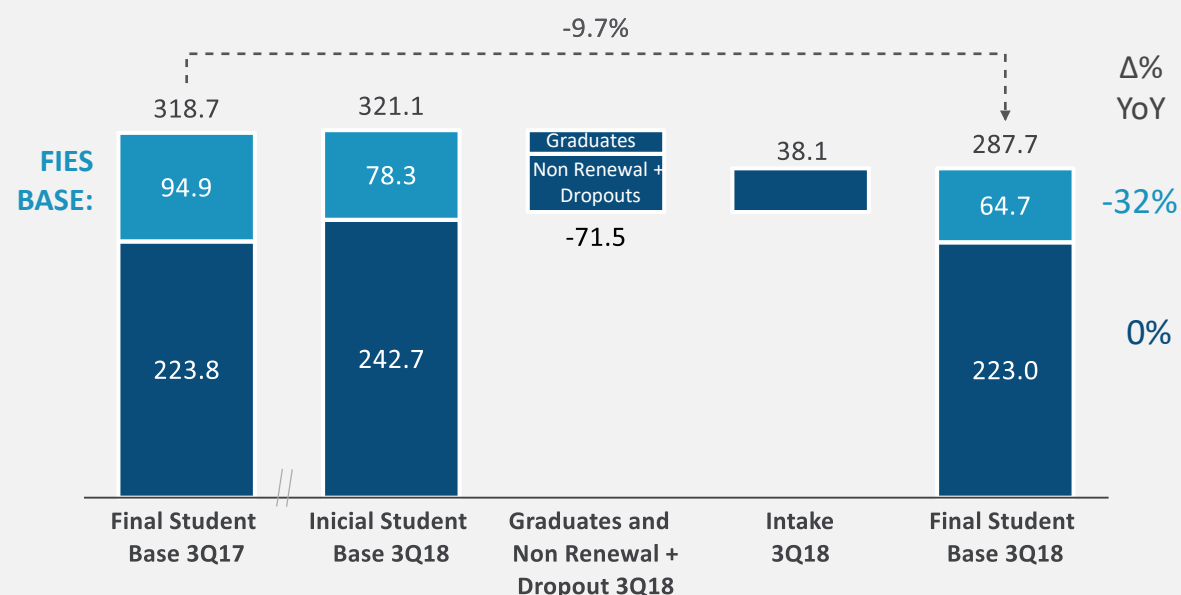
<sup>(2)</sup> Excluding the FIES PN23 installment: R\$ ~ 167MM (3Q17) and R\$ ~ 342MM (3Q18)

| On-campus (thousand)    | 3Q17  | 3Q18  | Δ%     | Distance-learning (thousand) | 3Q17  | 3Q18  | Δ%    | Total (thousand)   | 3Q17  | 3Q18  | Δ%    |
|-------------------------|-------|-------|--------|------------------------------|-------|-------|-------|--------------------|-------|-------|-------|
| Total On-Campus         | 352.2 | 318.7 | -9.5%  | Total Distance-Learning      | 178.9 | 212.2 | 18.6% | Total Student Base | 531.1 | 531.0 | 0.0%  |
| Undergraduate           | 318.7 | 287.7 | -9.7%  | Undergraduate DL+ Flex       | 134.7 | 162.5 | 20.7% | Total non-FIES     | 436.2 | 466.3 | 6.9%  |
| Out-of-pocket           | 211.7 | 207.6 | -1.9%  | Total DL DIS [b]             | N.A.  | 73.1  | N.A.  | Undergraduate      | 453.4 | 450.2 | 25.7% |
| FIES                    | 94.9  | 64.7  | -31.9% | 100% Distance-Learning       | 118.7 | 140.9 | 18.7% | Total DIS [a + b]  | N.A.  | 143.5 | N.A   |
| PAR                     | 12.1  | 15.4  | 27.6%  | DIS                          | N.A.  | 62.2  | N.A.  |                    |       |       |       |
| Total On-Campus DIS [a] | N.A.  | 70.4  | N.A.   | Distance-Learning – Flex     | 15.9  | 21.6  | 35.5% |                    |       |       |       |
| Undergraduate non-FIES  | 223.8 | 223.0 | -0.3%  | DIS                          | N.A.  | 10.9  | N.A.  |                    |       |       |       |
| Graduate                | 33.5  | 31.0  | -7.4%  | Graduate                     | 44.3  | 49.7  | 12.3% | Graduate           | 77.8  | 80.8  | 3.8%  |
| Own                     | 22.2  | 17.5  | -21.0% | Own                          | 17.6  | 18.9  | 7.4%  | Own                | 39.8  | 36.4  | -8.4% |
| Partnerships            | 11.3  | 13.5  | 19.2%  | Partnerships                 | 26.6  | 30.8  | 15.6% | Partnerships       | 38.0  | 44.3  | 16.7% |



The expansion of distance-learning centers is one of Estácio’s strategic priorities and has been the Company’s main growth drivers. Estácio is authorized to open up to 350 new centers per year, due to its academic performance.

## ON-CAMPUS UNDERGRADUATE (thousand)

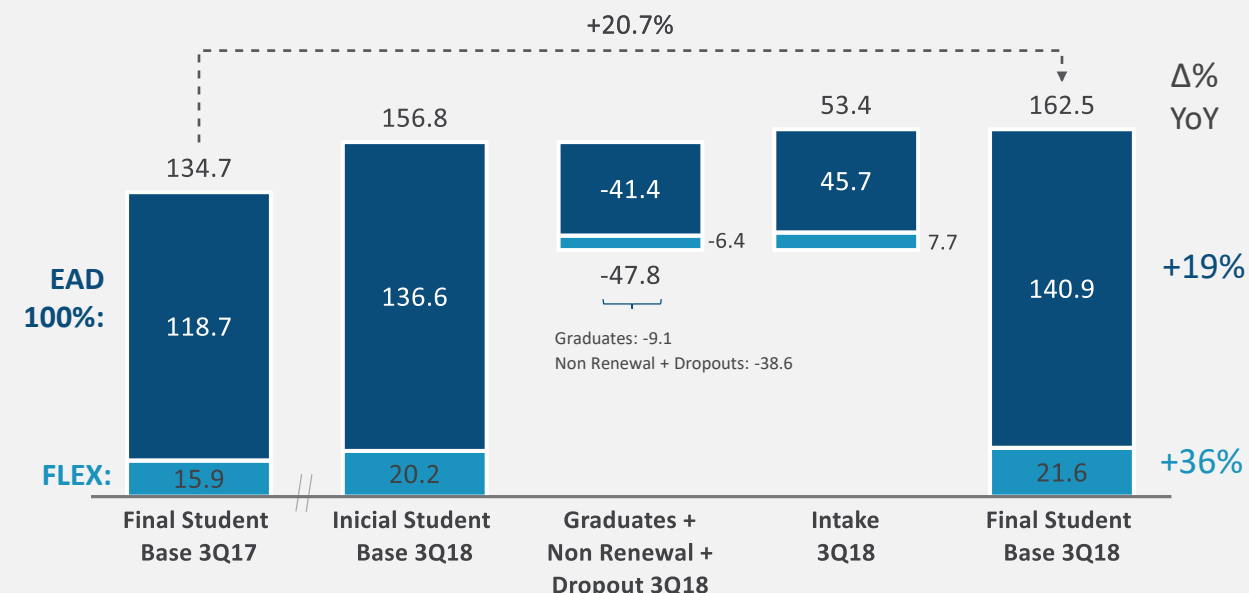


The **on-campus undergraduate** base totaled 287,700 students at the close of 3Q18, 9.7% less than in 3Q17, due to the 32% decline in the FIES student base.

Excluding total FIES students, the on-campus undergraduate student base remained flat on 3Q17.

We continue focusing on the quality of students enrolled and retention policies. **The on-campus retention rate came to 85% in 3Q18**, in line with the rate presented in 1H18.

## DISTANCE-LEARNING UNDERGRADUATE (thousand)



The **distance-learning undergraduate base** increased by 20.7% YoY in 3Q18 to 162,500 students, strongly influenced by the expansion of new distance-learning centers (more details on the Campuses/Centers section).

The highlight of the Distance-Learning segment was the Flex student base that increased by 36% YoY in 3Q18, to 21,600 students. The 100% Distance-Learning student base increased by 19% on 3Q17, to 140,900 students. **The retention rate of the distance-learning segment was 81% in 3Q18**, and, similarly to the on-campus segment, remained in line with the rate presented in 1H18.

| In thousands          | 3Q17 Intake  | Initial 3Q18 | Students Graduating | Dropout/Non-renewal | 3Q18 Intake | Final 3Q18   | Intake YoY    |
|-----------------------|--------------|--------------|---------------------|---------------------|-------------|--------------|---------------|
| <b>Undergraduate</b>  | <b>100.1</b> | <b>477.9</b> | <b>-29.8</b>        | <b>-89.4</b>        | <b>91.6</b> | <b>450.2</b> | <b>-8.5%</b>  |
| <b>On-Campus</b>      | <b>50.6</b>  | <b>321.1</b> | <b>-20.7</b>        | <b>-50.8</b>        | <b>38.1</b> | <b>287.7</b> | <b>-24.6%</b> |
| FIES                  | 2.4          | 78.3         | -8.1                | -6.6                | 1.0         | 64.7         | -56.5%        |
| PAR                   | 5.1          | 15.3         | N.A.                | -4.2                | 4.3         | 15.4         | -15.5%        |
| Out-of-Pocket         | 43.1         | 227.4        | -12.6               | -32.0               | 32.8        | 207.6        | -23.8%        |
| DIS                   | N.A.         | 62.0         | N.A.                | -20.9               | 29.4        | 70.4         | N.A.          |
| <b>100% DL + FLEX</b> | <b>49.5</b>  | <b>156.8</b> | <b>-9.1</b>         | <b>-38.6</b>        | <b>53.4</b> | <b>162.5</b> | <b>7.9%</b>   |
| 100% DL               | 42.6         | 136.6        | -8.2                | -33.2               | 45.7        | 140.9        | 7.4%          |
| DIS                   | N.A.         | 45.0         | N.A.                | -19.9               | 37.2        | 62.2         | -             |
| FLEX DL               | 7.0          | 20.2         | -0.9                | -5.5                | 7.7         | 21.6         | 11.0%         |
| DIS                   | N.A.         | 7.5          | N.A.                | -3.3                | 6.6         | 10.9         | N.A.          |
| Total DIS             | N.A.         | 114.5        | N.A.                | -44.1               | 73.1        | 143.5        | N.A.          |

We enrolled 91,600 students in the **undergraduate segment** in 3Q18, 8.5% less than in the same period in 2017.

