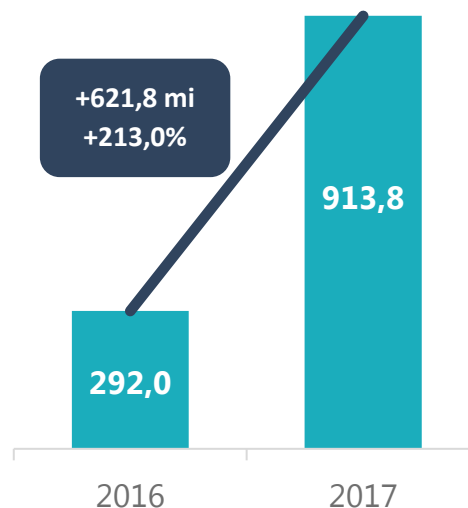




DESTAQUES

RESULTADOS DO 4T17 E 2017

+6,1%Receita
LíquidaR\$ **3.379,0** mi**+39,5%**EBITDA
AjustadoR\$ **943,9** mi**+6,7p.p**Margem
EBITDA**27,9%****+213,0%**FCO
AjustadoR\$ **913,8**miCAIXA E
DISPONIBILIDADES
R\$524,4 miTICKET MÉDIO
Presencial:
+10,6%EAD:
+5,9%FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL
(Em R\$ milhões)Contato RI:
ri@estacioparticipacoes.com
+55 (21) 3311-9700Contato Imprensa:
imprensa@estacio.br
+55 (21) 3311-9700

Rio de Janeiro, 15 de março de 2017 – A **Estácio Participações S.A.** – “**Estácio**” ou “**Companhia**” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2017 (4T17) e ao ano de 2017, em comparação ao mesmo período do ano anterior (4T16) e 2016. As informações financeiras da Companhia são apresentadas com base nos números consolidados, em reais, conforme a Legislação Societária Brasileira e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP), já em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS), exceto quando indicado de outra forma.

Destaques dos Resultados

Em R\$ milhões	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
Receita Operacional Líquida	796,9	838,5	5,2%	3.184,5	3.379,0	6,1%
EBITDA	217,2	45,4	-79,1%	652,4	737,8	13,1%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	27,3%	5,4%	-21,9 p.p.	20,5%	21,8%	1,3 p.p.
Reestruturação organizacional ⁽¹⁾	-	117,1	N.A.	3,8	117,1	N.A.
Revisão do Footprint ⁽²⁾	-	18,4	N.A.	-	18,4	N.A.
Nova Taxa FIES 2%	-	-	N.A.	-	11,4	N.A.
Baixa de depósitos judiciais ⁽ⁱ⁾	-	26,8	N.A.	-	26,8	N.A.
<i>Impairment</i> da Nova Academia do Concurso ⁽ⁱⁱ⁾	-	14,0	N.A.	-	14,0	N.A.
Revisão da provisão de aluguéis a receber ⁽ⁱⁱⁱ⁾	-	7,1	N.A.	-	7,1	N.A.
Baixa de créditos fiscais ^(iv)	-	3,3	N.A.	-	3,3	N.A.
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa ^(v)	(89,7)	6,4	N.A.	(47,1)	6,4	N.A.
Despesas com M&A ^(vi)	-	-	N.A.	4,9	1,7	-65,8%
Lançamentos não recorrentes 2T16	-	-	N.A.	62,8	-	N.A.
EBITDA Ajustado	127,5*	238,4	87,0%	676,8*	943,9	39,5%
<i>Margem EBITDA Ajustado (%)</i>	16,0%	28,4%	12,4 p.p.	21,3%	27,9%	6,7 p.p.

* O EBITDA Ajustado de 2016 difere do divulgado no 4T16, pois a taxa administrativa do FIES (2%) passou a ser contabilizada a partir do 3T16, de forma que o EBITDA do 3T16 e do 4T16 já estão nas mesmas bases de comparação com os mesmos períodos de 2017.

Mensagem da Administração

O ano de 2018 começa para a Estácio com perspectivas bem diferentes das que se apresentavam nos últimos anos. Desde 2016, quando aconteceram mudanças importantes na gestão da Companhia, a Estácio vem passando por um processo de reestruturação, cujos resultados foram observados ao longo deste último ano.

Em retrospectiva, até o julgamento do CADE sobre a operação de fusão com a Kroton, a Estácio concentrou seus esforços na implementação de ações perenes, porém com resultados a curto e médio prazo. Tais ações podem ser agrupadas em quatro grandes frentes de trabalho:

- **Nova estrutura de captação:** O redesenho dos processos para captação de novos alunos na Estácio permitiu que a Companhia passasse a operar uma base de alunos mais saudável, levando a um aumento no ticket médio de 10,6% no segmento presencial e 5,9% no EAD, quando comparado ao ano anterior, e uma melhora de 1,6 ponto percentual na taxa de retenção dos alunos de graduação presencial do 2º semestre de 2017 em relação ao 1º semestre de 2017 (calculada com os números totais de evasão e não renovação, que reduziram 17,3% no período). A estratégia de captação de novos alunos também foi fundamental para superar os efeitos da redução da base de alunos FIES, que apresentou uma queda de 20,4% em 2017, quando comparada ao ano anterior. Importante observar que a base de alunos ex-FIES, no entanto, aumentou 3,9% no mesmo período. Como resultado, a receita operacional líquida da Estácio totalizou R\$3,4 bilhões em 2017, 6,1% acima da registrada em 2016. Destaca-se ainda, o lançamento do programa de Parcelamento Estácio “PAR”, o qual alonga o prazo de pagamento para alunos mensalistas e que foi responsável por 8,2% da captação em 2017.
- **Otimização dos processos na gestão do custo docente:** Com o objetivo de melhorar a eficiência de suas operações, sem afetar a qualidade do serviço prestado aos alunos, a Estácio implementou, ao longo de 2017, diversas medidas para melhorar a produtividade do seu corpo docente. Estas iniciativas permitiram um aumento de 4,5% na média de alunos por turma no segmento presencial e de 124% no segmento EAD.
- **Reestruturação do EAD:** Com a nova regulamentação do EAD, implementada em 2017, a Estácio passou a ter autorização para lançar 350 novos polos anuais. Dessa forma, a Companhia estruturou sua expansão orgânica e encerrou o ano de 2017 com 394 polos ativos, quase o dobro da quantidade que operava ao final de 2016, o que contribuiu para a retomada do crescimento de base após bons ciclos de captação e melhoria nos indicadores de renovação e evasão.
- **Racionalização das despesas de marketing:** Migração de um modelo de marketing institucional para campanhas regionalizadas, com maior retorno sobre alocação de verba.

A partir de julho de 2017, após à decisão desfavorável do CADE sobre a fusão junto a Kroton, a Estácio desenvolveu um plano com ações mais disruptivas, objetivando uma evolução ainda maior no patamar de rentabilidade da Companhia. Este plano começou a ser implementado já ao final do ano de 2017, e considera três grandes frentes de trabalho:

- (1) **Reestruturação organizacional:** Outra grande oportunidade de ganho de eficiência derivou da implantação de um plano de carreiras docente (PCD), que apoiado em critérios claros de gestão, proporcionará ganhos de produtividade, assim como melhoria nos aspectos motivacionais, técnicos e no clima do corpo docente da Companhia. Esta reestruturação envolveu o desligamento de colaboradores, gerando um impacto pontual de R\$117,1 milhões no resultado do 4º trimestre de 2017.

(2) **Revisão do footprint:** A Estácio conduziu um processo de *benchmark* interno, em que foram avaliadas diversas variáveis de cada Unidade, entre elas: tamanho e níveis de ocupação, taxas de evasão e renovação, maturidade do campus, indicadores regulatórios de qualidade (IGC e CPC), mix de cursos, potencial de mercado e níveis de ticket médio. O cruzamento destas variáveis permitiu uma melhor avaliação da rentabilidade de cada Unidade e a elaboração de planos de ação individuais para as que apresentaram déficit de performance, envolvendo diversas ações, tais como: fusão de Unidades, revisão do portfólio de cursos oferecido, *pricing*, entre outras. Essa frente também impactou pontualmente o resultado do 4º trimestre de 2017, no montante de R\$18,4 milhões, principalmente em função do provisionamento dos custos e despesas excepcionais resultantes do encerramento de atividades de 8 Unidades (5 destas unidades terão sua fusão concluída no início de 2018 e as outras 3 no 2º semestre de 2018), as quais serão fundidas com outras Unidades destino. Importante ressaltar que os alunos destes campi foram transferidos para as Unidades destino, e a Estácio está adotando todas as medidas para garantir a continuidade e a qualidade dos serviços oferecidos aos seus estudantes.

(3) **Revisão do Modelo de Ensino:** Apesar de nacionalmente integrado e com características únicas, como a nacionalização dos currículos e a padronização dos recursos didáticos próprios, o Modelo de Ensino da Estácio precisava ser atualizado para aumentar sua produtividade. Desta forma, iniciou-se uma revisão das matrizes curriculares, que está sendo implantada em 2018, com ações para aumentar o grau de compartilhamento de disciplinas entre os cursos, assim como a adoção de disciplinas híbridas. O resultado desta revisão visa, adicionalmente, um processo de formação de turmas ainda mais eficiente e o contínuo ganho de qualidade acadêmica.

Adicionalmente, a Gestão da Companhia decidiu efetuar lançamentos não recorrentes no resultado de 2017, dos quais destacamos os seguintes:

- (i) R\$26,8 milhões, referentes à **baixa de depósitos judiciais** na linha de provisão para contingências;
- (ii) R\$14,0 milhões, devido ao **impairment do ágio registrado na Nova Academia do Concurso**, com foco em cursos preparatórios para concursos públicos, mas cujos resultados e perspectivas futuras de tal investimento não sustentavam o ágio registrado à época da aquisição;
- (iii) R\$7,1 milhões, devido à **revisão da provisão de aluguéis a receber**, referente a recebíveis de locação de espaços comerciais em adquiridas;
- (iv) R\$3,3 milhões, em razão da **baixa de créditos fiscais**, sem efetivação ou garantia de sua utilização.
- (v) R\$6,4 milhões na linha de **provisão para crédito de liquidação duvidosa**, dos quais R\$3,4 milhões, devido a provisão sobre recebíveis relacionados a venda de carteira de anos

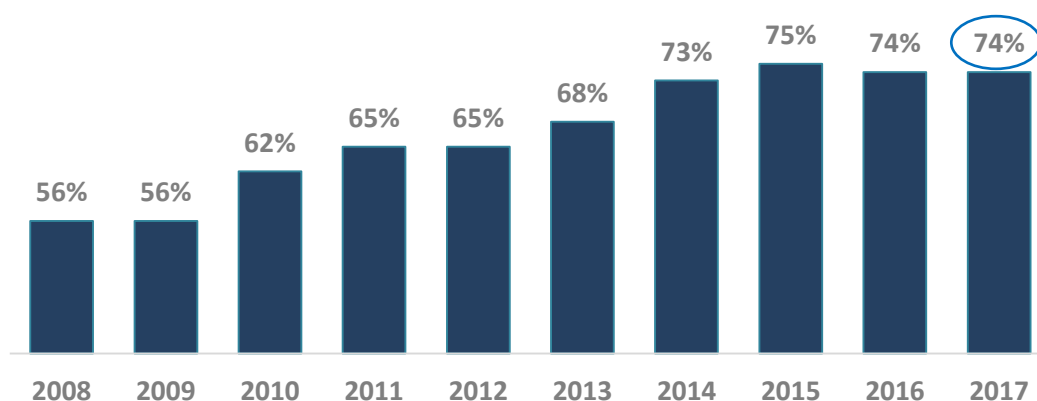
anteriores e R\$3,0 milhões em função da provisão sobre um programa de parcelamento que existia em uma adquirida e;

(vi) R\$1,7 milhão referente a **despesas com M&A**, que estiveram em curso em 2017.

Dessa forma, é possível observar que mesmo com as limitações impostas pelo momento que a Companhia atravessava e com pressões do cenário externo, a Estácio foi capaz de entregar resultados e uma melhoria de performance acima do histórico da Companhia. Um bom exemplo disto é a evolução do EBITDA em 2017, que em bases comparáveis, atingiu o patamar de R\$943,9 milhões, 39,5% maior do que o apresentado em 2016. Assim como o incremento de 6,7 pontos percentuais na margem EBITDA do período, de 27,9%, foi resultado não apenas do aumento de 6,1% da receita operacional líquida, mas de um intenso trabalho de controle de custos e despesas operacionais. Além disso, o indicador de conversão de EBITDA em Caixa, que comprova a saúde das medidas implementadas, chegou a 96,8% em 2017, em comparação a 43,1% em 2016.

É importante destacar que, mesmo atravessando um período complexo na história da Companhia, o resultado da pesquisa de clima organizacional, realizada anualmente por uma renomada consultoria externa, permaneceu nos mesmos níveis do ano anterior, comprovando o engajamento dos Colaboradores da Estácio.