In the **On-Campus segment**, 3Q18 intake was 24.6% lower than in 3Q17, essentially due to the challenging macroeconomic scenario and the aggressive discount policy used by competitors in many locations. Estácio preferred to maintain a more severe discount policy in order to ensure a profitable student base.

In the **Distance-Learning segment**, intake was 7.9% higher than in 3Q17, boosted by the 11.0% intake growth in the **FLEX segment** and the introduction of new centers and offers in the last 12 months.

| Intake Analysis                       | 2018.1 | 3Q17  | 3Q18  |
|---------------------------------------|--------|-------|-------|
| % PAR / On-campus undergrad. Intake   | 9.8%   | 10.1% | 11.3% |
| % FIES / On-campus undergrad. Intake. | 2.1%   | 3.2%  | 2.7%  |
| % DIS / Total Intake                  | 76.9%  | N.A.  | 79.9% |

With regards to our financing products, **PAR** accounted for 11.3% of the intake in the on-campus undergraduate segment, increasing its share over 3Q17.

**FIES**, on the other hand, reduced its share to 2.7% of total intake, accounting for 22.5% of the on-campus undergraduate segment, a decrease compared to the 29.8% posted in 3Q17.

DIS accounted for 80% of the quarter intake.

| Retention Rate <sup>(1)</sup>   | 2018.1 | 3Q17  | 3Q18  |
|---------------------------------|--------|-------|-------|
| On-campus Undergraduate         | 85.0%  | 86.8% | 85.0% |
| Distance-learning Undergraduate | 80.9%  | 80.3% | 80.8% |

The **85% retention rate of the on-campus segment** remained flat over 1H18. Compared to 3Q17, it was impacted by the decline in the quarter intake and the reduction in the number of FIES students, which historically have low dropout rates.

**The retention rate in the distance-learning segment came to 80.8%**, a 0.5 p.p. increase on 3Q17.

(1) Retention Rate:  $[1 - ((\text{dropout students} + \text{students who did not renew}) / (\text{renewable student base} : \text{initial student base} - \text{students graduating} + \text{enrolled}))]$

|                                                               | Total On-Campus <sup>(1)</sup> |              |              | Graduate <sup>(1)</sup> |              |              | Undergraduate |              |              | PAR Undergraduate |                |             |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------|--------------|-------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|-------------------|----------------|-------------|
|                                                               | 3Q17                           | 3Q18         | Δ%           | 3Q17                    | 3Q18         | Δ%           | 3Q17          | 3Q18         | Δ%           | 3Q17              | 3Q18           | Δ%          |
| Student Base (thousand) [a]                                   | 340.9                          | 305.2        | -10.5%       | 22.2                    | 17.5         | -21.0%       | 318.7         | 287.7        | -9.7%        | 12.1              | 15.4           | 27.6%       |
| Net Revenue (R\$ MM) [b]                                      | 704.2                          | 715.0        | 1.5%         | 19.3                    | 20.4         | 5.5%         | 684.9         | 694.6        | 1.4%         | 34.7              | 48.3           | 39.2%       |
| <b>Average Ticket (R\$) <math>\frac{[b]*1000}{[a]}</math></b> | <b>688.7</b>                   | <b>780.9</b> | <b>13.4%</b> | <b>290.3</b>            | <b>387.5</b> | <b>33.5%</b> | <b>716.4</b>  | <b>804.8</b> | <b>12.3%</b> | <b>955.9</b>      | <b>1.042.6</b> | <b>9.1%</b> |

**Undergraduate:** average ticket increased by 12.3% on 3Q17, to R\$804.8, mainly due to the DIS, the aggressive price policy and the adjustment of senior students’ monthly tuition fees, in line with the inflation of Company costs.

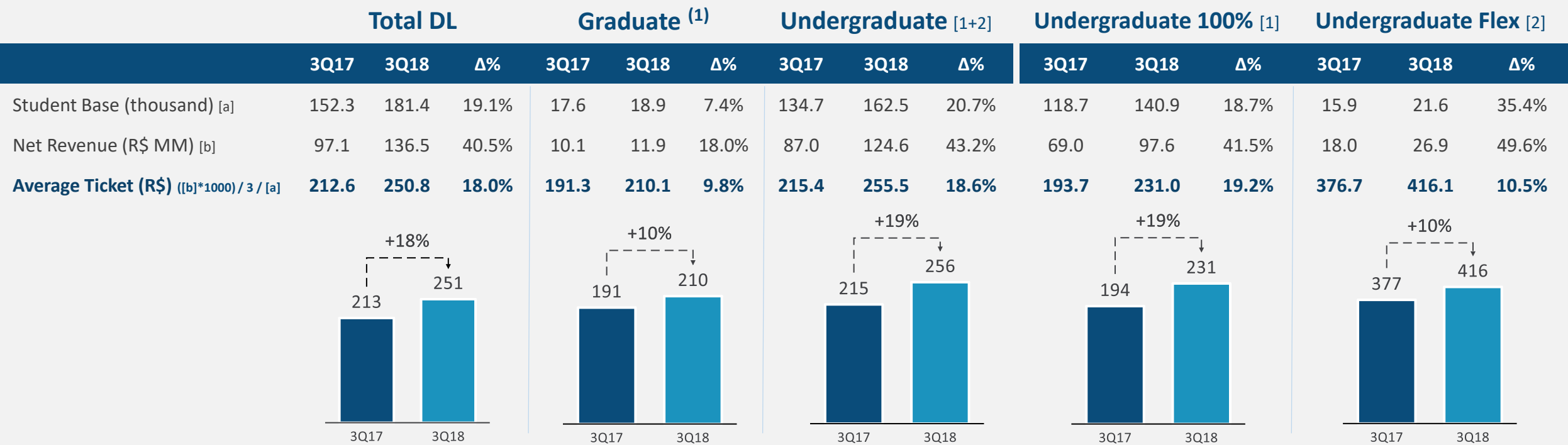
**Graduate:** impacted by the competitive scenario, the segment was able to leverage ticket in order to maintain the product margin (+33.5%).

**PAR Undergraduate:** recorded a 9.1% increase in 3Q18 on 3Q17, also due to the adjustment to monthly tuition fees.

The Company continues avoiding price war and excessive discounts and remain focused on maintaining the base with student loyalty initiatives and retention programs, in addition to creating new offers (+198 in the health, exact and engineering areas).

In spite of the strong growth of the distance-learning student base, on-campus education should remain relevant as there are more than 40 important courses that do not offer distance-learning programs, totaling 50% of the total undergraduate base, such as agribusiness, architecture, design (interior, fashion and graphic), law, nursing, engineering (computing, oil, telecom, mechanics and chemistry), physiotherapy, journalism, medicine, veterinary, dentistry, advertising, international relations, theater and tourism, among others.

<sup>(1)</sup> Excludes the graduate segment’s students and revenue from partner institutions not to distort the analysis.



**100% Undergraduate:** increased by 19.2% YoY in 3Q18, to R\$231. Estácio has been prioritizing the increase in net revenue without jeopardizing price with aggressive discounts and exemption of monthly fees. The strategy continues focused on expanding centers and student base, and reviewing prices per region, courses and classes.

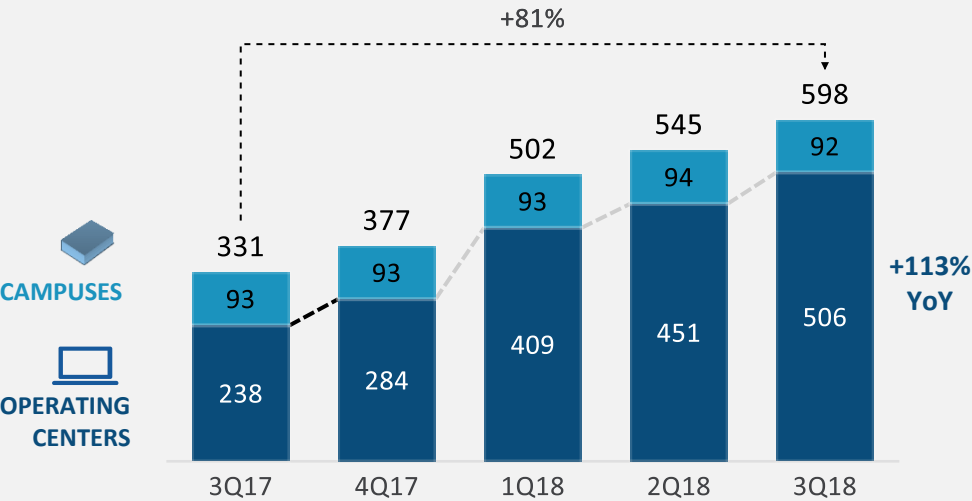
**Flex Undergraduate:** average ticket totaled R\$416.1 in 3Q18, 10.5% up on the same period in 2017. Flex aligns on-campus programs and labs with the flexibility of distance-learning courses. The growth in Flex is an important mechanism to increase revenue and is one of the reasons for the 18% upturn in total distance-learning ticket.

In the **Distance-Learning Graduate** segment, the increase was 9.8%, totaling R\$210.1, due to adjustments to monthly tuition fees.

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



Total Campuses and Centers



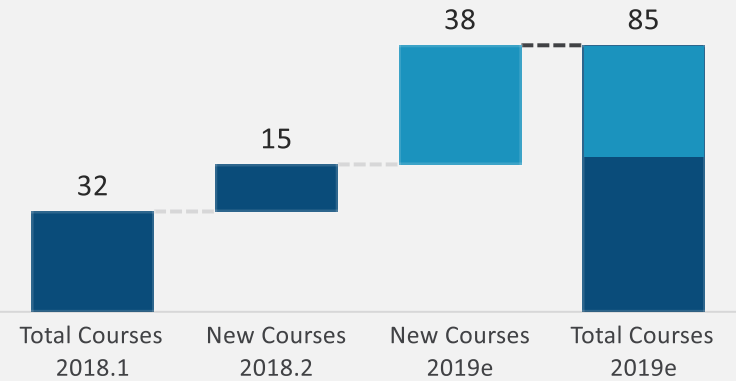
Units: Campuses and Centers

We continue significantly expanding the number of centers through partnerships. In addition to the 268 centers that became operational in 2018, more than 70 centers were in the activation phase at the close of the quarter.

In 3Q18, Estácio increased its penetration to +149 new cities.

In the **on-campus** segment, despite the merger of seven campuses in the past 12 months, the Company opened three medicine campuses (as a result of the *Mais Médicos I* program), and three Greenfield units in São José do Rio Preto (SP), in Goiânia (GO) and Volta Redonda (RJ). We therefore close 3Q18 with 92 units.