Resultados Pesquisa de Clima Organizacional



O ano de 2017 encerrou-se com uma Companhia mais estruturada para enfrentar os desafios que chegam com o novo ano. Para 2018, o foco principal continua sendo rentabilizar o negócio, mantendo a qualidade do Ensino. A Gestão da Companhia segue cada vez mais confiante em sua capacidade de Execução.

A Estácio encerrou o ano com um fluxo de caixa operacional ajustado de R\$913,8 milhões, R\$621,8 milhões acima do ano anterior. A sólida posição financeira e as perspectivas de manter o ritmo de melhoria de performance, com mais controle e transparência nos processos, motivam a todo o time Estácio a continuar entregando resultados consistentes e preparando a Companhia para uma nova fase de crescimento e expansão, que ainda está por vir.

Em breve teremos a Assembleia Geral Ordinária que elegerá os Conselheiros de Administração responsáveis por liderar essa nova fase. Informamos que o Sr. João Cox Neto, atual Presidente do Conselho, e o Sr. Francisco Amaury Olsen, Conselheiro, comunicaram suas decisões de não se candidatarem a um novo mandato.

A Companhia externa seus mais sinceros agradecimentos por todo trabalho e dedicação empenhados pelo Sr. Cox, desde 2010, e pelo Sr. Olsen, desde 2016, durante esse tempo na Estácio. Suas lideranças foram conduzidas de maneira exemplar, com afinho e muita dedicação, e suas contribuições para a governança se perenizarão. Por fim, deseja a eles sorte em seus novos projetos e se despede com muito carinho e consideração.

Desempenho Operacional

A Estácio encerrou o 4T17 com um total de 515,4 mil alunos, apresentando um aumento de 1,5% em relação ao final do 4T16, principalmente devido ao crescimento de 17,0% na base de alunos de Ensino a Distância.

Tabela 1 – Base de Alunos Total

Em mil	4T16	4T17	Variação
Presencial	362,0	344,7	-4,8%
Graduação	329,4	314,1	-4,7%
Pós-graduação	32,6	30,6	-6,1%
EAD	145,9	170,7	17,0%
Graduação EAD	106,9	127,6	19,4%
Pós-graduação EAD	39,0	43,0	10,2%
Base de Alunos Total	508,0	515,4	1,5%
Número de Campi	97	93	-4,1%
Alunos Presenciais por Campus	3.732	3.707	-0,7%
Número de Pólos	209	394	88,5%
Pólos Ativos	209	284	35,9%
Pólos Expansão (Contratados)	-	110	N.A
Alunos EAD por Pólo	698	601	-13,9%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Graduação Presencial

A base de alunos de graduação presencial totalizava 314,1 mil alunos ao final do 4T17, 4,7% a menos do que no 4T16. Esse resultado foi influenciado pela redução de 20,4% na base de alunos FIES. Excluindo-se a base de alunos FIES, a base de alunos Ex-FIES aumentou 3,9%.

Sendo importante destacar a mudança na estratégia de atração de novos alunos adotada a partir do 1º semestre de 2017, que passou a ter como objetivo fomentar uma base de alunos mais sustentável, diminuindo a oferta de isenções e bolsas, garantindo o compromisso financeiro do aluno para efetivar

a matrícula e renovação. Com uma base de alunos mais saudável, foi possível observar uma melhora de 13,2% na evasão do 4T17, em comparação à apresentada no 4T16.

Tabela 2 – Base de alunos de graduação presencial

Em mil	4T16	4T17	Variação
Graduação	329,4	314,1	-4,7%
FIES	115,8	92,2	-20,4%
Ex-FIES	213,7	222,0	3,9%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 3 – Movimentação da base de alunos de graduação presencial

Em mil	4T16	4T17	Variação
Saldo inicial de alunos (Base renovável)	335,6	318,7	-5,0%
Captação fora do período de matrículas	-	1,2	N.A.
Captação Aquisições Incorporadas	0,6	-	N.A.
Evasão	(6,7)	(5,8)	-13,2%
Saldo final de alunos (Base geradora de receita)	329,4	314,1	-4,7%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

FIES

Tabela 4 – Base de Alunos FIES

Em mil	4T16	4T17	Variação
Alunos de Graduação Presencial	329,4	314,1	-4,7%
Alunos FIES	115,8	92,2	-20,4%
% de Alunos FIES	35,1%	29,3%	-5,8 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

A base de alunos FIES totalizou 92,2 mil alunos ao final do 4T17, representando 29,3% da base de graduação presencial da Estácio, 5,8 pontos percentuais a menos do que representava no mesmo período de 2016, principalmente devido ao aumento do número de formandos FIES a partir do 1T17. Importante destacar que, neste semestre, apenas 3,4% dos novos alunos de graduação presencial foram captados via FIES, contra 4,7% no ano anterior.

Tabela 5 – Novos Contratos FIES

Em mil	4T16	4T17	Variação
Captação Total	55,6	51,8	-6,9%
Calouros c/ FIES (até o fim do período de matrículas)	2,1	1,6	-24,1%
% da captação via FIES	3,8%	3,1%	-0,7 p.p.
Calouros c/ FIES (até o fim do semestre)	2,6	1,8	-32,5%
% da captação via FIES	4,7%	3,4%	-1,3 p.p.
Veteranos c/ FIES (novos contratos)	1,3	1,1	-15,7%
Total de novos contratos FIES	3,9	2,9	-26,9%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

PAR

No 4T17, a base de alunos que utilizam o **Programa de Parcelamento da Estácio (“PAR”)** totalizou 10,6 mil alunos. A somatória de alunos PAR representou 3,4% da base de graduação presencial da Estácio, apresentando queda de 0,4 p.p. em relação ao trimestre anterior, devido a migração de alunos para base pagantes e a evasão do semestre, a qual está dentro das expectativas projetadas pela Companhia.

Tabela 6 – Efeito PAR no EBITDA

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

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 7 – Efeito PAR no Contas a Receber

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

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Graduação Ensino a Distância

No 4T17, a base de alunos de graduação EAD apresentou um aumento de 19,4% sobre o 4T16, totalizando 127,6 mil alunos. Em 2017, a Estácio estendeu o período das duas principais captações do ano e não ofertou em todos os trimestres como acontecia no passado, com o objetivo de reduzir os custos de operação das ofertas dos menores ciclos de captação.

Tabela 8 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação EAD*

Em mil	4T16	4T17	Variação
Saldo inicial de alunos	115,4	134,7	16,7%
Formandos	(0,9)	(0,8)	-10,9%
Base renovável	114,5	133,9	16,9%
Captação	-	0,4	N.A.
Não renovação	(3,8)	(0,8)	-78,6%
Evasão	(3,7)	(5,8)	56,3%
Saldo final de alunos (Base geradora de receita)	106,9	127,6	19,4%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Pós-Graduação

Ao final do 4T17, a Estácio contava com 73,6 mil alunos matriculados em cursos de pós-graduação, um aumento de 2,8% em relação ao 4T16. Seguindo a mesma tendência da base de graduação presencial, o crescimento de 10,2% na base de pós-graduação EAD compensou a redução de 6,1% na base de pós-graduação presencial.

Tabela 9 – Base de Alunos de Pós-Graduação*

Em mil	4T16	4T17	Variação
Base de alunos de pós-graduação	71,6	73,6	2,8%
Presencial	32,6	30,6	-6,1%
Própria	21,9	19,6	-10,6%
Parcerias	10,7	11,0	3,2%
EAD	39,0	43,0	10,2%
Própria	14,8	16,0	7,9%
Parcerias	24,2	27,0	11,6%

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Ticket Médio Presencial

No 4T17, o ticket médio presencial aumentou 8,9% em relação ao 4T16, passando para R\$732,9, ainda refletindo a nova estratégia de precificação da Companhia, aplicada em uma base de alunos mais sustentável e adimplente.

As medidas implementadas para garantir a sustentabilidade da base de alunos, envolveram a eliminação das isenções e a reestruturação das ofertas de bolsas e descontos, potencializando ao máximo o valor presente por aluno e buscando um maior ticket. Dessa forma, o ticket médio presencial anual aumentou 10,6%, passando de R\$670,9 para R\$742,3.

Tabela 10 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial*

Em mil	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
Base de Alunos Presencial	362,0	344,7	-4,8%	362,0	344,7	-4,8%
Base de alunos de pós-graduação presencial de parcerias**	(10,7)	(11,0)	3,2%	(10,7)	(11,0)	3,2%
Base de Alunos Presencial Ex-parcerias**	351,3	333,7	-5,0%	351,3	333,7	-5,0%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	1.016,8	1.109,9	9,2%	4.231,1	4.703,0	11,2%
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(307,5)	(376,2)	22,3%	(1.402,5)	(1.730,9)	23,4%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	709,3	733,7	3,4%	2.828,5	2.972,1	5,1%
Ticket Médio Presencial (R\$)	673,0	732,9	8,9%	670,9	742,3	10,6%
<i>Deduções sobre ROB</i>	<i>30,2%</i>	<i>33,9%</i>	<i>3,7 p.p.</i>	<i>33,1%</i>	<i>36,8%</i>	<i>3,7 p.p.</i>

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

O segmento de graduação presencial apresentou, no 4T17, um aumento de ticket de 8,6% em relação ao 4T16, passando para R\$760,5. Em 2017, o crescimento apresentado foi de 10,4%, passando de R\$697,0 para R\$769,8 e refletindo a nova estratégia de captação adotada pela Estácio em 2017.

Tabela 11 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação Presencial*

Em mil	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
Base de Alunos de Graduação Presencial	329,4	314,1	-4,7%	329,4	314,1	-4,7%
Receita Bruta de Graduação Presencial (R\$ milhões)	986,5	1.080,4	9,5%	4.093,9	4.583,6	12,0%
Deduções de Graduação Presencial (R\$ milhões)	(294,7)	(363,8)	23,4%	(1.338,4)	(1.682,0)	25,7%
Receita Líquida de Graduação Presencial (R\$ milhões)	691,9	716,7	3,6%	2.755,5	2.901,6	5,3%
Ticket Médio de Graduação Presencial (R\$)	700,1	760,5	8,6%	697,0	769,8	10,4%
<i>Deduções sobre ROB</i>	<i>29,9%</i>	<i>33,7%</i>	<i>3,8 p.p.</i>	<i>32,7%</i>	<i>36,7%</i>	<i>4,0 p.p.</i>

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

O segmento de pós-graduação presencial também apresentou um aumento de 9,2% em seu ticket médio nesse trimestre.

Tabela 12 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação Presencial*

Em mil	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial Própria**	21,9	19,6	-10,6%	21,9	19,6	-10,6%
Receita Bruta de Pós Graduação Presencial (R\$ milhões)	30,0	29,4	-2,6%	137,2	119,4	-13,0%
Deduções Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	(12,8)	(12,5)	-2,9%	(64,2)	(48,9)	-23,8%
Receita Líquida de Pós-Graduação Presencial (R\$ milhões)	17,4	17,0	-2,4%	73,0	70,5	-3,4%
Ticket Médio de Pós-Graduação Presencial (R\$)	264,8	289,1	9,2%	277,8	300,1	8,0%
Deduções sobre ROB	42,4%	42,3%	-0,1 p.p.	46,8%	40,9%	-5,8 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

Ticket Médio EAD

O ticket médio do segmento de Ensino a Distância atingiu R\$229,9, um aumento de 2,6% no 4T17, em relação ao 4T16, principalmente em razão do aumento no ticket médio da pós-graduação EAD. Em 2017, o aumento registrado foi de 5,9%, passando de R\$212,1 para R\$224,7.

O ticket médio do segmento de Graduação de Ensino a Distância, em 2017, apresentou um aumento de 2,4%, passando de R\$223,7 para R\$229,1. No segmento de Pós-Graduação, o aumento foi de 47,8%, totalizando R\$189,8.