New Distance-Learning Courses



New Courses and Offers <sup>(1)</sup>

In 2018 we expanded the number of on-campus courses, mainly in the health area, offering more than 138 new programs, and in the exact and engineering area, with more than 60 programs.

In the distance-learning segment, approximately 7,000 new courses were offered, especially in the health, management and business areas. Additionally, 15 new courses were created (ex.: pharmacy, biomedicine, aesthetics and cosmetics, industrial production management)

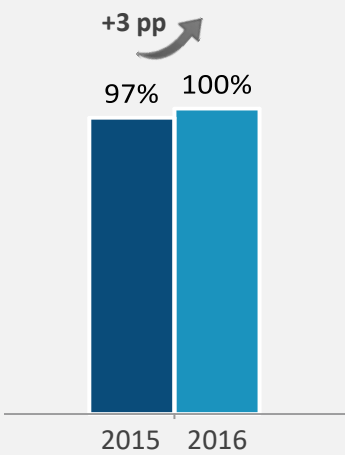
<sup>(1)</sup> Offers: combination of course x unit x shift x type of graduation program

One of Estácio’s main pillars is quality teaching, which directly contributes to student satisfaction, as well as to brand strengthening and our growth strategy, as education institutions graded 3, 4 or 5 in the institutional concept have priority in the MEC processes and more autonomy to offer new courses and open new distance-learning centers.

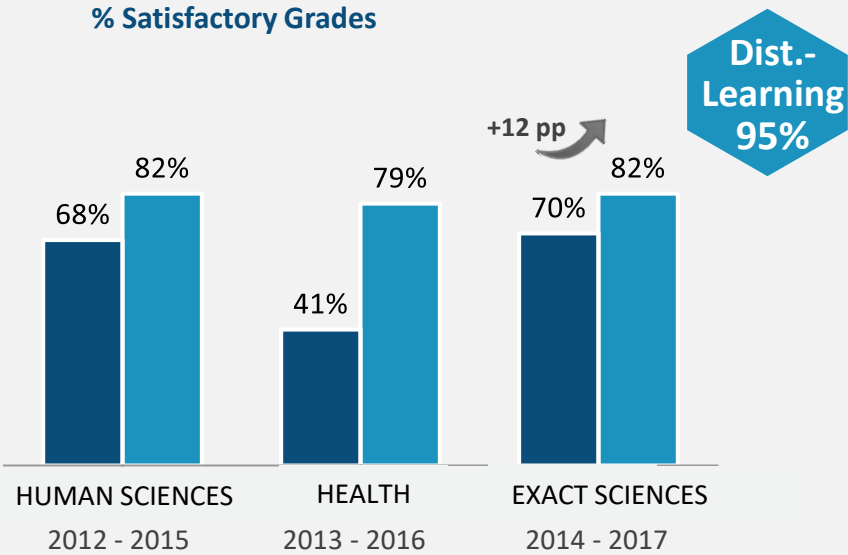
This quarter we disclosed the 2017 ENADE and IDD results. In 2017, the IT, Engineering and Teaching degree courses were evaluated. We stood out on ENADE in comparison with our competitors, with 58% of the courses with satisfactory grade. Regarding the **IDD**, we **improved by 12 p.p.** over the last result disclosed in 2014, reaching 82%. The improved result is in line with the other evaluations disclosed in 2016 (health courses) and 2015 (humanities). The highlight this year was the **grade attributed to the Distance-Learning segment: 95%**, placing Estácio as one of the best companies in this modality. Additionally, Estácio was the only company among its peers with grades 4 and 5 in the Distance-Learning segment.

We also highlight the disclosure of the **2017 Folha University Ranking**, where Estácio is among the **ten best private universities in nine modalities**.

IGC – General Course Index  
% Satisfactory Grades



IDD: Performance Difference Indicator  
(ENEM x ENADE)  
% Satisfactory Grades

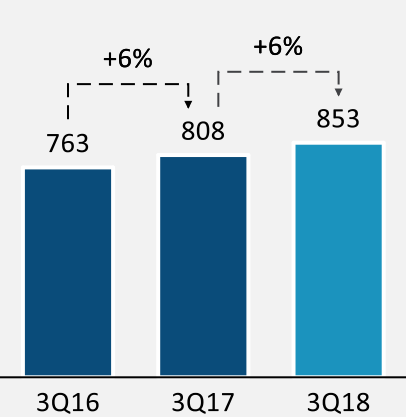


ENADE 2017 versus Market  
Courses with satisfactory grade (3, 4 and 5)

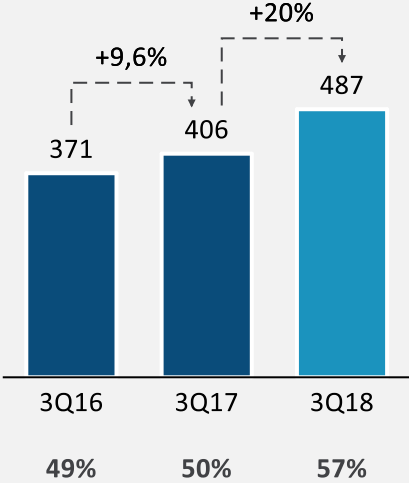
| Grade    | 1  | 2   | 3   | 4   | 5  |
|----------|----|-----|-----|-----|----|
| Player 1 | 2% | 79% | 16% | 3%  | 0% |
| Estacio  | 3% | 38% | 42% | 16% | 0% |
| Player 3 | 1% | 62% | 33% | 5%  | 0% |
| Player 4 | 0% | 20% | 59% | 20% | 1% |

| R\$ MM                                       | 3Q17           | 3Q18           | Δ%              |
|----------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Gross Operating Revenue</b>               | <b>1,335.1</b> | <b>1,400.3</b> | <b>4.9%</b>     |
| Monthly Tuition Fees                         | 1,323.4        | 1,391.1        | 5.1%            |
| Others                                       | 12.2           | 9.2            | -24.6%          |
| Gross Revenue Deductions                     | (527.0)        | (547.4)        | 3.9%            |
| <b>Net Operating Revenue</b>                 | <b>808.1</b>   | <b>852.9</b>   | <b>5.5%</b>     |
| Cost of Services                             | (401.6)        | (365.6)        | -9.0%           |
| <b>Gross Profit</b>                          | <b>406.5</b>   | <b>487.3</b>   | <b>19.9%</b>    |
| <i>Gross Margin</i>                          | <i>50.3%</i>   | <i>57.1%</i>   | <i>6.8 p.p.</i> |
| Selling Expenses                             | (97.5)         | (118.4)        | 21.4%           |
| General and Administrative Expenses          | (138.3)        | (137.8)        | -0.4%           |
| Other operating revenue/expenses             | 4.2            | (3.9)          | N.A.            |
| <b>EBIT</b>                                  | <b>175.0</b>   | <b>227.2</b>   | <b>29.8%</b>    |
| <i>EBIT Margin</i>                           | <i>21.7%</i>   | <i>26.6%</i>   | <i>4.9 p.p.</i> |
| (+) Depreciation and amortization            | 48.6           | 47.4           | -2.5%           |
| <b>EBITDA</b>                                | <b>223.6</b>   | <b>274.6</b>   | <b>22.8%</b>    |
| <i>EBITDA Margin</i>                         | <i>27.7%</i>   | <i>32.2%</i>   | <i>4.5 p.p.</i> |
| <b>Net Income</b>                            | <b>149.3</b>   | <b>194.3</b>   | <b>30.2%</b>    |
| <i>Net Margin</i>                            | <i>18.5%</i>   | <i>22.8%</i>   | <i>4.4 p.p.</i> |
| <b>Adjusted EBITDA <sup>(1)</sup></b>        | <b>224.5</b>   | <b>282.8</b>   | <b>26.0%</b>    |
| <i>Adjusted EBITDA Margin <sup>(1)</sup></i> | <i>27.8%</i>   | <i>33.2%</i>   | <i>5.4 p.p.</i> |

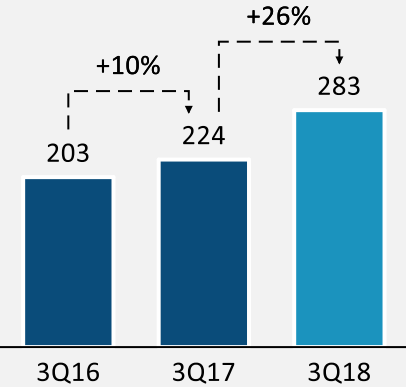
Net Revenue (R\$ MM)



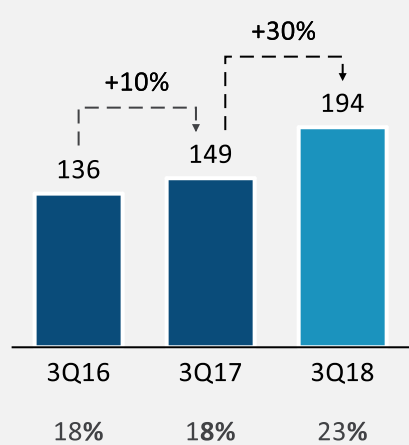
Gross Income (R\$ MM)



Adjusted EBITDA (R\$ MM)



Net Income (R\$ MM)



<sup>(1)</sup> Adjustment of R\$8,250 thousand to non-recurring advisory expenses in 3Q18, and R\$900 thousand to one-off expenses with M&A in 3Q17.

| R\$ MM                                          | 3Q17           | 3Q18           | Δ%          |
|-------------------------------------------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>Gross Operating Revenue</b>                  | <b>1,335.1</b> | <b>1,400.3</b> | <b>4.9%</b> |
| Monthly Tuition Fees                            | 1,323.4        | 1,391.1        | 5.1%        |
| Others                                          | 12.2           | 9.2            | -24.6%      |
| <b>Gross Revenue Deductions</b>                 | <b>(527.0)</b> | <b>(547.4)</b> | <b>3.9%</b> |
| Discounts and Scholarships                      | (461.5)        | (478.3)        | 3.6%        |
| Taxes                                           | (36.7)         | (36.5)         | -0.5%       |
| FGEDUC                                          | (22.8)         | (19.3)         | -15.4%      |
| Adjustment to Present Value (APV) - PAR and DIS | (1.6)          | (13.4)         | 737.5%      |
| Other deductions                                | (4.4)          | -              | N.A.        |
| <b>Net Operating Revenue</b>                    | <b>808.1</b>   | <b>852.9</b>   | <b>5.5%</b> |

**Net Operating Revenue** totaled R\$852.9 million in 3Q18, 5.5% up on 3Q17. This change was due to the R\$67.7 million upturn in revenue from monthly tuition fees, due to the increase in average ticket and maintenance of retention rates.