Tabela 13 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD*

Em mil	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
Base de Alunos EAD	145,9	170,7	17,0%	145,9	170,7	17,0%
Base de alunos de pós-graduação EAD de parcerias**	24,2	27,0	11,6%	24,2	27,0	11,6%
Base de Alunos EAD Ex-parcerias**	121,7	143,6	18,0%	121,7	143,6	18,0%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	124,7	168,4	35,0%	517,8	685,7	32,4%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(42,9)	(69,4)	61,8%	(208,0)	(298,5)	43,5%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	81,8	99,0	21,0%	309,8	387,2	25,0%
Ticket Médio EAD (R\$)	224,1	229,9	2,6%	212,1	224,7	5,9%
Deduções sobre ROB	34,4%	41,2%	6,8 p.p.	40,2%	43,5%	3,4 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

Tabela 14 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação EAD*

Em mil	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
Base de Alunos de Graduação EAD	106,9	127,6	19,4%	106,9	127,6	19,4%
Receita Bruta de Graduação EAD (R\$ milhões)	115,9	153,7	32,5%	480,6	630,2	31,1%
Deduções da Receita de Graduação EAD (R\$ milhões)	(40,2)	(63,8)	58,8%	(193,6)	(279,3)	44,3%
Receita Líquida de Graduação EAD (R\$ milhões)	75,8	89,9	18,6%	287,0	350,9	22,2%
Ticket Médio de Graduação EAD (R\$)	236,2	234,7	-0,6%	223,7	229,1	2,4%
Deduções sobre ROB	34,6%	41,5%	6,9 p.p.	40,3%	44,3%	4,0 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Tabela 15 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Pós-graduação EAD *

Em mil	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
Base de Alunos de Pós-Graduação EAD Própria**	14,8	16,0	7,9%	106,9	127,6	19,4%
Receita Bruta de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	8,8	14,8	67,8%	37,2	55,6	49,4%
Deduções da Receita de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	(2,7)	(5,6)	106,4%	(14,4)	(19,2)	33,3%
Receita Líquida de Pós-Graduação EAD (R\$ milhões)	6,1	9,1	50,5%	22,8	36,4	59,5%
Ticket Médio de Pós-Graduação EAD (R\$)	136,9	190,9	39,4%	128,4	189,8	47,8%
Deduções sobre ROB	31,0%	38,1%	7,1 p.p.	38,7%	34,5%	-4,2 p.p.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

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

Desempenho Financeiro

Tabela 16 – Demonstração de Resultados – Trimestre

Em R\$ milhões	4T16	Não Recorrentes	4T16 Ajustado	4T17	Não Recorrentes	4T17 Ajustado	Variação	Variação Ajustado
Receita Operacional Bruta	1.148,5	-	1.148,5	1.284,6	-	1.284,6	11,9%	11,9%
Mensalidades	1.139,8		1.139,8	1.276,2		1.276,2	12,0%	12,0%
Pronatec	0,7		0,7	(0,4)		(0,4)	-157,1%	-157,1%
Outras	8,0		8,0	8,8		8,8	10,0%	10,0%
Deduções da Receita Bruta	(351,6)	-	(351,6)	(446,2)	-	(446,2)	26,9%	26,9%
Descontos e bolsas	(287,6)		(287,6)	(386,6)		(386,6)	34,4%	34,4%
Impostos	(33,8)		(33,8)	(36,9)		(36,9)	9,2%	9,2%
FGEDUC	(25,6)		(25,6)	(22,7)		(22,7)	-11,3%	-11,3%
AVP do "PAR"	-		-	6,2		6,2	N.A.	N.A.
Outras deduções	(4,6)		(4,6)	(6,3)		(6,3)	37,0%	37,0%
Receita Operacional Líquida	796,9	-	796,9	838,5	-	838,5	5,2%	5,2%
Custos dos Serviços Prestados	(485,5)	-	(485,5)	(490,6)	115,3	(375,3)	1,1%	-22,7%
Pessoal	(357,8)		(357,8)	(379,6)	115,3	(264,3)	6,1%	-26,1%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(61,4)		(61,4)	(61,1)		(61,1)	-0,5%	-0,5%
Material Didático	(7,2)		(7,2)	(2,4)		(2,4)	-66,7%	-66,7%
Serviços de terceiros e outros	(28,6)		(28,6)	(27,1)		(27,1)	-5,2%	-5,2%
Depreciação e amortização	(30,6)		(30,6)	(20,4)		(20,4)	-33,3%	-33,3%
Lucro Bruto	311,3	-	311,3	347,9	115,3	463,2	11,8%	48,8%
Margem Bruta	39,1%		39,1%	41,5%		55,2%	2,4 p.p.	16,2 p.p.
Despesas Comerciais e G&A	(151,2)	(89,7)	(240,9)	(322,1)	46,2	(275,9)	113,0%	14,6%
Despesas Comerciais	(28,0)	(89,7)	(117,7)	(118,9)	6,4	(112,5)	324,6%	-4,4%
PCLD	(28,6)	(46,7)	(75,3)	(72,3)	6,4	(65,9)	152,8%	-12,5%
PCLD – PAR	-		-	(12,5)		(12,5)	N.A.	N.A.
Provisionamento FIES	42,1	(43,0)	(0,9)	(0,4)		(0,4)	-101,0%	-54,8%
Publicidade	(41,5)		(41,5)	(33,7)		(33,7)	-18,8%	-18,8%
Despesas G&A	(123,2)	-	(123,2)	(203,2)	39,7	(163,5)	64,9%	32,7%
Pessoal	(44,0)		(44,0)	(67,0)	1,7	(65,3)	52,3%	48,3%
Outros	(55,1)		(55,1)	(111,2)	38,0	(73,2)	101,8%	32,9%
Depreciação	(24,2)		(24,2)	(25,1)		(25,1)	3,7%	3,7%
Outras receitas/despesas operacionais	2,4	-	2,4	(25,8)	31,5	5,7	-1175,0%	138,2%
EBIT	162,5	(89,7)	72,8	-	193,0	193,0	-100,0%	165,1%
Margem EBIT	20,4%		9,1%	0,0%		23,0%	-20,4 p.p.	13,9 p.p.
(+) Depreciação e amortização	54,7		54,7	45,4		45,4	-17,0%	-17,0%
EBITDA	217,2	(89,7)	127,5	45,4	193,0	238,4	-79,1%	87,0%
Margem EBITDA	27,2%		16,0%	5,4%		28,4%	-21,8 p.p.	12,4 p.p.
Resultado financeiro	(25,2)		(25,2)	(8,9)		(8,9)	-64,7%	-64,7%
Depreciação e amortização	(54,7)		(54,7)	(45,4)		(45,4)	-17,0%	-17,0%
Contribuição social	(4,0)		(4,0)	(2,7)		(2,7)	-32,5%	-32,5%
Imposto de renda	(9,0)		(9,0)	(1,1)		(1,1)	-87,8%	-87,8%
Lucro Líquido	124,3	(89,7)	34,6	(12,8)	193,0	180,2	-110,3%	420,6%
Margem Líquida	15,5%		4,3%	-1,5%		21,5%	-17,0 p.p.	17,1 p.p.

Tabela 17 – Demonstração de Resultados – Ano

Em R\$ milhões	2016	Não Recorrentes	2016 Ajustado	2017	Não Recorrentes	2017 Ajustado	Variação	Variação Ajustado
Receita Operacional Bruta	4.804,1	-	4.804,1	5.410,7	-	5.410,7	12,6%	12,6%
Mensalidades	4.739,3		4.739,3	5.370,4		5.370,4	13,3%	13,3%
Pronatec	12,0		12,0	0,4		0,4	-96,7%	-96,7%
Outras	52,8		52,8	39,9		39,9	-24,4%	-24,4%
Deduções da Receita Bruta	(1.619,6)	-	(1.619,6)	(2.031,8)	11,4	(2.020,4)	25,5%	24,7%
Descontos e bolsas	(1.379,1)		(1.379,1)	(1.753,1)		(1.753,1)	27,1%	27,1%
Impostos	(135,5)		(133,5)	(152,4)		(152,4)	14,2%	14,2%
FGEDUC	(87,4)		(87,4)	(94,8)	11,4	(83,4)	8,5%	-4,6%
AVP do “PAR”	-		-	(11,4)		(11,4)	N.A.	N.A.
Outras deduções	(19,7)		(19,7)	(20,0)		(20,0)	1,5%	1,5%
Receita Operacional Líquida	3.184,5	-	3.184,5	3.379,0	11,4	3.390,4	6,1%	6,5%
Custos dos Serviços Prestados	(1.809,0)	18,1	(1.790,9)	(1.777,1)	115,3	(1.661,8)	-1,8%	-7,2%
Pessoal	(1.334,9)	18,1	(1.316,8)	(1.312,7)	115,3	(1.197,4)	-1,7%	-9,1%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(245,2)		(245,2)	(250,6)		(250,6)	2,2%	2,2%
Material Didático	(31,5)		(31,5)	(13,5)		(13,5)	-57,2%	-57,2%
Serviços de terceiros e outros	(104,3)		(104,3)	(103,6)		(103,6)	-0,7%	-0,7%
Depreciação e amortização	(93,2)		(93,2)	(96,8)		(96,8)	3,9%	3,9%
Lucro Bruto	1.375,5	18,1	1.393,6	1.601,9	126,8	1.728,7	16,5%	24,0%
Margem Bruta	43,2%		43,8%	47,4%		51,0%	4,2 p.p.	7,2 p.p.
Despesas Comerciais e G&A	(914,7)	(9,5)	(924,2)	(1.041,9)	47,8	(994,1)	13,9%	7,6%
Despesas Comerciais	(376,3)	(47,1)	(423,4)	(443,6)	6,4	(437,2)	17,9%	3,2%
PCLD	(158,6)	(47,1)	(205,7)	(204,3)	6,4	(197,9)	28,8%	-3,8%
PCLD – PAR	-		-	(30,8)		(30,8)	N.A.	N.A.
Provisionamento FIES	(3,1)		(3,1)	(1,6)		(1,6)	-48,4%	-48,4%
Publicidade	(214,6)		(214,6)	(206,9)		(206,9)	-3,6%	-3,6%
Despesas G&A	(538,4)	37,6	(500,8)	(598,3)	41,4	(556,9)	11,1%	11,2%
Pessoal	(167,7)	3,8	(163,9)	(179,7)	1,7	(178,0)	7,2%	8,6%
Outros	(270,6)	33,8	(236,8)	(321,1)	39,7	(281,4)	18,7%	18,8%
Depreciação	(100,1)		(100,1)	(97,5)		(97,5)	-2,6%	-2,6%
Outras receitas/despesas operacionais	(1,7)	15,8	14,1	(16,5)	31,5	15,0	870,6%	6,7%
EBIT	459,1	24,4	483,5	543,5	206,1	749,6	18,4%	55,0%
Margem EBIT	14,4%		15,2%	16,1%		22,1%	1,7 p.p.	6,9 p.p.
(+) Depreciação e amortização	193,3		193,3	194,3		194,3	0,5%	0,5%
EBITDA	652,4	24,4	676,8	737,8	206,1	943,9	13,1%	39,5%
Margem EBITDA	20,5%		21,3%	21,8%		27,9%	1,3 p.p.	6,7 p.p.
Resultado financeiro	(86,3)		(86,3)	(111,5)		(111,5)	29,2%	29,2%
Depreciação e amortização	(193,3)		(193,3)	(194,3)		(194,3)	0,5%	0,5%
Contribuição social	(2,5)		(2,5)	(4,4)		(4,4)	76,0%	76,0%
Imposto de renda	(2,2)		(2,2)	(3,0)		(3,0)	36,4%	36,4%
Lucro Líquido	368,1	24,4	392,5	424,6	206,1	630,7	15,3%	60,7%
Margem Líquida	11,6%		12,3%	12,6%		18,6%	1,0 p.p.	6,3 p.p.

Receita Operacional Consolidada

Tabela 18 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
Receita Operacional Bruta	1.148,5	1.284,6	11,9%	4.804,1	5.410,7	12,6%
Mensalidades	1.139,8	1.276,2	12,0%	4.739,3	5.370,4	13,3%
Pronatec	0,7	(0,4)	-157,1%	12,0	0,4	-96,7%
Outras	8,0	8,8	10,0%	52,8	39,9	-24,4%
Deduções da Receita Bruta	(351,6)	(446,2)	26,9%	(1.619,6)	(2.031,8)	25,5%
Descontos e Bolsas	(287,6)	(386,6)	34,4%	(1.379,1)	(1.753,1)	27,1%
Impostos	(33,8)	(36,9)	9,2%	(133,5)	(152,4)	14,2%
FGEDUC	(25,6)	(22,7)	-11,3%	(87,4)	(94,8)	8,5%
Ajuste a Valor Presente (AVP) "PAR"	-	6,2	N.A	-	(11,4)	N.A
Repasses a parceiros	(4,6)	(6,3)	37,0%	(19,7)	(20,0)	1,5%
% Descontos e Bolsas/ Receita Bruta de Mensalidades	25,2%	30,3%	5,1 p.p.	28,7%	32,4%	3,7 p.p.
Receita Operacional Líquida	796,9	838,5	5,2%	3.184,5	3.379,0	6,1%

Gráfico 1 – Evolução da Receita Operacional Líquida



A **receita operacional líquida** totalizou R\$838,5 milhões no 4T17, um crescimento de 5,2% em relação ao 4T16, explicado basicamente pelos efeitos:

- (1) Aumento de R\$136,4 milhões na receita de mensalidades, um crescimento de 12,0% em relação ao 4T16, devido ao aumento no ticket médio e à estratégia da Companhia de fomentar uma base de alunos mais sustentável;
- (2) Redução de R\$1,1 milhão na receita do Pronatec, devido à formatura dos últimos alunos cursando o segmento;
- (3) Aumento de R\$99,0 milhões na linha de descontos e bolsas, como efeito da nova estratégia de precificação da Companhia para os alunos ingressantes.
- (4) Aumento de R\$3,1 milhões na linha de impostos, que acompanhou o crescimento da receita;
- (5) Redução de R\$2,9 milhões na linha do FGEDUC, em razão da redução na base de alunos FIES;
- (6) Um montante de aproximadamente R\$6,2 milhões foi registrado em deduções da receita bruta, devido ao ajuste a valor presente (AVP) dos recebíveis do programa de parcelamento da Estácio (PAR).

Gráfico 2 – Evolução da Receita Operacional Líquida Anual



Em 2017, a **receita operacional líquida** totalizou R\$3.379,0 milhões, um crescimento de 6,1% em relação a 2016, explicado basicamente pelos efeitos:

- (1) Aumento de R\$631,1 milhões na receita de mensalidades, em função dos aumentos de 10,6% e 5,9% nos tickets médios do presencial e do EAD;
- (2) Redução de R\$11,6 milhões na receita do Pronatec, devido à formatura dos últimos alunos cursando o segmento;

- (3) Redução de R\$12,6 milhões em outras receitas, em razão, principalmente, ao encerramento do projeto Rio 2016, referente aos treinamentos aos voluntários dos Jogos Olímpicos Rio 2016;
- (4) Aumento de R\$374,0 milhões, o equivalente a um incremento de 3,7 pontos percentuais na proporção das linhas de descontos e bolsas sobre a receita operacional bruta de 2017 em relação a 2016, como efeito da nova estratégia de precificação da Companhia para os alunos ingressantes. Nesta estratégia, o aumento das deduções é mais do que compensado pelo aumento de R\$606,6 milhões na receita bruta;
- (5) Aumento de R\$18,9 milhões na linha de impostos, que acompanhou o crescimento da receita, mantendo os 2,8% sobre a receita bruta;
- (6) Aumento de R\$7,4 milhões na linha do FGEDUC, devido principalmente à taxa administrativa do FIES, que começou a ser aplicada apenas a partir do 3T16;
- (7) É importante lembrar que, em 2017, iniciamos a oferta do parcelamento da Estácio (PAR) e foi registrado um montante de aproximadamente R\$11,4 milhões em deduções da receita bruta, devido ao ajuste a valor presente (AVP) dos recebíveis do programa.

Custo Caixa dos Serviços Prestados

No 4T17, o **custo caixa dos serviços prestados** representou 56,1% da receita operacional líquida, apresentando uma ganho de margem de 1,0 p.p. em relação ao 4T16. É importante mencionar que, em 2017, essa linha apresentou impacto de R\$115,3 milhões em custo de pessoal, devido à reestruturação organizacional realizada ao final do ano. Excluindo-se este efeito, haveria um ganho de margem de 14,8 p.p. em relação ao 4T16, pois o custo caixa dos serviços prestados representaria 42,3% da receita operacional líquida do 4T17, contra 57,1% no 4T16.

Tabela 19 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados – Trimestre

Em R\$ milhões	4T16	Não Recorrentes	4T16 Ajustado	4T17	Não Recorrentes	4T17 Ajustado	Variação	Variação Ajustado
Custos dos serviços prestados	(485,5)	-	(485,5)	(490,6)	115,3	(375,3)	1,1%	-22,7%
Depreciação e amortização	30,6	-	30,6	20,4	-	20,4	-33,3%	-33,3%
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(454,9)	-	(454,9)	(470,2)	115,3	(354,9)	3,4%	-22,0%
Pessoal	(357,8)		(357,8)	(379,6)	115,3	(264,3)	6,1%	-26,1%
Pessoal e encargos	(303,1)		(303,1)	(341,9)	115,3	(226,6)	12,8%	-25,2%
INSS	(54,7)		(54,7)	(37,7)	-	(37,7)	-31,1%	-31,1%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(61,4)		(61,4)	(61,1)	-	(61,1)	-0,5%	-0,5%
Material Didático	(7,2)		(7,2)	(2,4)	-	(2,4)	-66,7%	-66,7%
Serviços de terceiros e outros	(28,6)		(28,6)	(27,1)	-	(27,1)	-5,2%	-5,2%

*Os valores relativos a acordos e condenações trabalhistas, que em 2016 eram apresentados nas linhas de custos e despesas de pessoal passaram a ser contabilizados, em 2017, como despesas gerais e administrativas na linha de provisão para contingências.

Tabela 20 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados - Trimestre

Em R\$ milhões	4T16	4T17	Variação	4T16 Ajustado	4T17 Ajustado	Variação Ajustado
Custos dos serviços prestados	-60,9%	-58,5%	2,4 p.p.	-60,9%	-44,8%	16,2 p.p.
Depreciação e amortização	3,8%	2,4%	-1,4 p.p.	3,8%	2,4%	-1,4 p.p.
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-57,1%	-56,1%	1,0 p.p.	-57,1%	-42,3%	14,8 p.p.
Pessoal	-44,9%	-45,3%	-0,4 p.p.	-44,9%	-31,5%	13,4 p.p.
Pessoal e encargos	-38,0%	-40,8%	-2,7 p.p.	-38,0%	-27,0%	11,0 p.p.
INSS	-6,9%	-4,5%	2,4 p.p.	-6,9%	-4,5%	2,4 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,7%	-7,3%	0,4 p.p.	-7,7%	-7,3%	0,4 p.p.
Material Didático	-0,9%	-0,3%	0,6 p.p.	-0,9%	-0,3%	0,6 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-3,6%	-3,2%	0,4 p.p.	-3,6%	-3,2%	0,4 p.p.

Em 2017, o **custo caixa dos serviços prestados** totalizou R\$1.680,3 milhões e 49,7% em relação a receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 4,2 p.p. em relação a 2016. Ao excluir o montante referente à reestruturação organizacional (R\$115,3 milhões) e também os efeitos não-recorrentes que afetaram o resultado de 2016 (R\$18,1 milhões relacionados à revisão da base de contingência e ajustes de benefícios realizados no 2T16), o custo caixa anual dos serviços prestados apresentaria um ganho de margem de 7,2 p.p, representando 46,2% da receita operacional líquida, principalmente em função da linha de custos com pessoal, que apresentaria um ganho de margem de 6,0 p.p. em relação ao ano anterior.

Dentre as principais medidas adotadas em 2017, na gestão do custo docente do segmento presencial, estão:

- **Universalização de 20% de disciplinas online no currículo presencial:** Além de permitirem um número maior de alunos por turma, as disciplinas online apresentam um custo hora/aula em média 25% menor do que o presencial;
- **Percurso alternativo:** É ofertada para calouros, no processo de formação de turmas, a matrícula em turmas já formadas por veteranos e que não tenham pré-requisitos;
- **Ampliação da oferta de disciplinas equivalentes:** Otimização do planejamento acadêmico utilizando a oferta de disciplinas equivalentes para alunos de cursos diferentes, reduzindo assim a oferta de disciplinas únicas e aumentando a ocupação média das turmas em operação;
- **Oferta de turmas de Dependência:** Ampliação da oferta de disciplinas de dependência para alunos que tiveram reprovação, liberando assim o pré-requisito para a matrícula em disciplinas regulares do aluno; e
- **Antecipação do horário de início das aulas do turno noturno:** Esta iniciativa proporcionou a redução de 50% do adicional noturno.

Estas iniciativas permitiram um aumento de 4,5% na média de alunos por turma no segmento Presencial.

No segmento EAD, foram implementadas iniciativas para melhorar a eficiência e o tempo de resposta dos professores nas interações com os alunos, o que permitiu o aumento de 124% na média de alunos por turma do segmento, sem afetar a qualidade do serviço prestado. As mesmas iniciativas realizadas para as disciplinas no EAD, também beneficiaram as disciplinas online que atendem o segmento presencial.

Também contribuiu para este ganho de margem, a redução nos custos com material didático, devido ao aumento da utilização de livros próprios, da migração para o formato digital e da melhor gestão do estoque.

Tabela 21 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados – Ano

Em R\$ milhões	2016*	Não Recorrentes	2016 Ajustado	2017	Não Recorrentes	2017 Ajustado	Var.	Variação Ajustado
Receita Operacional Líquida	3.184,5	-	3.184,5	3.379,0	11,4	3.390,4	6,1%	6,5%
Custos dos serviços prestados	(1.809,0)	18,1	(1.790,9)	(1.777,1)	115,3	(1.661,8)	-1,8%	-7,2%
Depreciação e amortização	93,2	-	93,2	96,8	-	96,8	3,9%	3,9%
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(1.715,9)	18,1	(1.697,8)	(1.680,3)	115,3	(1.565,0)	-2,1%	-7,8%
Pessoal	(1.334,9)	18,1	(1.316,8)	(1.312,7)	115,3	(1.197,4)	-1,7%	-9,1%
Pessoal e encargos	(1.117,9)	18,1	(1.099,8)	(1.116,0)	115,3	(1.000,7)	-0,2%	-9,0%
INSS	(217,0)	-	(217,0)	(196,7)	-	(196,7)	-9,4%	-9,4%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(245,2)	-	(245,2)	(250,6)	-	(250,6)	2,2%	2,2%
Material Didático	(31,5)	-	(31,5)	(13,5)	-	(13,5)	-57,2%	-57,2%
Serviços de terceiros e outros	(104,3)	-	(104,3)	(103,6)	-	(103,6)	-0,7%	-0,7%

*Os valores relativos a acordos e condenações trabalhistas, que em 2016 eram apresentados nas linhas de custos e despesas de pessoal passaram a ser contabilizados, em 2017, como despesas gerais e administrativas na linha de provisão para contingências.

Tabela 22 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados – Ano

Em R\$ milhões	2016	2017	Variação	2016 Ajustado	2017 Ajustado	Variação Ajustado
Custos dos serviços prestados	-56,8%	-52,6%	4,2 p.p.	-56,2%	-49,0%	7,2 p.p.
Depreciação e amortização	-2,9%	2,9%	0,1 p.p.	-2,9%	2,9%	0,1 p.p.
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-53,9%	-49,7%	4,2 p.p.	-53,3%	-46,2%	7,2 p.p.
Pessoal	-41,9%	-38,8%	3,1 p.p.	-41,3%	-35,3%	6,0 p.p.
Pessoal e encargos	-35,1%	-33,0%	2,1 p.p.	-34,5%	-29,5%	5,0 p.p.
INSS	-6,8%	-5,8%	1,0 p.p.	-6,8%	-5,8%	1,0 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-7,7%	-7,4%	0,3 p.p.	-7,7%	-7,4%	0,3 p.p.
Material Didático	-1,0%	-0,4%	0,6 p.p.	-1,0%	-0,4%	0,6 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-3,3%	-3,1%	0,2 p.p.	-3,3%	-3,1%	0,2 p.p.

Lucro Bruto

No 4T17, o **lucro bruto caixa** representou 43,9% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 1,0 p.p. em relação ao 4T16, mesmo com o impacto de R\$115,3 milhões em custos dos serviços prestados, devido à reestruturação organizacional realizada ao final de 2017. Excluindo-se este efeito, haveria um ganho de margem de 14,8 p.p. em relação ao 4T16.

Tabela 23 – Demonstração do Lucro Bruto – Trimestre

Em R\$ milhões	4T16	Não Recorrentes	4T16 Ajustado	4T17	Não Recorrentes	4T17 Ajustado	Variação	Variação Ajustado
Receita Operacional Líquida	796,9		796,9	838,5	-	838,5	5,2%	5,2%
Custos dos serviços prestados	(485,5)	-	(485,5)	(490,6)	115,3	(375,3)	1,1%	-22,7%
Lucro Bruto	311,3	-	311,3	347,9	115,3	463,2	11,8%	48,8%
<i>Margem Bruta</i>	<i>39,1%</i>		<i>39,1%</i>	<i>41,5%</i>		<i>55,2%</i>	<i>2,4 p.p.</i>	<i>16,2 p.p.</i>
Depreciação e amortização	30,6	-	30,6	20,4		20,4	-33,3%	-33,3%
Lucro Bruto Caixa	341,9		341,9	368,3	115,3	483,6	7,7%	41,5%
<i>Margem Bruta Caixa</i>	<i>42,9%</i>		<i>42,9%</i>	<i>43,9%</i>		<i>57,7%</i>	<i>1,0 p.p.</i>	<i>14,8 p.p.</i>

Em 2017, o **lucro bruto caixa** representou 50,3% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 4,2 p.p. em relação a 2016, mesmo com o impacto de R\$115,3 milhões em custos dos serviços prestados, devido à reestruturação organizacional realizada ao final de 2017. Em bases comparáveis, houve um ganho de margem de 7,2 p.p. em relação a 2016.