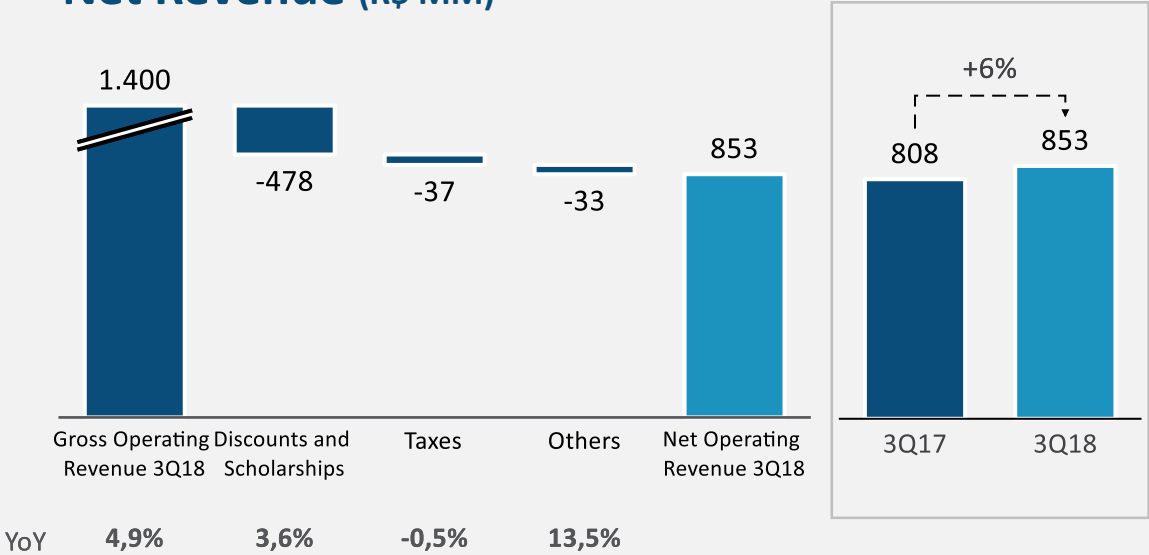
The improvement in revenue was partially impacted by the deductions line, as follows:

. R\$16.8 million increase, or 3.6%, in discounts and scholarships after the change in the Company’s pricing strategy;

. R\$11.8 million increase, due to the adjustment to present value of PAR, a program that has significantly expanded since 3Q17, and the Solidarity Dilution Program (DIS) that did not exist in 3Q17;

The “Other deductions” line, composed of the transfer to distance-learning partner centers, was reclassified to “Others” under Cost of Services in 2018.

**Net Revenue (R\$ MM)**



| Em R\$ Milhões                                 | 3Q17    | 3Q18    | Δ%       |
|------------------------------------------------|---------|---------|----------|
| Net Operating Revenue                          | 808.1   | 852.9   | 5.5%     |
| Cost of Services                               | (401.6) | (365.6) | -9.0%    |
| Personnel <sup>1</sup>                         | (288.4) | (253.4) | -12.1%   |
| Rents, condominiums and municipal property tax | (62.1)  | (59.3)  | -4.5%    |
| Third-party services                           | (15.5)  | (13.6)  | -12.3%   |
| Electricity, water, gas and telephone          | (9.0)   | (8.8)   | -2.2%    |
| Others                                         | (2.5)   | (6.9)   | 176.0%   |
| Depreciation and amortization                  | (24.0)  | (23.6)  | -1.7%    |
| Gross Profit                                   | 406.5   | 487.3   | 19.9%    |
| Gross Margin                                   | 50.3%   | 57.1%   | 6.8 p.p. |
| Cost of Services (% Net Revenues)              | -49.7%  | -42.9%  | 6.8 p.p. |
| Personnel (% Net Revenues)                     | -35.7%  | -29.7%  | 6.0 p.p. |

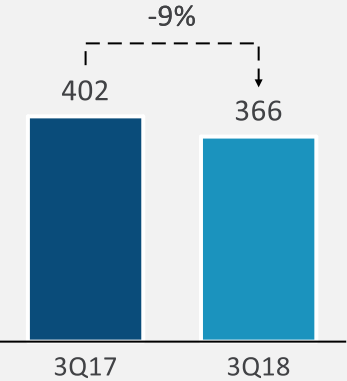
Third-quarter **cost of services** accounted for 42.9% of the net operating revenue, a 6.8 p.p. margin gain on 3Q17, a decrease of R\$36 million.

. Personnel cost fell by R\$35 million due to the new faculty career plan, the higher sharing of disciplines and other ongoing initiatives, such as the alternative route, increased offer of equivalent disciplines and offer of probation classes.

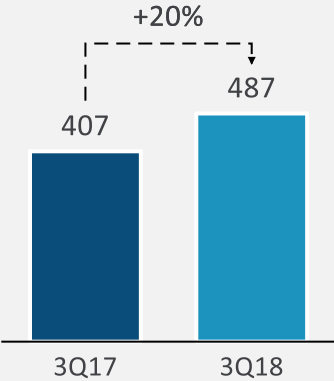
. Rental and third-party services fell by R\$4.7 million, due to the first initiatives of the strategic sourcing project, which is detailed in the coming pages.

In 3Q18, **gross profit** accounted for 57.1% of net operating revenue. We remained focused on expanding the margin in order to acquire new efficiency gains with the implementation of important projects for the Company, as detailed in the next page.

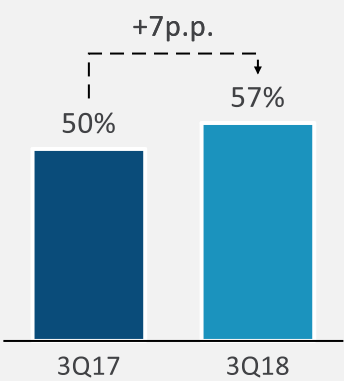
Cost of Services (R\$ MM)



Gross Profit (R\$ MM)



Gross Margin



<sup>(1)</sup> 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.

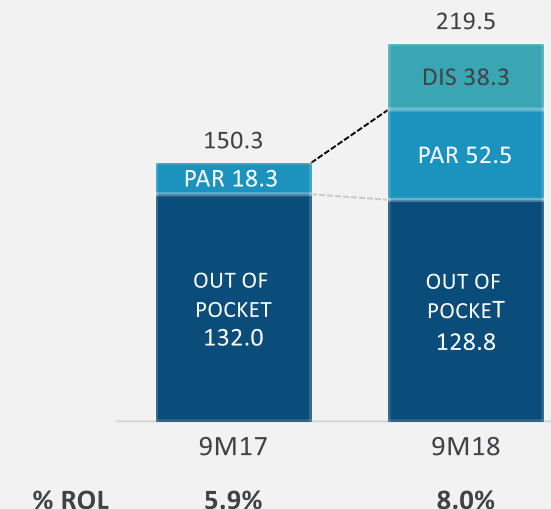
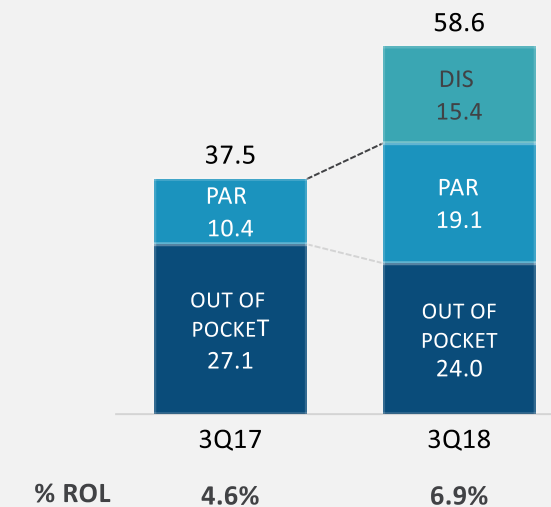
| R\$ MM                          | 3Q17          | 2Q18           | 3Q18           | Δ%               |
|---------------------------------|---------------|----------------|----------------|------------------|
| <b>Selling Expenses</b>         | <b>(97.5)</b> | <b>(155.5)</b> | <b>(118.4)</b> | <b>21.4%</b>     |
| PDA <sup>1</sup>                | (37.5)        | (120.1)        | (58.6)         | 56.3%            |
| Out-of-pocket                   | (27.1)        | (86.2)         | (24.0)         | -11.2%           |
| PAR                             | (10.4)        | (14.8)         | (12.9)         | 24.4%            |
| PAR dropout not renegotiated    | -             | (10.8)         | (6.2)          | N.A.             |
| DIS                             | -             | (1.0)          | (3.0)          | N.A.             |
| DIS dropout not renegotiated    | -             | (7.3)          | (12.4)         | N.A.             |
| Advertising                     | (59.7)        | (35.1)         | (59.6)         | -0.2%            |
| FIES Provisioning               | (0.3)         | (0.3)          | (0.2)          | -33.3%           |
| <b>Selling Expenses (% NOR)</b> | <b>12.1%</b>  | <b>16.1%</b>   | <b>13.9%</b>   | <b>+1.8 p.p.</b> |
| PDA (% NOR)                     | 4.6%          | 12.5%          | 6.9%           | +2.2 p.p.        |
| Advertising (% NOR)             | 7.4%          | 3.6%           | 7.0%           | -0.4 p.p.        |

**Selling expenses** accounted for 13.9% of net operating revenue in 3Q18, a 1.8 p.p. increase on 3Q17, mainly due to the 2.2 p.p. increase in Allowance for Doubtful Accounts (PDA).

This increase is related to the change of the criteria to calculate PDA, as required by IFRS9 at the beginning of 2018, and the new products being offered by the Company: PAR, with more than 3,300 students in 3Q18 over 3Q17, and DIS, which is now offered in the 2018.1 intake cycle.

In addition to the provision on the long-term balance, Estácio completes the provision to 100% of the total balance receivable from dropout students. This criterion is more conservative in terms of non-recovery of past due amounts.

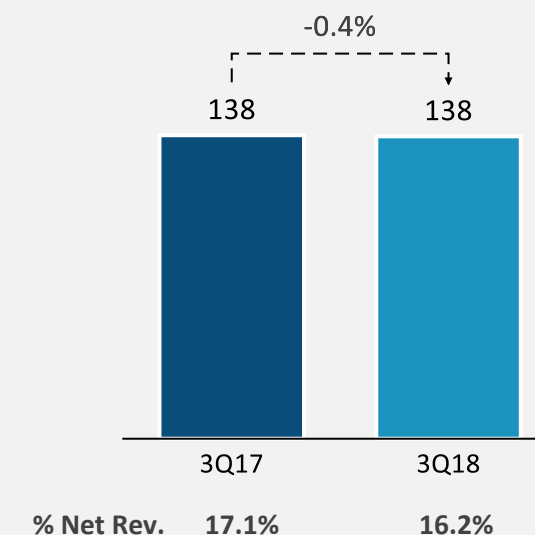
**PDA - Quarter (R\$)**



<sup>1</sup> [Click here](#) for further details on Accounts receivables and provisions



| R\$ MM                                     | 3Q17           | 3Q18           | Δ%              |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>General and Administrative Expenses</b> | <b>(138.3)</b> | <b>(137.8)</b> | <b>-0.4%</b>    |
| Personnel                                  | (40.9)         | (42.1)         | 2.9%            |
| Third-party services                       | (22.3)         | (27.0)         | 21.1%           |
| Provision for contingencies <sup>(1)</sup> | (23.7)         | (20.7)         | -12.7%          |
| Maintenance and repair                     | (9.3)          | (7.9)          | -15.1%          |
| Other                                      | (17.5)         | (16.4)         | -7.3%           |
| Depreciation and amortization              | (24.6)         | (23.8)         | -3.3%           |
| <b>Other operating revenue/expenses</b>    | <b>4.2</b>     | <b>(3.9)</b>   | <b>N.A.</b>     |
| <b>G&amp;A Expenses (% NOR)</b>            | <b>17.1%</b>   | <b>16.2%</b>   | <b>0.9 p.p.</b> |



Third-quarter **general and administrative expenses** remain nearly in line with the same period in 2017. With regards to NOR, there was a gain of approximately 1.0 percentage point. The increase with advisory expenses in the quarter was basically offset by reduced expenditure with maintenance and repairs in the units and the reduction in provision for contingencies.

As mentioned in 2Q18, the Company is investing in four major projects to improve performance, which demands non-recurring expenses with third parties. In 3Q18, this amount came to R\$8.3 million.

<sup>(1)</sup> 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.

The Company implemented a few projects throughout the year focusing on operating efficiency in order to improve revenue and costs and expenses, especially as of 2019.

## Pricing

- Higher granularity to define prices and revision of market variables
- Different approaches per offer depending on market features, performance, sensitivity and price
- Optimization of the discount and scholarship management model, driven by local information and flexible offers

## Loyalty

- Reduce dropouts and improve student experience
- Implement an institutional program to welcome all freshmen
- Focus on students' journey (recruiting, performance and support)
- Cluster per student profile: Academic, financial and emotional vulnerability, and latecomers

## Strategic Sourcing

- Optimization of 21 categories of the Company's global expenses
- Reduce both acquisition price and supplier base
- Improve quality and services delivered
- 17% of addressed expenses

## Credit and Collection

- Increase the overdue credit recovery volumes
- Improve the management of collection firms
- Customize initiatives for each overdue profile

### REVENUE DRIVERS:



Implementation: beginning of 2019.1

### REVENUE DRIVERS:



Amount already captured

### COST/EXPENSE EFFICIENCY:



Amount already captured

**>R\$50  
MM**

### EXPENSE EFFICIENCY:



Amount already captured

**>R\$16  
MM**

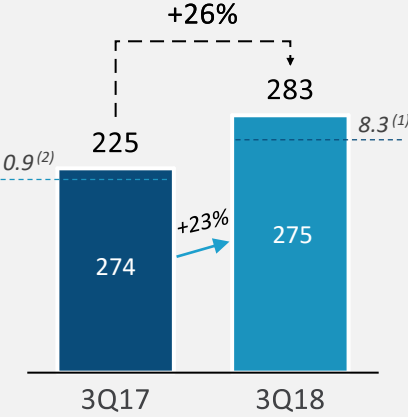
| R\$ MM                      | 3Q17         | 3Q18         | Δ%           |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Net Operating Revenue       | 808.1        | 852.9        | 5.5%         |
| Costs and Expenses          | (584.5)      | (578.3)      | -1.1%        |
| <b>EBITDA</b>               | <b>223.6</b> | <b>274.6</b> | <b>22.8%</b> |
| EBITDA Margin               | 27.7%        | 32.2%        | 4.5 p.p.     |
| Non-recurring items:        |              |              |              |
| Consulting <sup>(1)</sup>   | -            | 8.3          | N.A.         |
| M&A Expenses <sup>(2)</sup> | 0.9          | -            | N.A.         |
| <b>Adjusted EBITDA</b>      | <b>224.5</b> | <b>282.8</b> | <b>26.0%</b> |
| Adjusted EBITDA Margin      | 27.8%        | 33.2%        | 5.4 p.p.     |

(1) Non-recurring consulting expenses in 3Q18; (2) Non-recurring expenses with M&A ongoing in 3Q17.

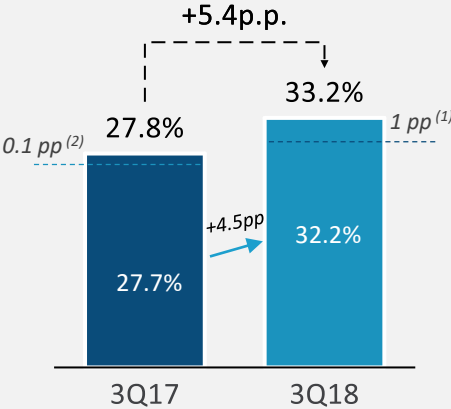
In 3Q18, Estácio **EBITDA** reached R\$274.6 million, 22.8% up on the same period in 2017, due to the 5.5% increase in net revenue of the period and the improved management of costs and expenses. It is worth noting that personnel costs fell by approximately 12% YoY, as a result of the implementation of the new faculty career plan and the increase sharing of disciplines in the curriculum matrices. **EBITDA margin** reached 32.2%, 4.5 p.p. up on 3Q17.

In 3Q18, Estácio identified R\$8.3 million in non-recurring consulting expenses for projects to increase performance. Excluding this one-off expenditure with third parties, **Adjusted EBITDA** totaled R\$282.8 million, 26% up on 3Q17, with an **EBITDA margin** of 33.2%.

EBITDA Ajustado (R\$ MM)



Margem EBITDA Ajustada



| R\$ MM                               | 3Q17          | 3Q18          | Δ%            |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Financial Result</b>              | <b>(42.3)</b> | <b>(38.6)</b> | <b>-8.6%</b>  |
| <b>Financial Revenue</b>             | <b>37.1</b>   | <b>24.7</b>   | <b>-33.5%</b> |
| Fines and interest charged           | 8.1           | 11.1          | 37.1%         |
| Investment income                    | 16.9          | 10.9          | -35.6%        |
| Inflation adjustment & Others        | 12.1          | 2.7           | -77.7%        |
| <b>Financial Expenses</b>            | <b>(79.3)</b> | <b>(63.3)</b> | <b>-20.2%</b> |
| Interest and financial charges       | (36.1)        | (20.4)        | -43.3%        |
| Financial discounts                  | (26.6)        | (15.4)        | -42.3%        |
| Bank expenses                        | (3.7)         | (10.5)        | 186.1%        |
| Adjustment of contingencies & Others | (13.0)        | (17.0)        | 31.2%         |

The third-quarter **financial result** totaled R\$38.6 million, 8.6% down on 3Q17.

This result is basically due to the reduction in interest expenses and financial charges, due to the fall in the interest rate at which the debts are linked, in addition to the settlement of debt in the last year.

In addition, we had a reduction in the line of financial discounts, which reflects the aging of the campaigns to recover credits from defaulted students, carried out in the last year.

| R\$ MM                                                  | 3Q17          | 3Q18          | Δ%              |
|---------------------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------|
| <b>EBITDA</b>                                           | <b>223.6</b>  | <b>274.6</b>  | <b>22.8%</b>    |
| <b>Financial Result</b>                                 | <b>(42.3)</b> | <b>(38.6)</b> | <b>-8.7%</b>    |
| Depreciation and amortization                           | (48.6)        | (47.4)        | -2.5%           |
| <b>Profit before income tax and social contribution</b> | <b>132.7</b>  | <b>188.6</b>  | <b>42.1%</b>    |
| Income tax                                              | 12.6          | 4.5           | -64.3%          |
| Social contribution                                     | 4.0           | 1.2           | -70.0%          |
| <b>Net Income</b>                                       | <b>149.3</b>  | <b>194.3</b>  | <b>30.2%</b>    |
| <i>Net Margin (%)</i>                                   | <i>18.5%</i>  | <i>22.8%</i>  | <i>4.3 p.p.</i> |

In 3Q18, Estácio's **net income** came to R\$194.3 million, accompanied with a margin gain of 4.3 p.p.

Regarding the third-quarter income tax and social contribution, the Actual ProUni Scholarship Occupancy Ratio (POEB) was recalculated considering average occupancy until 2H18, resulting in a tax benefit due to the period intake.

In 3Q17, these lines also benefitted from the recognition of deferred tax credits on tax losses of Estácio Participações, as a result of the adhesion to the Special Tax Regularization Program (PERT), which enabled the use of credits in subsidiaries.

| R\$ MM                                             | 3Q17           | 2Q18           | 3Q18           |
|----------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Gross Accounts Receivable</b>                   | <b>1,351.2</b> | <b>1,617.3</b> | <b>1,286.6</b> |
| <b>Monthly tuition fees received from students</b> | <b>409.6</b>   | <b>721.4</b>   | <b>757.1</b>   |
| Out-of-Pocket                                      | 338.4          | 439.7          | 422.7          |
| <i>PAR (Dropout)</i>                               | -              | 14.7           | 20.9           |
| <i>DIS (Dropout)</i>                               | -              | 7.3            | 19.7           |
| PAR                                                | 54.2           | 131.1          | 162.8          |
| DIS                                                | -              | 122.0          | 142.5          |
| Educar Amazônia                                    | -              | 4.8            | 4.8            |
| <b>FIES</b>                                        | <b>746.6</b>   | <b>728.2</b>   | <b>338.7</b>   |
| <b>Others</b>                                      | <b>195.3</b>   | <b>167.6</b>   | <b>190.7</b>   |

|                                          |                |                |                |
|------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Net Accounts Receivable</b>           | <b>1,144.6</b> | <b>1,245.5</b> | <b>871.1</b>   |
| <b>PDA</b>                               | <b>(176.8)</b> | <b>(320.0)</b> | <b>(346.6)</b> |
| Out-of-Pocket                            | (158.6)        | (254.2)        | (264.3)        |
| <i>PAR (Dropout)</i>                     | -              | (14.7)         | (20.9)         |
| <i>DIS (Dropout)</i>                     | -              | (7.3)          | (19.7)         |
| PAR (50%)                                | (18.3)         | (46.7)         | (59.7)         |
| DIS (15%)                                | -              | (15.6)         | (18.6)         |
| Educar Amazônia – Long Term              | -              | (3.5)          | (4.0)          |
| <b>Amounts to be identified</b>          | <b>(6.1)</b>   | <b>(2.3)</b>   | <b>(8.0)</b>   |
| <b>Adjustment to present value (APV)</b> | <b>(23.7)</b>  | <b>(49.4)</b>  | <b>(60.8)</b>  |
| APV FIES                                 | (6.1)          | -              | -              |
| APV PAR                                  | (17.6)         | (34.6)         | (43.5)         |
| APV EDUCAR                               | -              | (0.3)          | (0.3)          |
| APV DIS                                  | -              | (14.6)         | (17.0)         |

Third-quarter **gross accounts receivable** totaled R\$1,286.6 million, 4.8% down on 3Q17, mainly due to the decrease in the FIES accounts receivable, after the receipt of the last installment of PN23. This decrease was mainly offset by the R\$142.5 million upturn in the DIS accounts receivable, a campaign launched in 1Q18, and the R\$108.6 million increase in the PAR accounts receivable, due to the increase in the student base.