Tabela 24 – Demonstração do Lucro Bruto – Ano

Em R\$ milhões	2016*	Não Recorrentes	2016 Ajustado	2017	Não Recorrentes	2017 Ajustado	Variação	Variação Ajustado
Receita Operacional Líquida	3.184,5	-	3.184,5	3.379,0	11,4	3.390,4	6,1%	6,5%
Custos dos serviços prestados	(1.809,0)	18,1	(1.790,9)	(1.777,1)	115,3	(1.661,8)	-1,8%	-7,2%
Lucro Bruto	1.375,5	18,1	1.393,6	1.601,9	126,8	1.728,7	16,5%	24,0%
<i>Margem Bruta</i>	<i>43,2%</i>		<i>43,8%</i>	<i>47,4%</i>		<i>51,0%</i>	<i>4,2 p.p.</i>	<i>7,2 p.p.</i>
Depreciação e amortização	93,2	-	93,2	96,8	-	96,8	3,9%	3,9%
Lucro Bruto Caixa	1.468,7	18,1	1.486,8	1.698,7	126,8	1.825,5	15,7%	22,8%
<i>Margem Bruta Caixa</i>	<i>46,1%</i>		<i>46,7%</i>	<i>50,3%</i>		<i>53,8%</i>	<i>4,2 p.p.</i>	<i>7,2 p.p.</i>

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No 4T17, as **despesas comerciais** representaram 14,2% da receita operacional líquida, apresentando uma perda de margem de 10,7 p.p., em relação ao 4T16, principalmente devido à provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD), uma vez que as despesas com publicidade apresentaram um ganho de margem de 1,2 p.p, em relação ao 4T16.

Na comparação com o ano anterior, é importante observar que a PCLD foi impactada pelos seguintes efeitos:

- (i) Reversão de R\$ 43 milhões da provisão no 4T16, que havia sido conservadoramente realizada no 2T16, para fazer face a eventual obrigação junto ao FNDE relacionados a determinados recebíveis de alunos FIES. Ao longo do 2º semestre de 2016, a Companhia avaliou o assunto junto a consultores jurídicos internos e externos, aprofundou o estudo do aproveitamento acadêmico dos alunos e concluiu que não contrariou as regras definidas sobre o aproveitamento acadêmico, que foram objeto de provisão, revertendo assim, no 4T16, o montante anteriormente provisionado (o efeito líquido no ano foi nulo);
- (ii) Venda da carteira de recebíveis no 4T16, no valor líquido de R\$47,1 milhões, dos quais: R\$62,7 milhões da venda da carteira em si e R\$ 15,6 milhões referente ao AVP;
- (iii) Provisionamento para o Parcelamento Próprio da Estácio (PAR), que totalizou R\$12,5 milhões no 4T17;
- (iv) Ajuste pontual de R\$6,4 milhões no 4T17, dos quais R\$3,4 milhões referentes a recebíveis sobre vendas da carteira de anos anteriores a 2016 e R\$3,0 milhões referentes a um tipo de parcelamento próprio, anteriormente oferecido em uma IES adquirida no passado.

Excluindo-se tais efeitos, haveria um ganho de margem de 1,7 p.p. no trimestre, principalmente em razão de um processo de arrecadação mais rigoroso e da busca por uma base de alunos mais saudável, alinhados as novas estratégias da Estácio iniciadas em 2017.

No 4T17, as **despesas gerais e administrativas caixa** representaram 21,2% da receita operacional líquida, uma perda de margem de 8,8 p.p. em relação ao 4T16, principalmente em função de lançamentos não recorrentes realizados nesse trimestre, no montante total de R\$39,7 milhões, conforme abaixo:

- (i) **Pessoal:** R\$1,7 milhões, devido a desligamentos referentes ao processo de reestruturação organizacional;
- (ii) **Manutenção e Reparos:** R\$5,6 milhões, devido à desmobilização de ativos (processo para restaurar e recuperar os imóveis ocupados para as condições similares às existentes antes do início do contrato de aluguel), em razão do processo de fusão de unidades, no âmbito do projeto de revisão do *footprint*;;
- (iii) **Provisão para contingências:** R\$26,8 milhões, em razão da baixa de depósitos judiciais na linha de provisão para contingências;

- (iv) **Condução e Transporte:** R\$1,0 milhão, em função da movimentação de mobiliário, em razão do processo de fusão de unidades, no âmbito do projeto de revisão do *footprint*;
- (v) **Outras:** R\$4,5 milhões, devido a multas de rescisão de contrato de aluguel e de serviços de telecomunicações, em razão do processo de fusão de 8 unidades, no âmbito do projeto de revisão do *footprint*;

Excluindo estes lançamentos, as despesas gerais e administrativas caixa representariam 16,5% da receita operacional líquida e uma perda de margem de 4,1 p.p., em razão da linha de outras despesas G&A, devido à baixa de recebíveis da pós-graduação via parcerias, no valor de R\$6 milhões.

No 4T17, as **outras receitas/despesas operacionais** representaram 3,1% da receita operacional líquida, uma perda de margem de 3,4 p.p. em relação ao 4T16, principalmente em função dos lançamentos não recorrentes e revisão do *footprint* realizados nesse trimestre, no total de R\$31,5 milhões, dos quais:

- (i) R\$7,1 milhões, devido a perdas de capital no imobilizado, em razão da baixa de benfeitorias realizadas em imóveis de terceiros (baixa de ativos), devido ao processo de fusão de 8 unidades, no âmbito do projeto de revisão do *footprint*;
- (ii) R\$14,0 milhões, devido ao *impairment* do ágio da Nova Academia do Concurso, com foco em cursos preparatórios para concursos públicos, mas cujos resultados e perspectivas futuras de tal investimento não sustentavam o ágio registrado à época da aquisição;
- (iii) R\$7,1 milhões, devido a revisão da provisão de aluguéis a receber, referente a recebíveis de locação de espaços comerciais em adquiridas; e
- (iv) R\$3,3 milhões, em razão da baixa de créditos fiscais, sem efetivação ou garantia de sua utilização.

Tabela 25 – Composição das Despesas Comerciais e G&A – Trimestre

Em R\$ milhões	4T16	Não Recorrentes	4T16 Ajustado	4T17	Não Recorrentes	4T17 Ajustado	Variação	Variação Ajustado
Receita Operacional Líquida	796,9	-	796,9	838,5	-	838,5	5,2%	5,2%
Despesas Comerciais e G&A Caixa	(127,0)	(89,7)	(216,7)	(297,0)	60,4	(236,6)	102,7%	0,2%
Despesas Comerciais	(28,0)	(89,7)	(117,7)	(118,9)	18,9	(100,0)	324,6%	-15,1%
PCLD	(28,6)	(46,7)	(75,3)	(72,3)	6,4	(65,9)	152,8%	-12,5%
PCLD – PAR	-	-	-	(12,5)	12,5	-	N.A.	N.A.
Provisionamento FIES	42,1	(43,0)	(0,9)	(0,4)		(0,4)	-101,0%	-54,8%
Publicidade	(41,5)	-	(41,5)	(33,7)		(33,7)	-6,5%	-6,5%
Despesas G&A Caixa	(99,0)		(99,0)	(178,1)	39,7	(138,4)	79,9%	39,8%
Pessoal	(44,0)		(44,0)	(67,0)	1,7	(65,3)	52,3%	48,3%
Pessoal e encargos	(39,2)		(39,2)	(61,3)	1,7	(59,6)	56,4%	52,0%
INSS	(4,8)		(4,8)	(5,6)		(5,6)	16,7%	16,7%
Serviços de terceiros	(25,9)		(25,9)	(26,6)	-	(26,6)	2,7%	2,7%
Material de consumo	(0,9)		(0,9)	(0,8)		(0,8)	-11,1%	-11,1%
Manutenção e reparos	(9,1)		(9,1)	(17,9)	5,6	(12,3)	96,7%	34,7%
Provisão para contingências	(0,5)		(0,5)	(28,8)	26,8	(2,0)	5660,0%	307,0%
Provisão para contingências	4,1		4,1	(16,1)		(16,1)	-492,7%	-492,7%
Condenações Liquidadas	(4,6)		(4,6)	(12,7)	26,8	14,1	176,1%	-405,8%
Convênios Educacionais	(2,2)		(2,2)	(3,0)		(3,0)	36,4%	36,4%
Viagens e Estadias	(3,0)		(3,0)	(1,8)		(1,8)	-40,0%	-40,0%
Eventos Institucionais	(1,1)		(1,1)	(0,8)		(0,8)	-27,3%	-27,3%
Serviços Gráficos	(1,5)		(1,5)	(1,7)		(1,7)	13,3%	13,3%
Seguros	(1,6)		(1,6)	(2,4)		(2,4)	50,0%	50,0%
Material de Limpeza	(1,1)		(1,1)	(1,0)		(1,0)	-9,1%	-9,1%
Condução e Transporte	(1,6)		(1,6)	(2,0)	1,0	(1,0)	25,0%	-39,9%
Aluguel de Veículo	(0,8)		(0,8)	(1,0)		(1,0)	25,0%	25,0%
Outras	(5,8)		(5,8)	(23,4)	4,5	(18,9)	303,4%	225,2%
Depreciação e Amortização	(24,2)		(24,2)	(25,1)		(25,1)	3,7%	3,7%
Outras receitas/despesas operacionais	2,4	-	2,4	(25,8)	31,5	5,7	N.A.	138,2%

*Os valores relativos a acordos e condenações trabalhistas, que em 2016 eram apresentados nas linhas de custos e despesas de pessoal passaram a ser contabilizados, em 2017, como despesas gerais e administrativas na linha de provisão para contingências.

Tabela 26 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas - Trimestre

(%)	4T16	4T17	Variação	4T16 Ajustado	4T17 Ajustado	Variação Ajustado
Despesas Comerciais e G&A Caixa	-15,9%	-35,4%	-19,5 p.p.	-27,2%	-28,4%	-1,2 p.p.
Despesas Comerciais	-3,5%	-14,2%	-10,7 p.p.	-14,8%	-11,9%	2,8 p.p.
PCLD	-3,6%	-8,6%	-5,0 p.p.	-9,4%	-7,9%	1,6 p.p.
PCLD – PAR	0,0%	-1,5%	-1,5 p.p.	0,0%	0,0%	0,0 p.p.
Provisionamento FIES	5,3%	0,0%	-5,3 p.p.	-0,1%	0,0%	0,1 p.p.
Publicidade	-5,2%	-4,0%	1,2 p.p.	-5,2%	-4,0%	1,2 p.p.
Despesas G&A Caixa	-12,4%	-21,2%	-8,8 p.p.	-12,4%	-16,5%	-4,1 p.p.
Pessoal	-5,5%	-8,0%	-2,5 p.p.	-5,5%	-7,8%	-2,3 p.p.
Pessoal e encargos	-4,9%	-7,3%	-2,4 p.p.	-4,9%	-7,1%	-2,2 p.p.
INSS	-0,6%	-0,7%	-0,1 p.p.	-0,6%	-0,7%	-0,1 p.p.
Serviços de terceiros	-3,3%	-3,2%	0,1 p.p.	-3,3%	-3,2%	0,1 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Manutenção e reparos	-1,1%	-2,1%	-1,0 p.p.	-1,1%	-1,5%	-0,3 p.p.
Provisão para contingências	-0,1%	-3,4%	-3,4 p.p.	-0,1%	-0,2%	-0,2 p.p.
Provisão para contingências	0,5%	-1,9%	-2,4 p.p.	0,5%	-1,9%	-2,4 p.p.
Condenações Liquidadas	-0,6%	-1,5%	-0,9 p.p.	-0,6%	1,7%	2,3 p.p.
Convênios Educacionais	-0,3%	-0,4%	-0,1 p.p.	-0,3%	-0,4%	-0,1 p.p.
Viagens e Estadias	-0,4%	-0,2%	0,2 p.p.	-0,4%	-0,2%	0,2 p.p.
Eventos Institucionais	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Serviços Gráficos	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.
Seguros	-0,2%	-0,3%	-0,1 p.p.	-0,2%	-0,3%	-0,1 p.p.
Material de Limpeza	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Condução e Transporte	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,2%	-0,1%	0,1 p.p.
Aluguel de Veículo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Outras	-0,7%	-2,8%	-2,1 p.p.	-0,7%	-2,2%	-1,5 p.p.
Depreciação e Amortização	-3,0%	-3,0%	0,0 p.p.	-3,0%	-3,0%	0,0 p.p.
Outras receitas/despesas operacionais	0,3%	-3,1%	-3,4 p.p.	0,3%	0,7%	0,4 p.p.

Em 2017, as **despesas comerciais** representaram 13,1% da receita operacional líquida de 2017, apresentando uma perda de margem de 1,3 p.p., quando comparado ao ano de 2016.

Em bases comparáveis, as despesas comerciais do ano representariam 12,0% da receita operacional líquida, um ganho de margem de 1,3 p.p. em relação a 2016, excluindo-se:

- (i) a venda da carteira de recebíveis em 2016 (R\$47,1 milhões);
- (ii) a PCLD do Parcelamento Estácio (PAR) iniciado em 2017 (R\$30,8 milhões); e
- (iii) os recebíveis sobre vendas da carteira de anos anteriores e ao parcelamento próprio que existia em uma das IES adquirida no passado (R\$6,4 milhões).