The **net accounts receivable** totaled R\$871.1 million, 23.9% down on 3Q17, chiefly due to the increase in the PDA, as a result of the provisioning rules of the new products.

## PAR and DIS Reconciliation

### PAR

| R\$ MM                                           | 3Q17        | 3Q18        |
|--------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>Gross revenue paid in cash</b>                | <b>13.8</b> | <b>15.4</b> |
| <b>Gross revenue paid in installments</b>        | <b>22.4</b> | <b>34.7</b> |
| Taxes – Revenue deductions                       | (1.5)       | (1.8)       |
| Adjustment to Present Value (APV) <sup>(1)</sup> | (1.6)       | (8.9)       |
| PDA (50% provisioning)                           | (10.4)      | (12.9)      |
| PDA non-renegotiated dropouts                    | -           | (6.2)       |
| PDA (% Net Revenues)                             | 1.3%        | 2.2%        |

### DIS

| R\$ MM                                           | 2Q18        | 3Q18        |
|--------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>Gross revenue paid in cash</b>                | <b>4.0</b>  | <b>5.4</b>  |
| <b>Gross revenue paid in installments</b>        | <b>47.7</b> | <b>73.8</b> |
| Taxes – Revenue deductions                       | (2.4)       | (2.2)       |
| Adjustment to Present Value (APV) <sup>(1)</sup> | (3.0)       | (2.5)       |
| PDA – (15% provisioning)                         | (1.0)       | (3.0)       |
| PDA non-renegotiated dropouts                    | (7.3)       | (12.4)      |
| PDA (% Net Revenues)                             | 0.9%        | 1.8%        |

<sup>(1)</sup> Restated installment payments based on the IPCA extended consumer price index, adjusted to present value in accordance with NTNB-2024.

## Average Receivables Days

| R\$ MM                          | 3Q17           | 3Q18         |
|---------------------------------|----------------|--------------|
| <b>Net Accounts Receivable</b>  | <b>1,144.6</b> | <b>871.1</b> |
| Annualized Net Revenue          | 3,337.4        | 3,590.8      |
| <b>Average Receivables Days</b> | <b>123</b>     | <b>87</b>    |

## FIES Average Receivables Days

| R\$ MM                               | 3Q17           | 3Q18           |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>FIES Accounts Receivable</b>      | <b>746.4</b>   | <b>338.7</b>   |
| <b>FIES Revenue (LTM)</b>            | <b>1,369.9</b> | <b>1,133.9</b> |
| FGEDUC deductions (LTM)              | (97.7)         | (47.9)         |
| Taxes (LTM)                          | (56.3)         | (45.6)         |
| <b>FIES Net Revenue (LTM)</b>        | <b>1,216.0</b> | <b>1,040.4</b> |
| <b>FIES Average Receivables Days</b> | <b>221</b>     | <b>117</b>     |

## Non-FIES Average Receivables Days

| R\$ MM                                   | 3Q17           | 3Q18         |
|------------------------------------------|----------------|--------------|
| <b>Net Accounts Receivable Ex-APV</b>    | <b>1,150.6</b> | <b>871.1</b> |
| Accounts Receivable Non-FIES             | 404.3          | 532.4        |
| Annualized Net Revenue Non-FIES          | 2,121.4        | 2,550.5      |
| <b>Non-FIES Average Receivables Days</b> | <b>69</b>      | <b>75</b>    |

The **FIES average receivables days** came to 117 in 3Q18, due to the transfer of the last installment of PN23, of R\$342.1 million.

**Estácio's average receivables days** totaled 87, 36 days lower than in the same period in 2017. Excluding the effect of FIES, our average receivables days came to 75, 6 more over 3Q17. The increase in **non-FIES average receivables days** was due to the growth in the PAR and DIS programs.

## Aging of Total Gross Accounts Receivable<sup>1</sup>

| R\$ MM                           | 3Q17           | AV          | 3Q18           | AV          |
|----------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| FIES                             | 746.4          | 55%         | 338.7          | 26%         |
| PRONATEC                         | 8.7            | 1%          | -              | N.A.        |
| Partner Centers                  | 3.1            | 0%          | -              | N.A.        |
| Not yet due                      | 228.8          | 17%         | 574.7          | 45%         |
| Overdue up to 30 days            | 75.7           | 6%          | 93.2           | 7%          |
| Overdue from 31 to 60 days       | 42.4           | 3%          | 35.5           | 3%          |
| Overdue from 61 to 90 days       | 7.3            | 1%          | 11.7           | 1%          |
| Overdue from 91 to 179 days      | 89.1           | 7%          | 109.6          | 9%          |
| Overdue more than 180 days       | 149.8          | 11%         | 123.2          | 10%         |
| <b>Gross Accounts Receivable</b> | <b>1,351.2</b> | <b>100%</b> | <b>1,286.6</b> | <b>100%</b> |

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

## Aging of Agreements Receivable<sup>2</sup>

| R\$ MM                                           | 3Q17         | AV          | 3Q18        | AV          |
|--------------------------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| Not yet due                                      | 74.1         | 63%         | 43.9        | 50%         |
| Overdue up to 30 days                            | 10.3         | 9%          | 7.0         | 8%          |
| Overdue from 31 to 60 days                       | 5.5          | 5%          | 3.0         | 3%          |
| Overdue from 61 to 90 days                       | 3.4          | 3%          | 2.0         | 2%          |
| Overdue from 91 to 179 days                      | 8.6          | 7%          | 8.4         | 10%         |
| Overdue more than 180 days                       | 16.2         | 14%         | 24.0        | 27%         |
| <b>Agreements Receivable</b>                     | <b>118.1</b> | <b>100%</b> | <b>88.3</b> | <b>100%</b> |
| <i>% over non-FIES Gross Accounts Receivable</i> | <b>20%</b>   | -           | <b>9%</b>   | -           |

<sup>2</sup> Note: Excludes credit card agreements

## FIES: Changes of Accounts Receivable

| R\$ MM                            | 3Q17         | 3Q18         | Δ%            |
|-----------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Opening balance</b>            | <b>589.2</b> | <b>581.1</b> | <b>-1.4%</b>  |
| FIES revenue                      | 310.7        | 244.1        | -21.4%        |
| Transfer                          | (133.2)      | (468.8)      | 251.9%        |
| Provision for FIES                | (22.9)       | (19.3)       | -15.7%        |
| Adjustment of accounts receivable | 1.3          | -            | N.A.          |
| <b>Closing Balance</b>            | <b>745.1</b> | <b>337.1</b> | <b>-54.8%</b> |

## FIES: Changes of Accounts Offsetable

| R\$ MM                 | 3Q17         | 3Q18         | Δ%            |
|------------------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Opening balance</b> | <b>338.3</b> | <b>147.2</b> | <b>-56.5%</b> |
| Transfer               | 133.2        | 468.8        | 251.9%        |
| Payment of taxes       | (47.6)       | (70.5)       | 48.0%         |
| Buyback in auctions    | (422.7)      | (543.8)      | 28.7%         |
| <b>Closing balance</b> | <b>1.3</b>   | <b>1.6</b>   | <b>27.8%</b>  |



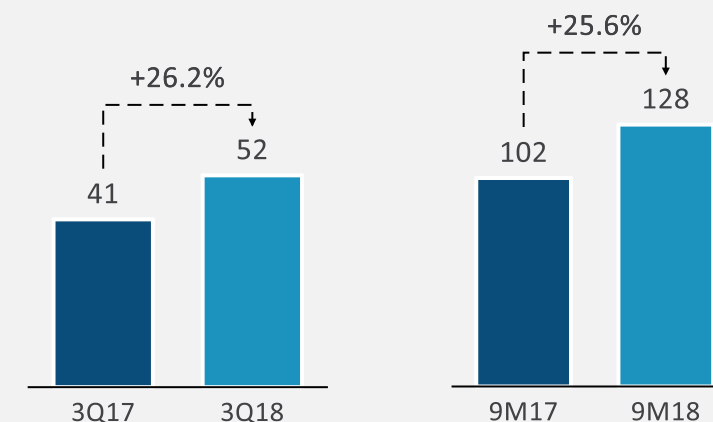
| R\$ MM                               | 3Q17           | 3Q18           | Δ%             |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash and cash equivalents [a]        | 709.5          | 770.6          | 8.6%           |
| <b>Indebtedness [b]</b>              | <b>(966.4)</b> | <b>(494.1)</b> | <b>-48.9%</b>  |
| Loans                                | (856.4)        | (428.1)        | -50.0%         |
| Commitments payable (Acquisitions)   | (93.7)         | (55.1)         | -41.2%         |
| Taxes paid in installments           | (16.3)         | (10.9)         | -33.1%         |
| <b>Net Debt [b-a]</b>                | <b>(256.9)</b> | <b>276.5</b>   | <b>-207.7%</b> |
| <b>Net Debt/ EBITDA (Annualized)</b> | <b>0.3x</b>    | <b>-0.3x</b>   | <b>-</b>       |

Cash and cash equivalents totaled R\$770.6 million on September 20, 2018, invested in fixed-income instruments pegged to the CDI interbank rate, government bonds and certificates of deposit with top-tier Brazilian banks.

Gross debt fell nearly 50% over the same period in 2017. Accordingly, our net cash came to R\$276.5 million and the net debt/EBITDA ratio was -0.3x.