Em 2017, as **despesas gerais e administrativas caixa** totalizaram R\$500,8 milhões. Estas despesas representaram 14,8% da receita operacional líquida, uma perda de 1,0 p.p. em relação a 2016, devido, principalmente, ao impacto na linha de provisão para contingências. Por um outro lado, é importante destacar que as despesas com Serviços de Terceiros apresentaram uma redução de cerca de R\$10 milhões, devido principalmente à redução nas despesas com consultorias e comunicação de dados. Além disso, as despesas com eventos institucionais sofreram redução de R\$ 14 milhões, em função do encerramento do projeto Rio 2016.

Tabela 27 – Composição das Despesas Comerciais e G&A – Ano

Em R\$ milhões	2016	Não Recorrentes	2016 Ajustado	2017	Não Recorrentes	2017 Ajustado	Variação	Variação Ajustado
Receita Operacional Líquida	3.184,5	-	3.184,5	3.379,0	11,4	3.390,4	6,1%	6,5%
Despesas Comerciais e G&A Caixa	(876,5)	(9,5)	(886,0)	(944,4)	82,1	(862,3)	7,7%	-2,7%
Despesas Comerciais	(376,3)	(47,1)	(423,4)	(443,6)	37,2	(406,4)	17,9%	-4,0%
PCLD	(158,6)	(47,1)	(205,7)	(204,3)	6,4	(197,9)	28,8%	-3,8%
PCLD – PAR	-	-	-	(30,8)	30,8	-	N.A.	N.A.
Provisionamento FIES	(3,1)	-	(3,1)	(1,6)	-	(1,6)	-48,4%	-48,4%
Publicidade	(214,6)	-	(214,6)	(206,9)	-	(206,9)	-3,6%	-3,6%
Despesas G&A Caixa	(438,3)	37,6	(400,7)	(500,8)	41,4	(459,4)	14,3%	14,6%
Pessoal	(167,7)	3,8	(163,9)	(179,7)	1,7	(178,0)	7,2%	8,6%
Pessoal e encargos	(147,4)	3,8	(143,6)	(157,7)	1,7	(156,0)	7,0%	8,6%
INSS	(20,4)		(20,4)	(22,1)		(22,1)	8,3%	8,3%
Serviços de terceiros	(97,3)	4,9	(92,4)	(87,9)	1,7	(86,2)	-9,7%	-6,7%
Material de consumo	(3,4)		(3,4)	(2,7)		(2,7)	-20,6%	-20,6%
Manutenção e reparos	(35,3)		(35,3)	(45,4)	5,6	(39,8)	28,6%	12,6%
Provisão para contingências	(45,6)	28,9	(16,7)	(96,3)	26,8	(69,5)	111,2%	316,2%
Provisão para contingências	(29,9)		(29,9)	(22,0)		(22,0)	-26,4%	-26,4%
Condenações Liquidadas	(15,7)	28,9	13,2	(74,3)	26,8	(47,5)	373,2%	-459,8%
Convênios Educacionais	(10,5)		(10,5)	(9,6)		(9,6)	-8,6%	-8,6%
Viagens e Estadias	(9,5)		(9,5)	(8,7)		(8,7)	-8,4%	-8,4%
Eventos Institucionais	(17,3)		(17,3)	(3,0)		(3,0)	-82,7%	-82,7%
Serviços Gráficos	(7,5)		(7,5)	(5,4)		(5,4)	-28,0%	-28,0%
Seguros	(6,7)		(6,7)	(9,5)		(9,5)	41,8%	41,8%
Material de Limpeza	(3,6)		(3,6)	(3,4)		(3,4)	-5,6%	-5,6%
Condução e Transporte	(5,3)		(5,3)	(6,4)	1,0	(5,4)	20,8%	1,2%
Aluguel de Veículo	(2,7)		(2,7)	(3,5)		(3,5)	29,6%	29,6%
Outras	(26,0)		(26,0)	(39,2)	4,5	(34,7)	50,8%	33,3%
Depreciação e Amortização	(100,1)		(100,1)	(97,5)		(97,5)	-2,6%	-2,6%
Outras receitas/despesas operacionais	(1,7)	15,8	14,1	(16,5)	31,5	15,0	870,6%	6,7%

*Os valores relativos a acordos e condenações trabalhistas, que em 2016 eram apresentadas nas linhas de custos e despesas de pessoal passaram a ser contabilizados, em 2017, como despesas gerais e administrativas na linha de provisão para contingências.

Tabela 28 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas - Ano

Em R\$ milhões	2016	2017	Variação	2016 Ajustado	2017 Ajustado	Variação Ajustado
Despesas Comerciais e G&A Caixa	-25.6%	-27.9%	-2.4 p.p.	-25.9%	-25.4%	-0.6 p.p.
Despesas Comerciais	-11.8%	-13.1%	-1.3 p.p.	-13.3%	-12.0%	0.4 p.p.
PCLD	-5.0%	-6.0%	-1.1 p.p.	-6.5%	-5.8%	0.6 p.p.
PCLD – PAR	0.0%	-0.9%	-0.9 p.p.	0.0%	0.0%	-0.9 p.p.
Provisionamento FIES	-0.1%	0.0%	0.0 p.p.	-0.1%	0.0%	0.1 p.p.
Publicidade	-6.7%	-6.1%	0.6 p.p.	-6.7%	-6.1%	0.6 p.p.
Despesas G&A Caixa	-13,8%	-14,8%	-1,0 p.p.	-12,6%	-13,5%	-1,1 p.p.
Pessoal	-5,3%	-5,3%	-0,1 p.p.	-5,1%	-5,2%	-0,1 p.p.
Pessoal e encargos	-4,6%	-4,7%	0,0 p.p.	-4,5%	-4,6%	-0,1 p.p.
INSS	-0,6%	-0,7%	0,0 p.p.	-0,6%	-0,7%	0,0 p.p.
Serviços de terceiros	-3,1%	-2,6%	0,5 p.p.	-2,9%	-2,5%	0,4 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Manutenção e reparos	-1,1%	-1,3%	-0,2 p.p.	-1,1%	-1,2%	-0,1 p.p.
Provisão para contingências	-1,4%	-2,8%	-1,4 p.p.	-0,5%	-2,0%	-1,5 p.p.
Provisão para contingências	-0,9%	-0,7%	0,3 p.p.	-0,9%	-0,6%	0,3 p.p.
Condenações Liquidadas	-0,5%	-2,2%	-1,7 p.p.	0,4%	-1,4%	-1,8 p.p.
Convênios Educacionais	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.
Viagens e Estadias	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.
Eventos Institucionais	-0,5%	-0,1%	0,5 p.p.	-0,5%	-0,1%	0,5 p.p.
Serviços Gráficos	-0,2%	-0,2%	0,1 p.p.	-0,2%	-0,2%	0,1 p.p.
Seguros	-0,2%	-0,3%	-0,1 p.p.	-0,2%	-0,3%	-0,1 p.p.
Material de Limpeza	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Condução e Transporte	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.
Aluguel de Veículo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Outras	-0,8%	-1,2%	-0,3 p.p.	-0,8%	-1,0%	-0,2 p.p.
Depreciação e Amortização	-3,1%	-2,9%	0,3 p.p.	-3,1%	-2,9%	0,3 p.p.
Outras receitas/despesas operacionais	-0,1%	-0,5%	-0,4 p.p.	0,4%	0,4%	0,0 p.p.

EBITDA

Tabela 29 – Indicadores Financeiros - Trimestre

Em R\$ milhões	4T16	4T17	Variação
Receita Operacional Líquida	796,9	838,5	5,2%
Custos Caixa dos serviços prestados	(435,5)	(470,2)	8,0%
Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(146,5)	(297,0)	102,7%
Outras receitas/despesas operacionais	2,4	(25,8)	-1175,0%
EBITDA	217,2	45,4	-79,1%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	27,3%	5,4%	-21,9 p.p.
Reestruturação organizacional ⁽¹⁾	-	117,1	N.A.
Revisão do <i>Footprint</i> ⁽²⁾	-	18,4	N.A.
Baixa de depósitos judiciais ⁽ⁱ⁾	-	26,8	N.A.
<i>Impairment</i> da Nova Academia do Concurso ⁽ⁱⁱ⁾	-	14,0	N.A.
Revisão da provisão de aluguéis a receber ⁽ⁱⁱⁱ⁾	-	7,1	N.A.
Baixa de créditos fiscais ^(iv)	-	3,3	N.A.
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa ^(v)	(89,7)	6,4	N.A.
EBITDA Ajustado	127,5*	238,4	87,0%
<i>Margem EBITDA Ajustado (%)</i>	16,0%	28,4%	12,4 p.p.

No 4T17, o EBITDA da Estácio apresentou impactos pontuais decorrentes da continuidade dos planos para melhoria de performance e revisão dos processos internos da Companhia, conforme detalhado abaixo:

- (1) Reestruturação organizacional:** No 4T17 tivemos o desligamento de colaboradores, o qual gerou um impacto pontual nos custos e despesas de pessoal no montante de R\$117,1 milhões.
- (2) Revisão do *Footprint*:** No 4T17, a Estácio decidiu que, em 2018, fará a fusão 8 de suas Unidades (5 no início de 2018 e as outras 3 no 2º semestre de 2018). Desta forma, foram contabilizadas despesas pontuais referentes ao encerramento destas Unidades, no montante total de R\$18,4 milhões.
- (3) Lançamentos não recorrentes** no total de R\$57,6 milhões:
- (i)** R\$26,8 milhões, referentes à **baixa de depósitos judiciais** na linha de provisão para contingências;
 - (ii)** R\$14,0 milhões, devido ao ***impairment* do ágio registrado na Nova Academia do Concurso**, com foco em cursos preparatórios para concursos públicos, mas cujos resultados e perspectivas futuras de tal investimento não sustentavam o ágio registrado à época da aquisição;

- (iii) R\$7,1 milhões, devido à **revisão da provisão de aluguéis a receber**, referente a recebíveis de locação de espaços comerciais em adquiridas; e
- (iv) R\$3,3 milhões, em razão da **baixa de créditos fiscais**, sem efetivação ou garantia de sua utilização.
- (v) R\$6,4 milhões na linha de **provisão para crédito de liquidação duvidosa**:
 - R\$3,4 milhões devido a provisão sobre o recebível da venda da carteira de anos anteriores;
 - R\$3,0 milhões em função da provisão sobre um programa de parcelamento que existia em uma adquirida.

No 4T16, conforme mencionado anteriormente, a linha de **Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD)** foi beneficiada em R\$89,7 milhões pelos seguintes efeitos:

- **Reversão de provisão**, conservadoramente realizada no 2T16, no valor de R\$43 milhões, para fazer face a eventual obrigação junto ao FNDE relacionados a determinados recebíveis de alunos FIES e;
- **Venda da carteira de recebíveis**, no valor líquido de R\$47,1 milhões.

Portanto, excluindo-se os impactos mencionados acima, o **EBITDA Ajustado** do 4T17 apresentou uma **margem EBITDA Ajustado** de 28,4%, 12,4 p.p acima da registrada no 4T16. Esse ganho é resultado das novas dinâmicas implementadas em 2017, e da disciplina no controle de custos e despesas, mantendo a qualidade oferecida aos alunos.

Tabela 30 – Indicadores Financeiros - Ano

Em R\$ milhões	2016	2017	Variação
Receita Operacional Líquida	3.184,5	3.379,0	6,1%
Custos Caixa dos serviços prestados	(1.653,9)	(1.680,4)	1,6%
Despesas comerciais, gerais e administrativas Caixa	(876,6)	(944,4)	7,7%
Outras receitas/despesas operacionais	(1,7)	(16,5)	870,6%
EBITDA	652,4	737,8	13,1%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	20,5%	21,8%	1,3 p.p.
Reestruturação organizacional	3,8	117,1	N.A.
Revisão do <i>Footprint</i>	-	18,4	N.A.
Nova Taxa FIES 2% ⁽¹⁾	-	11,4	N.A.
Baixa de depósitos judiciais	-	26,8	N.A.
<i>Impairment</i> da Nova Academia do Concurso	-	14,0	N.A.
Revisão da provisão de aluguéis a receber	-	7,1	N.A.
Baixa de créditos fiscais	-	3,3	N.A.
Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa ⁽²⁾	(47,1)	6,4	N.A.
Despesas com M&A ⁽³⁾	4,9	1,7	-65,8%
Lançamentos Pontuais 2T16 ⁽⁴⁾	62,8	-	N.A.
EBITDA Ajustado	676,8*	943,9	39,5%
<i>Margem EBITDA Ajustado (%)</i>	21,3%	27,9%	6,7 p.p.