The Company received R\$342.1 million from the government from the last installment of the FIES (PN23).

| R\$ MM                                       | 3Q17        | 3Q18        | Δ%           |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>Total CAPEX</b>                           | <b>41.3</b> | <b>52.1</b> | <b>26.2%</b> |
| Buildings and improvements                   | 11.1        | 17.4        | 57.8%        |
| Furniture, machinery, equipment and fixtures | 4.2         | 9.0         | 113.5%       |
| Software                                     | 11.0        | 16.8        | 52.9%        |
| Others                                       | 15.0        | 8.9         | -40.8%       |



**CAPEX / NET REV.** 5.1% 6.1% 4.0% 4.6%

Estácio's CAPEX totaled R\$52.1 million in 3Q18, 26.2% up on 3Q17, essentially due to higher investments in software and the maintenance of our units.

| R\$ MM                              | 3Q17           | 2Q18           | 3Q18           |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Current Assets</b>               | <b>2,013.3</b> | <b>1,712.1</b> | <b>1,632.1</b> |
| Cash and cash equivalents           | 9.8            | 9.0            | 8.6            |
| Marketable securities               | 699.7          | 391.9          | 762.0          |
| Accounts receivable                 | 1,126.3        | 1,102.8        | 704.1          |
| Advances to employees/third-parties | 12.1           | 19.3           | 15.7           |
| Prepaid expenses                    | 13.6           | 10.4           | 8.1            |
| Taxes and contributions             | 95.8           | 134.2          | 94.3           |
| Others                              | 56.0           | 44.5           | 39.4           |
| <b>Non-Current Assets</b>           | <b>2,380.8</b> | <b>2,525.6</b> | <b>2,569.5</b> |
| <b>Long-Term Assets</b>             | <b>338.6</b>   | <b>524.2</b>   | <b>564.3</b>   |
| Accounts receivable                 | 18.3           | 142.7          | 167.1          |
| Prepaid expenses                    | 5.3            | 4.9            | 4.9            |
| Judicial deposits                   | 125.9          | 101.6          | 97.5           |
| Taxes and contributions             | 80.9           | 90.7           | 91.5           |
| Deferred taxes and others           | 108.2          | 184.3          | 203.3          |
| <b>Permanent Assets</b>             | <b>2,042.2</b> | <b>2,001.4</b> | <b>2,005.2</b> |
| Investments                         | 0.2            | 0.2            | 0.2            |
| Property and equipment              | 603.2          | 601.0          | 605.4          |
| Intangible assets                   | 1,438.7        | 1,400.1        | 1,399.6        |
| <b>Total Assets</b>                 | <b>4,394.1</b> | <b>4,237.7</b> | <b>4,201.7</b> |

| R\$ MM                                            | 3Q17           | 2Q18           | 3Q18           |
|---------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Current Liabilities</b>                        | <b>887.9</b>   | <b>877.7</b>   | <b>812.6</b>   |
| Loans and financing                               | 416.4          | 344.4          | 349.9          |
| Suppliers                                         | 80.6           | 103.1          | 113.0          |
| Salaries and payroll charges                      | 241.0          | 226.9          | 232.5          |
| Tax liabilities                                   | 66.4           | 113.5          | 32.2           |
| Prepaid monthly tuition fees                      | 18.3           | 12.5           | 21.6           |
| Advances under partnership agreement              | 1.2            | -              | -              |
| Taxes paid in installments                        | 5.2            | 4.2            | 3.8            |
| Acquisition price to be paid                      | 53.4           | 57.2           | 49.4           |
| Provision for asset demobilization                | 2.1            | -              | -              |
| Others                                            | 3.3            | 15.8           | 10.0           |
| <b>Long-Term Liabilities</b>                      | <b>619.8</b>   | <b>260.4</b>   | <b>265.8</b>   |
| Loans and financing                               | 440.0          | 81.9           | 78.2           |
| Contingencies                                     | 70.5           | 113.1          | 123.5          |
| Taxes paid in installments                        | 11.1           | 7.5            | 7.1            |
| Provision for asset demobilization                | 22.1           | 22.9           | 24.8           |
| Deferred taxes                                    | 16.2           | 8.9            | 5.9            |
| Acquisition price to be paid                      | 40.3           | 5.6            | 5.6            |
| Others                                            | 19.5           | 20.5           | 20.7           |
| <b>Shareholders' Equity</b>                       | <b>2,886.4</b> | <b>3,099.6</b> | <b>3,123.3</b> |
| Capital                                           | 1,130.8        | 1,139.8        | 1,139.8        |
| Share issue costs                                 | (26.9)         | (26.9)         | (26.9)         |
| Capital reserves                                  | 662.8          | 665.6          | 663.6          |
| Earnings reserves                                 | 816.0          | 924.9          | 924.9          |
| Period result                                     | 437.4          | 434.3          | 628.6          |
| Treasury shares                                   | (133.8)        | (38.1)         | (206.6)        |
| <b>Total Liabilities and Shareholders' Equity</b> | <b>4,394.1</b> | <b>4,237.7</b> | <b>4,201.7</b> |

# INCOME STATEMENT BY BUSINESS UNIT

OPERATIONS

QUALITY

FINANCIALS

APPENDIX



3Q18

|                                                | On-Campus      |                |                 | Distance-Learning |               |                  | Corporate      |                |              | Consolidated   |                |                 |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|-------------------|---------------|------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|-----------------|
| R\$ MM                                         | 3Q17           | 3Q18           | Δ%              | 3Q17              | 3Q18          | Δ%               | 3Q17           | 3Q18           | Δ%           | 3Q17           | 3Q18           | Δ%              |
| <b>Gross Operating Income</b>                  | <b>1,155.9</b> | <b>1,171.9</b> | <b>1.4%</b>     | <b>179.2</b>      | <b>228.4</b>  | <b>27.4%</b>     | -              | -              | -            | <b>1,335.1</b> | <b>1,400.3</b> | <b>4.9%</b>     |
| Deductions from Gross Income                   | (445.4)        | (455.6)        | -2.3%           | (81.7)            | (91.9)        | 12.5%            | -              | -              | -            | (527.0)        | (547.4)        | 3.9%            |
| <b>Net Operating Income</b>                    | <b>710.5</b>   | <b>716.4</b>   | <b>0.8%</b>     | <b>97.6</b>       | <b>136.5</b>  | <b>39.9%</b>     | -              | -              | -            | <b>808.1</b>   | <b>852.9</b>   | <b>5.5%</b>     |
| <b>Cost of Services</b>                        | <b>(388.0)</b> | <b>(349.5)</b> | <b>9.9%</b>     | <b>(13.5)</b>     | <b>(18.5)</b> | <b>-36.8%</b>    | -              | -              | -            | <b>(401.6)</b> | <b>(365.6)</b> | <b>-9.0%</b>    |
| Personnel                                      | (275.4)        | (240.0)        | -12.7%          | (13.1)            | (12.9)        | -1.2%            | -              | -              | -            | (288.4)        | (253.4)        | -12.1%          |
| Rents, condominiums and municipal property tax | (62.0)         | (59.3)         | -4.3%           | (0.1)             | 0.0           | -113.0%          | -              | -              | -            | (62.1)         | (59.3)         | -4.5%           |
| Third-party services and Others                | (26.8)         | (23.8)         | -11.2%          | (0.2)             | (10.9)        | N.A              | -              | -              | -            | (27.0)         | (29.3)         | 8.5%            |
| Depreciation and amortization                  | (23.9)         | (23.4)         | 1.8%            | (0.2)             | (0.2)         | 6.5%             | -              | -              | -            | (24.0)         | (23.6)         | -1.7%           |
| <b>Gross Profit</b>                            | <b>322.5</b>   | <b>369.3</b>   | <b>14.5%</b>    | <b>84.0</b>       | <b>118.0</b>  | <b>40.4%</b>     | -              | -              | -            | <b>406.5</b>   | <b>487.3</b>   | <b>19.9%</b>    |
| <i>Gross Margin</i>                            | <i>45.4%</i>   | <i>51.6%</i>   | <i>6.1 p.p.</i> | <i>86.1%</i>      | <i>86.4%</i>  | <i>0.3 p.p.</i>  | -              | -              | -            | <i>50.3%</i>   | <i>57.1%</i>   | <i>6.8 p.p.</i> |
| <b>Selling and G&amp;A Expenses</b>            | <b>(92.4)</b>  | <b>(85.4)</b>  | <b>-7.6%</b>    | <b>(7.8)</b>      | <b>(20.6)</b> | <b>164.0%</b>    | <b>(131.3)</b> | <b>(154.0)</b> | <b>17.3%</b> | (235.8)        | (256.2)        | 8.7%            |
| Personnel                                      | (8.2)          | (1.1)          | 86.3%           | (2.9)             | (3.6)         | -23.8%           | (29.8)         | (37.5)         | 25.5%        | (40.9)         | (42.1)         | 3.0%            |
| Advertising                                    | -              | -              | -               | -                 | -             | -                | (59.7)         | (59.6)         | -0.1%        | (59.7)         | (59.6)         | -0.1%           |
| PDA                                            | (34.7)         | (44.5)         | 28.0%           | (2.7)             | (14.1)        | 420.1%           | -              | -              | 0.0%         | (37.8)         | (58.6)         | 54.9%           |
| Other expenses                                 | (43.2)         | (36.9)         | -14.7%          | (1.7)             | (2.7)         | 51.9%            | (23.9)         | (36.5)         | 52.5%        | (68.9)         | (76.0)         | 10.3%           |
| Depreciation and amortization                  | (6.2)          | (3.1)          | 51.1%           | (0.5)             | (0.3)         | 31.7%            | (17.9)         | (20.4)         | 14.3%        | (24.6)         | (23.8)         | -3.2%           |
| <b>Operating Profit</b>                        | <b>230.1</b>   | <b>284.0</b>   | <b>23.4%</b>    | <b>76.2</b>       | <b>97.4</b>   | <b>27.8%</b>     | <b>(131.3)</b> | <b>(154.0)</b> | <b>17.3%</b> | <b>175.0</b>   | <b>227.4</b>   | <b>29.9%</b>    |
| <i>Operating Margin (%)</i>                    | <i>32.4%</i>   | <i>39.6%</i>   | <i>7.3 p.p.</i> | <i>78.1%</i>      | <i>71.3%</i>  | <i>-6.8 p.p.</i> | -              | -              | -            | <i>21.7%</i>   | <i>26.7%</i>   | <i>5.0 p.p.</i> |
| <b>EBITDA</b>                                  | <b>260.3</b>   | <b>310.5</b>   | <b>19.3%</b>    | <b>76.8</b>       | <b>97.9</b>   | <b>27.4%</b>     | <b>(113.4)</b> | <b>(133.5)</b> | <b>17.8%</b> | <b>223.6</b>   | <b>274.8</b>   | <b>22.9%</b>    |
| <i>EBITDA Margin (%)</i>                       | <i>36.6%</i>   | <i>43.3%</i>   | <i>6.7 p.p.</i> | <i>78.8%</i>      | <i>71.7%</i>  | <i>-7.1%</i>     | -              | -              | -            | <i>27.7%</i>   | <i>32.2%</i>   | <i>4.5 p.p.</i> |