Em 2017, o **EBITDA Ajustado** totalizou R\$943,9 milhões e 27,9% de **margem EBITDA Ajustado**, apresentando um ganho de margem de 6,7 p.p. em relação a 2016. Além dos impactos do 4T17 mencionados acima, é importante lembrar os seguintes efeitos:

- (1) Efeito da **nova taxa de administração FIES** em 2017, que começou a ser contabilizada a partir do 3T16;
- (2) **Venda da carteira de recebíveis**, no valor líquido de R\$47,1 milhões, em 2016;
- (3) **Despesas com M&A**, que estiveram em curso, no montante de R\$4,9 milhões em 2016 e R\$1,7 milhões em 2017 e;
- (4) **Lançamentos pontuais apresentados no 2T16**, referentes a mudanças de políticas, processos e controles internos, no montante de R\$62,8 milhões;

Resultado Financeiro

Tabela 31 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
Receitas Financeiras	30,0	25,9	-13,7%	175,1	117,9	-32,7%
Multas e juros recebidos por atraso	5,7	3,8	-32,6%	24,9	28,2	13,7%
Atualização contas a receber FIES	3,6	3,3	-5,8%	32,5	10,8	-66,7%
Rendimentos de aplicações financeiras	14,5	9,2	-36,9%	62,7	48,3	-23,0%
Juros sobre Capital Próprio	1,3	-	N.A	1,3	-	N.A
Atualização de créditos fiscais	-	10,2	N.A	-	10,2	N.A
Variação monetária ativa	2,5	(8,9)	-458,4%	10,3	0,4	-96,3%
Variação cambial ativa	-	0,0	N.A	28,0	0,0	N.A
Ganho com instrumento derivativo - swap	-	-	N.A	0,5	-	N.A
Ajuste a valor presente - FIES	2,4	6,1	147,7%	14,9	13,2	-11,6%
Atualização venda da carteira	-	1,5	N.A	-	5,7	N.A
Outras	0,1	0,7	N.A	0,2	1,0	588,2%
Despesas Financeiras	(55,1)	(34,8)	-36,9%	(261,4)	(229,3)	-12,3%
Despesas bancárias	(3,6)	(4,2)	14,9%	(13,4)	(15,8)	17,9%
Juros e encargos financeiros	(34,4)	(18,8)	-45,5%	(137,2)	(129,2)	-5,9%
Juros sobre Capital Próprio	(1,3)	-	N.A	(1,3)	-	N.A
Atualização contingências	(1,9)	(11,9)	497,3%	(1,9)	(11,9)	498,7%
Descontos financeiros	(11,8)	(17,4)	47,8%	(41,5)	(54,8)	32,0%
Variação monetária passiva	4,0	8,7	115,8%	(8,6)	(6,6)	-23,8%
Perda com instrumento derivativo - swap	-	-	N.A	(26,0)	-	N.A
Variação cambial passiva	(0,0)	-	N.A	(11,0)	(0,0)	-100,0%
Outras	(6,1)	8,7	-243,7%	(20,4)	(11,0)	-45,9%
Resultado Financeiro	(25,2)	(8,9)	-64,7%	(86,3)	(111,4)	29,1%

No 4T17, o **resultado financeiro** totalizou R\$8,9 milhões, apresentando uma redução de 64,7% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, principalmente em função da:

- ✓ Redução de R\$15,7 milhões em juros e encargos financeiros, em virtude da queda da taxa de juros em que as dívidas da Companhia estão atreladas, assim como às dívidas liquidadas nesse trimestre;
- ✓ Redução de R\$14,8 milhões em outras despesas financeiras, em razão, principalmente, da redução da taxa de amortização do leasing no processo de readequação de contratos.

Além disso, vale destacar que parte dessa redução foi compensada pela atualização de contingências apresentada no período, no montante de R\$11,9 milhões, e o aumento de R\$5,6 milhões em descontos financeiros, devido às campanhas de recuperação de débitos em atraso, visando fomentar uma maior geração de caixa.

Em 2017, o **resultado financeiro** totalizou R\$111,4 milhões, apresentando um aumento de 29,1% em relação a 2016, principalmente em função das seguintes linhas:

- ✓ **Receita de atualização do contas a receber FIES**, que diminuiu R\$21,6 milhões, devido à redução no saldo do contas a receber FIES, com o pagamento da segunda parcela da PN23, que ocorreu em 2017 e;
- ✓ **Receita de rendimentos de aplicações financeiras**, que apresentou queda de R\$14,4 milhões, principalmente em razão da queda de juros, uma vez que a remuneração de nossos ativos financeiros está atrelada à variação do CDI.
- ✓ **Descontos financeiros**, que aumentou cerca de R\$13,3 milhões devido às campanhas para recuperar créditos de alunos inadimplentes, principalmente dos alunos que deixaram de estudar porque perderam o Financiamento Estudantil ("FIES");
- ✓ **Atualização de contingências**, apresentou uma variação de R\$10 milhões referente a multa e juros pagos sobre condenações.

Lucro Líquido

No 4T17, devido a reestruturação interna e lançamentos não recorrentes apresentados, a Estácio registrou um prejuízo líquido de R\$12,8 milhões. Importante ressaltar, que mesmo com estes impactos, a Estácio encerrou o ano de 2017 com um **Lucro Líquido** de R\$424,6 milhões, apresentando um ganho de **margem líquida** de 1,0 p.p. em relação a 2016, principalmente devido ao aumento de R\$85,4 milhões no EBITDA do período.

Ao excluir estes efeitos não recorrentes em 2017 e 2016, o **Lucro Líquido** totalizaria R\$630,7 milhões, apresentando um ganho de **margem líquida** de 6,3 p.p.

Tabela 32 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido – Trimestre

Em R\$ milhões	4T16	Não Recorrentes	4T16 Ajustado	4T17	Não Recorrentes	4T17 Ajustado	Variação	Variação Ajustado
EBITDA	217,2	(89,7)	127,5	45,4	193,0	238,4	-79,1%	87,0%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>27,3%</i>		<i>16,0%</i>	<i>5,4%</i>		<i>28,4%</i>	<i>-21,8p.p.</i>	<i>12,4 p.p.</i>
Resultado financeiro	(25,2)	-	(25,8)	(8,9)	-	(8,9)	-64,7%	-64,7%
Depreciação e amortização	(54,7)	-	(54,1)	(45,4)	-	(45,4)	-17,0%	-17,0%
Contribuição social	(4,0)	-	(4,0)	(2,7)	-	(2,7)	-32,5%	-32,5%
Imposto de renda	(9,0)	-	(9,0)	(1,1)	-	(1,1)	-87,5%	-87,8%
Lucro Líquido	124,3	(89,7)	34,6	(12,8)	193,0	180,2	-110,3%	420,6%
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>15,5%</i>		<i>4,3%</i>	<i>-1,5%</i>		<i>21,5%</i>	<i>-17,0p.p.</i>	<i>17,1 p.p.</i>

Tabela 33 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido – Ano

Em R\$ milhões	2016*	Não Recorrentes	2016 Ajustado	2017	Não Recorrentes	2017 Ajustado	Var.	Variação Ajustado
EBITDA	652,4	24,4	676,8	737,8	206,1	943,9	13,1%	49,5%
Margem EBITDA (%)	20,5%		21,3%	21,8%		27,9%	1,3 p.p.	6,7 p.p.
Resultado financeiro	(86,3)	-	(86,3)	(111,5)	-	(111,5)	29,2%	29,2%
Depreciação e amortização	(193,3)	-	(193,3)	(194,3)	-	(194,3)	0,5%	0,5%
Contribuição social	(2,5)	-	(2,5)	(4,4)	-	(4,4)	76,0%	76,0%
Imposto de renda	(2,2)	-	(2,2)	(3,0)	-	(3,0)	36,4%	36,4%
Lucro Líquido	368,1	24,4	392,5	424,6	206,1	630,7	15,3%	60,7%
Margem Líquida (%)	11,6%		12,3%	12,6%		18,6%	1,0 p.p.	6,3 p.p.

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento (PMR)

Nesse trimestre, o contas a receber líquido totalizou R\$1.024,1 milhões, apresentando uma redução de R\$140,8 milhões em relação ao 4T16, impactado principalmente pelo contas a receber FIES que reduziu R\$228 milhões.

Tabela 34 – Contas a Receber

R\$ milhões	4T16	4T17
Mensalidades de alunos*	406,7	473,1
Convênios e Permutas*	15,0	21,1
FIES	828,7	600,7
Cartões a receber	55,7	58,3
Acordos a receber	80,2	91,6
Contas a Receber Bruto	1.386,2	1.244,8
Provisão para crédito de liquidação duvidosa (PCLD)	(205,6)	(205,1)
Valores a identificar	(2,5)	(4,3)
Ajuste a valor presente (AVP) FIES	(13,2)	-
Ajuste a valor presente (AVP) PAR	-	(11,2)
Ajuste a valor presente (AVP) EDUCAR	-	(0,2)
Contas a Receber Líquido	1.164,9	1.024,1

*Neste trimestre, a linha de Convênios e Permutas foi separada da Mensalidade de alunos.

O PMR da Estácio totalizou 109 dias, uma redução de 23 dias quando comparado ao mesmo trimestre de 2016. O **PMR FIES** também apresentou redução nesse período, de 44 dias em relação ao 4T16, atingindo 187 dias.

Tabela 35 – Prazo Médio de Recebimento (PMR)

R\$ milhões	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17
Contas a Receber Líquido	1.164,9	1.297,1	1.341,4	1.144,6	1.024,1
Receita Líquida Anualizada	3.184,5	3.214,3	3.292,4	3.337,4	3.379,0
PMR	132	145	147	123	109

Tabela 36 - Prazo Médio de Recebimento Ex-FIES (PMR Ex-FIES)

R\$ milhões	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17
Contas a Receber Líquido Ex-AVP	1.178,1	1.307,7	1.349,3	1.150,7	1.024,1
Contas a Receber Ex-FIES e AVP	349,4	384,1	421,7	404,3	423,4
Receita Líquida Ex-FIES	1.891,6	1.964,2	2.016,3	2.121,4	2.219,9
PMR Ex-FIES	66	70	75	69	69

* Estas informações não são revisadas pelos auditores

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

Tabela 37 – Prazo Médio de Recebimento FIES (PMR FIES)

R\$ milhões	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17
Contas a receber FIES	828,7	923,5	927,5	746,4	600,7
Receita FIES (Últimos 12 meses)	1.436,2	1.397,3	1.434,2	1.369,9	1.308,4
Dedução FGEDUC (Últ. 12 meses)*	(87,4)	(92,1)	(100,1)	(97,7)	(94,8)
Impostos (Últ. 12 meses)*	(55,9)	(55,1)	(58,1)	(56,3)	(54,4)
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)*	1.292,9	1.250,1	1.276,1	1.216,0	1.159,1
PMR FIES	231	266	262	221	187

* Estas informações não são revisadas pelos auditores

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

Tabela 38 - Movimentação do Contas a Receber FIES

R\$ milhões	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17
Saldo Inicial	863,1	823,6	920,3	589,2	745,1
Receita FIES	370,5	313,5	375,3	310,7	308,9
Repasse	(387,1)	(193,9)	(685,8)	(133,2)	(434,6)
Dedução/Provisão FIES	(25,8)	(27,4)	(22,3)	(22,9)	(22,7)
Compensação	(0,6)	-	-	-	-
Atualização do contas a receber	3,6	4,6	1,6	1,3	3,3
Saldo Final	823,6	920,3	589,2	745,1	600,0

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

Tabela 39 - Movimentação do Contas a Compensar FIES

R\$ milhões	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17
Saldo Inicial	1,2	5,0	3,2	338,3	1,3
Repasse	387,1	193,9	685,8	133,2	434,6
Pagamento de impostos	(38,5)	(60,4)	(94,6)	(47,6)	(63,1)
Recompra em leilão	(344,7)	(135,4)	(256,0)	(422,7)	(372,1)
Compensação	(0,0)	-	-	-	-
Saldo Final	5,0	3,2	338,3	1,3	0,7

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

Tabela 40 – Aging do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R\$ milhões)	4T16	%	4T17	%
FIES	828,7	60%	600,7	48%
PRONATEC	8,4	1%	8,7	1%
Polos parceiros	1,8	0%	3,7	0%
A vencer	87,5	6%	175,8	14%
Vencidas até 30 dias	65,3	5%	91,7	7%
Vencidas de 31 a 60 dias	55,3	4%	63,7	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	54,5	4%	57,8	5%
Vencidas de 91 a 179 dias	104,3	8%	77,7	6%
Vencidas há mais de 180 dias	180,4	13%	165,1	13%
Contas a Receber Bruto	1.386,2	100%	1.244,8	100%

Tabela 41 – Aging dos Acordos a Receber*

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	4T16	%	4T17	%
A vencer	20,7	26%	38,8	42%
Vencidas até 30 dias	6,4	8%	8,9	10%
Vencidas de 31 a 60 dias	4,9	6%	7,6	8%
Vencidas de 61 a 90 dias	5,2	6%	7,1	8%
Vencidas de 91 a 179 dias	18,8	23%	14,7	16%
Vencidas há mais de 180 dias	24,1	30%	14,5	16%
Acordos a Receber	80,2	100%	91,6	100%
% sobre o Contas a Receber Bruto Ex-FIES	14%	-	14%	-

* Nota: Não considera acordos com cartões de crédito

Tabela 42 – Composição da Provisão para crédito de liquidação duvidosa (PCLD)

PDD	4T16	4T17
Contas a receber vencido há mais de 180 dias	(180,4)	(165,1)
Provisão de cheques devolvidos < 180 dias	-	(1,3)
Provisão complementar de acordos	(25,2)	(4,6)
Provisão PAR	-	(33,7)
Provisão Outros	-	(0,4)
Provisão para crédito de liquidação duvidosa (PCLD)	(205,6)	(205,1)

Investimento (CAPEX e Aquisições)

No 4T17, o **CAPEX** da Estácio totalizou R\$ 51,7 milhões, apresentando redução de 34,1% em relação ao realizado no 4T16, basicamente em função do aumento pontual dos investimentos realizados em manutenção no 4T16. É importante destacar, que o aumento de certa de R\$4,0 milhões em expansão, refere-se aos investimentos destinados às 3 novas unidades de Medicina, que serão inauguradas ao longo do 1º semestre de 2018.