| R\$ MM                                                               | 3Q17          | 3Q18          |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Profit before taxes and after the result of ceased operations</b> | <b>132.7</b>  | <b>188.6</b>  |
| Adjustments to reconcile profit to net cash generated                | 130.3         | 96.5          |
| <b>Result after reconciliation to net cash generated</b>             | <b>263.0</b>  | <b>285.1</b>  |
| Changes in assets and liabilities                                    | 155.1         | 322.4         |
| <b>Operating Cash Flow before CAPEX</b>                              | <b>418.1</b>  | <b>607.5</b>  |
| Acquisition of property and equipment                                | (25.6)        | (30.0)        |
| Acquisition of intangible assets                                     | (15.7)        | (22.1)        |
| Cash flow from investment activities                                 | (16.5)        | (9.0)         |
| <b>Operating Cash Flow after CAPEX</b>                               | <b>360.4</b>  | <b>546.4</b>  |
| Cash flow from financing activities                                  | (193.1)       | (176.7)       |
| <b>Free Cash Flow</b>                                                | <b>167.2</b>  | <b>369.6</b>  |
| <b>Cash at the beginning of the year</b>                             | <b>542.3</b>  | <b>401.0</b>  |
| increase (decrease) in cash and cash equivalents                     | 167.2         | 369.6         |
| <b>Cash at the end of the year</b>                                   | <b>709.6</b>  | <b>770.6</b>  |
| <b>EBITDA</b>                                                        | <b>223.6</b>  | <b>274.6</b>  |
| <b>Operating Cash Flow before CAPEX / EBITDA</b>                     | <b>187.0%</b> | <b>221.6%</b> |
| Installment of PN23                                                  | 167.4         | 342.1         |
| <b>Operating Cash Flow before CAPEX ex-PN23 / EBITDA</b>             | <b>112.2%</b> | <b>96.6%</b>  |

Operating Cash Flow before CAPEX (OCF) was a positive R\$607.5 million in 3Q18, R\$189.3 million more than in 3Q17, essentially due to the receipt of an installment of PN23, in the amount of R\$342.1 million, which is significantly higher than the R\$167.4 million received in 3Q17.

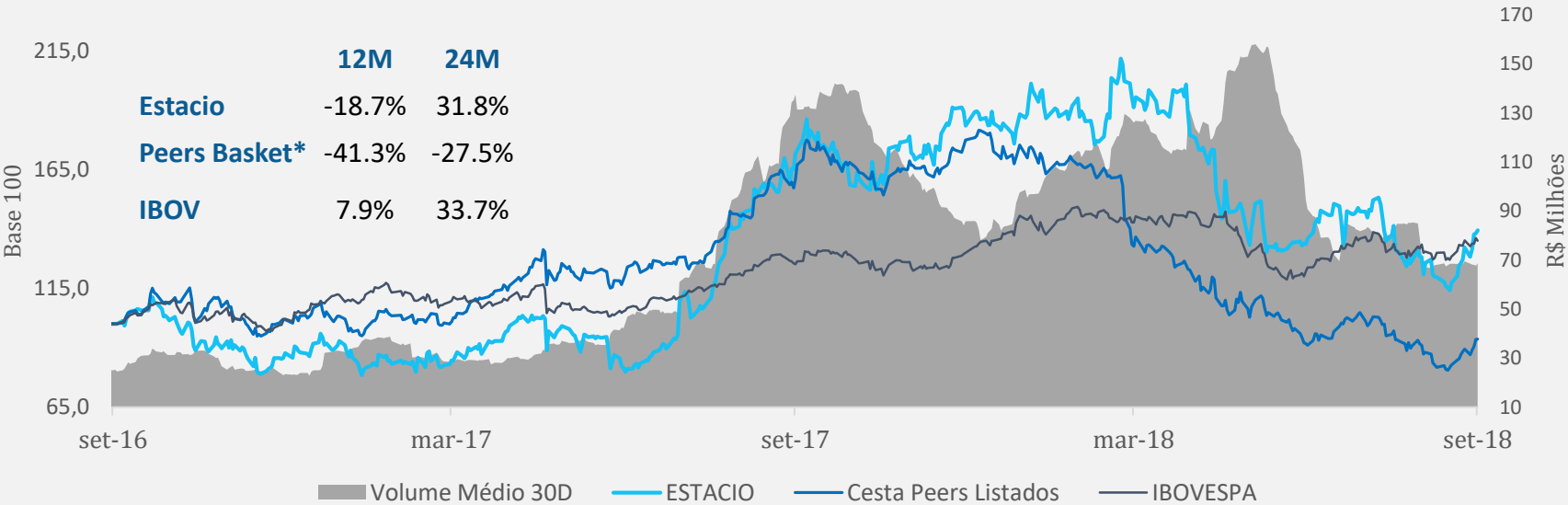
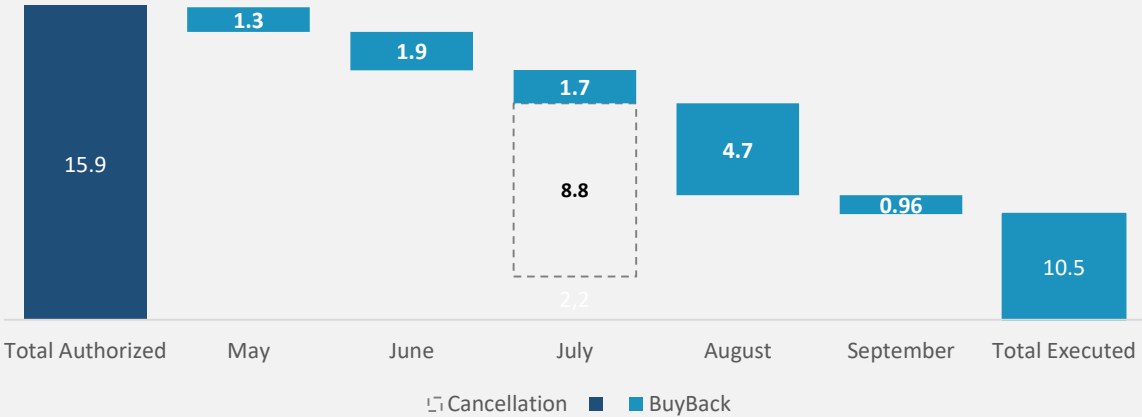
Consequently, the OCF/EBITDA before Capex, adjusted for the receipt of PN-23 amounts was 96.6% in 3Q18 versus 112.2% in 3Q17. The decline was chiefly due to the impact arising from the buyback of Company shares, which translated into an outflow of R\$170.8 million.

We ended 3Q18 with cash of R\$770.6 million and a net debt/EBITDA ratio of -0.3x. Our cash was mainly invested in the share buyback program and in CAPEX. The Company is analyzing other investment options, such as reinvestment in Company products and growth through mergers and acquisitions.

Estácio’s common stock is traded in the Novo Mercado listing segment of the São Paulo Stock Exchange (b3) under the ticker **ESTC3**. The company also has a level I ADR program under the ticker ECPCY. In relation to our stock (ESTC3), it ended the third quarter of 2018 being traded at R\$24.99, a depreciation of 18.7% in the last twelve months. In the same period Ibovespa index increased 7.9%. Out number of shares decreased by 2.8% due to stocks cancelled in June. By september/18 the company had repurchased shares in the amount of R\$ 250 milhões em ações holding **2.9% of our capital stock under treasury**.

|                       | 3Q17  | 3Q18  | Δ%     |
|-----------------------|-------|-------|--------|
| Preço Final da Ação   | 30.75 | 24.99 | -18.7% |
| Quarter High          | 30.75 | 27.45 |        |
| Quarter Low           | 14.64 | 20.49 |        |
| Quarter Average       | 21.66 | 23.89 |        |
| Market Cap (R\$ '000) | 9.775 | 7.724 | -21.0% |
| ADTV (30D)            | 137.4 | 68.6  | -50.1% |
| Outstanding Shares    | 317.9 | 309.1 | -2.8%  |
| Treasury              | 2.7%  | 2.9%  |        |
| Free Float            | 97.3% | 97.1% |        |

Share Buy-Back Program  
(In Millions of Shares)



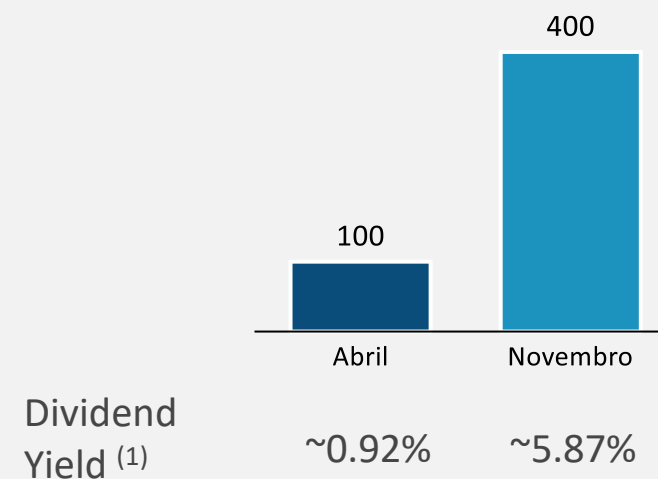
\*Peers Basket composed by and average of the performance of Estácio’s three main listed players

## Extraordinary Dividends

Estácio announces to its shareholders and to the market in general that the meeting of the Board of Directors held on November 7th approved the payment of interim dividends, totaling R\$400 million, corresponding to R\$1.3328 per share.

The shares will be traded ex-dividends as of November 16<sup>th</sup>, 2018 and the payment date is on December 21<sup>st</sup>.

### Payment of dividends in 2018 (R\$MM)



<sup>(1)</sup> Calculated over the stock price on the date of the distribution approval.

- **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 PDA:** 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.
- **GOR:** Gross Operating Revenue
- **NOR:** Net Operating Revenue
- **DROPOUT RATE:** number of dropout students + non renewals based on the renewable student base (initial student base – graduating students + students enrolled)
- **RETENTION RATE:**  $[1 - \text{Dropout Rate}]$