Em 2017, o **CAPEX** totalizou R\$153,8 milhões, cerca de 4,9% da receita líquida do período, apresentando uma redução de 1,3 p.p. em relação a 2016.

Tabela 43 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	4T16	4T17	Variação	2016	2017	Variação
CAPEX Total (Ex-Aquisições)	78,4	51,7	-34,1%	186,8	153,8	-17,7%
Manutenção	60,0	33,9	-43,6%	118,8	96,9	-18,4%
Discrecionário e Expansão	18,3	17,8	-3,0%	67,9	56,9	-16,3%
Modelo de Ensino	3,1	2,6	-14,1%	13,6	10,4	-23,4%
Nova Arquitetura de TI	4,6	3,6	-22,6%	13,6	10,3	-24,1%
Projetos de Integração	3,1	-	N.A.	7,5	-	N.A.
Expansão	7,5	11,6	53,4%	33,3	36,1	8,6%
Aquisições	-	-	N.A.	7,4	-	N.A.

* Estas informações não são revisadas pelos auditores.

Capitalização e Caixa

Tabela 44 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	31/12/2016	31/12/2017
Patrimônio líquido	2.434,7	2.777,3
Caixa e disponibilidades	404,0	524,4
Endividamento bruto	(1.164,4)	(669,0)
Empréstimos bancários	(1.022,5)	(567,3)
Curto prazo	(468,1)	(349,3)
Longo prazo	(554,4)	(218,0)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(125,9)	(87,1)
Parcelamento de tributos	(15,9)	(14,6)
Dívida líquida	(760,4)	(144,6)
Dívida Líquida/ EBITDA Ajustado (Anualizado)	1,1 x	0,2 x

Em 31 de dezembro de 2017, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R\$524,4 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha.

O **endividamento** bancário de R\$567,3 milhões corresponde basicamente a:

- Emissões de debêntures da Companhia (2ª série de R\$300 milhões e 4ª série de R\$100 milhões);
- Linhas de financiamento junto ao IFC (primeiro empréstimo de R\$48,5 milhões e segundo financiamento no montante de cerca de R\$20 milhões);
- Emissão de Notas Promissórias da Companhia no valor de R\$ 300,0 milhões em novembro de 2016;
- R\$13,5 milhões em financiamentos subsidiados junto a agências e bancos de fomento regionais e;
- Capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638, no valor de R\$38,7 milhões.

Em 31 de dezembro de 2017, nosso endividamento bancário representou uma redução de R\$ 455,2 milhões em relação a 31 de dezembro de 2016, em função, principalmente, das liquidações da Terceira emissão de Debêntures, no valor de R\$ 197 milhões, em setembro e do pagamento da primeira tranche da emissão da Nota Promissória no valor de R\$ 187 milhões, em novembro de 2017.

Os empréstimos bancários, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R\$87,1 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados (R\$14,6 milhões), determinam o endividamento bruto da Estácio, que totalizou R\$669,0 milhões ao final de 2017. Dessa forma, a dívida líquida da Companhia atingiu R\$144,6 milhões ao fim desse período.

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

Demonstração do Fluxo de Caixa

O **Fluxo de Caixa Operacional Ajustado** foi positivo em R\$306,0 milhões no 4T17, apresentando um aumento significativo de R\$364,3 milhões quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Além do aumento no resultado operacional, contribuíram para esta melhoria o aumento de R\$98,4 milhões na arrecadação (Ex-FIES), devido principalmente à base de alunos mais saudável.

A relação FCO / EBITDA Ajustado desse trimestre resultou em 128,3%, evidenciando mais uma vez as ações implementadas com o objetivo de melhorar o nível de desempenho dos indicadores da Companhia.

Tabela 45 – Demonstração do Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	4T16	4T17	12M16	12M17
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	137,2	(8,9)	372,8	432,1
Reestruturação e Lançamentos não recorrentes	(89,7)	193,0	24,5	206,1
Lucro Ajustado antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	47,6	184,1	397,3	638,2
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas	201,8	290,0	642,7	708,9
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	249,4	474,1	1.040,0	1.347,1
Variações nos ativos e passivos	(164,0)	(112,9)	(478,5)	(276,2)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	85,4	361,2	561,5	1.070,9
Aquisição de ativo imobilizado	(123,5)	(37,5)	(197,4)	(99,1)
Aquisição de ativo intangível	(20,3)	(17,7)	(72,2)	(58,0)
Fluxo de Caixa Operacional (FCO) Ajustado	(58,3)	306,0	292,0	913,8
Reestruturação e Lançamentos não recorrentes	89,7	(193,0)	(24,5)	(206,1)
Fluxo de Caixa Operacional (FCO)	31,4	113,0	267,5	707,7
Fluxo de caixa das outras atividades de investimentos	(0,9)	-	(8,1)	-
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos	(201,9)	(298,1)	(549,2)	(587,3)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	(171,4)	(185,0)	(289,8)	120,5
Caixa no início do exercício	575,4	709,5	693,8	404,0
Aumento (Redução) nas disponibilidades	(171,4)	(185,0)	(289,8)	120,5
Caixa no final do exercício	404,0	524,5	404,0	524,5
EBITDA	217,2	45,4	684,4	844,0

Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais / EBITDA	80,6%	370,3%	78,5%	102,5%
FCO / EBITDA	14,5%	248,9%	39,1%	83,9%

EBITDA Ajustado	127,5	238,4	676,8	943,9
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais / EBITDA Ajustado	67,0%	151,5%	83,0%	113,5%
FCO / EBITDA Ajustado	-45,7%	128,3%	43,1%	96,8%

Balanço Patrimonial

Em R\$ milhões	31/12/2016	31/12/2017
Ativo Circulante	1.453,7	1.663,5
Caixa e equivalentes	58,3	14,0
Títulos e valores mobiliários	345,7	510,5
Contas a receber	847,3	991,4
Adiantamentos a funcionários/terceiros	14,3	10,1
Despesas antecipadas	36,4	6,5
Impostos e contribuições	110,5	92,0
Outros	41,2	38,9
Ativo Não-Circulante	2.687,5	2.357,6
Realizável a Longo Prazo	597,7	334,8
Contas a receber	317,6	32,7
Despesas antecipadas	5,7	5,1
Depósitos judiciais	119,5	102,8
Impostos e contribuições	36,3	80,3
Impostos diferidos e outros	118,6	113,8
Permanente	2.089,8	2.022,9
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	620,1	602,4
Intangível	1.469,5	1.420,2
Total do Ativo	4.141,2	4.021,1
Passivo Circulante	937,31	842,9
Empréstimos e financiamentos	468,1	349,3
Fornecedores	66,1	70,9
Salários e encargos sociais	155,2	158,6
Obrigações tributárias	63,8	76,8
Mensalidades recebidas antecipadamente	27,4	13,3
Adiantamento de convênio circulante	2,9	0,5
Parcelamento de tributos	3,1	4,3
Partes relacionadas	0,6	0,0
Dividendos a pagar	87,4	100,8
Preço de aquisição a pagar	53,6	57,1
Outros	9,0	11,2
Exigível a Longo Prazo	769,2	400,9
Empréstimos e financiamentos	554,4	218,0
Contingências	64,8	86,3
Adiantamento de convênio	0,5	-
Parcelamento de tributos	12,8	10,3
Provisão para desmobilização de ativos	22,3	22,2
Impostos diferidos	23,6	14,1
Preço de aquisição a pagar	72,4	30,0
Outros	18,3	19,9
Patrimônio Líquido	2.434,7	2.777,3
Capital social	1.130,8	1.130,8
Custo com emissão de ações	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	661,1	664,0
Reservas de lucros	816,0	1.139,8
Ações em Tesouraria	(146,4)	(130,5)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	4.141,2	4.021,1

Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa (em R\$ milhões)	4T16	4T17	12M16	12M17
Lucro antes dos impostos e após o resultado das operações descontinuadas	137,2	(8,9)	372,8	432,1
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas:	201,8	290,0	642,7	708,9
Depreciação e amortização	52,8	45,4	191,9	194,3
Amortização dos custos de captação de empréstimo	0,6	0,5	1,4	8,6
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	91,3	84,8	221,3	235,1
Opções outorgadas - Provisão stock options	-0,9	1,4	1,5	7,5
Provisão para Incentivo de Longo Prazo (ILP)	-	0,0	0,0	0,1
Provisão para contingências	21,8	100,6	109,5	135,9
Atualização do contas a receber - FIES	-3,6	12,4	-12,7	4,9
Ajuste a valor presente - contas a receber - FIES	-2,4	-6,1	-14,9	-13,2
Atualização de créditos tributários	-2,2	-1,2	-8,9	-10,2
Juros sobre empréstimos e Financiamentos	33,0	29,3	120,6	119,7
(Ganho) perda na baixa de imobilizado e intangível	7,5	15,0	21,5	15,7
Impairment (Goodwill)	0,0	14,0	-	14,0
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	4,8	-3,4	5,8	-0,3
Atualização de compromissos a pagar	-	-1,3	0,0	4,6
Ajuste a valor presente - Venda da Carteira	0,0	-1,5	0,0	-5,7
Outros	-1,0	0,1	5,7	-2,0
Resultado após conciliação das disponibilidades geradas	339,1	281,1	1.015,5	1.141,0
Variações nos ativos e passivos:	-164,0	-112,9	-478,5	-276,2
(Aumento) em contas a receber	-23,8	35,9	-263,2	-75,2
Redução (aumento) em outros ativos	-3,6	1,9	-5,9	-13,4
(Aumento) Redução em Adiantamentos a funcionários / terceiros	10,6	12,1	14,5	14,3
(Aumento) Redução de despesas antecipadas	19,5	7,1	25,8	29,8
(Aumento) Redução de impostos e contribuições	-17,5	5,4	-11,5	1,0
Aumento (redução) em fornecedores	6,9	-9,7	-9,1	4,8
Aumento (redução) em obrigações tributárias	20,7	-4,9	-22,6	-19,0
Aumento (redução) em salários e encargos sociais	-53,5	-82,4	26,3	3,4
(Redução) em mensalidades recebidas antecipadamente	6,1	-4,9	3,9	-14,1
Condenações cíveis/trabalhistas	-26,2	-84,8	-77,7	-114,5
(Redução) em preço de aquisição a pagar	32,6	-5,3	15,7	-43,4
Provisão com obrigações desmobilização de Ativos	-	1,4	0,0	0,2
Aumento (Redução) em outros passivos	-41,9	7,6	5,5	4,3
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-8,4	0,0	-8,4	0,0
Redução (Aumento) em parcelamento de tributos	-3,7	-1,9	-3,9	-2,8
Aumento (Redução) no ativo não circulante	-44,9	4,3	-36,5	17,2
Aumento em depósitos judiciais	9,7	23,1	-10,6	16,7
Juros pagos de empréstimo	-40,4	-17,7	-112,9	-72,4
IRPJ e CSLL Pagos	-6,5	-0,2	-7,8	-13,2
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades operacionais	175,1	168,2	537,1	864,8

Fluxo de caixa das atividades de investimentos:	-144,6	-55,2	-277,7	-157,0
Aquisição de ativo imobilizado	-123,5	-37,47	-197,4	-99,1
Aquisição de ativo intangível	-20,3	-17,70	-72,2	-58,0
Ágio e fundo de comércio em investimento em empresas controladas	-0,9	0,0	-8,1	0,0
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	30,5	113,1	259,4	707,7
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	-201,9	-298,1	-549,2	-587,3
Aumento de capital decorrente de exercício de opções de ações	-	-	10,6	-
Aquisição de ações em tesouraria	0,0	-	-12,5	-
Utilização de ações em tesouraria decorrente de exercício de opções de ações	-	3,4	-	16,0
Deságio de alienação de ações em tesouraria	-	-0,2	-	-4,7
Dividendos pagos	-420,0	-	-535,1	-87,4
Valor de captação de empréstimos e financiamentos	360,7	0,0	381,0	0,0
Ganho com instrumento derivativo - SWAP	-	-	25,6	-
Amortização de empréstimos e financiamentos	-242,7	-301,8	-518,7	-511,7
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	-171,4	-185,0	-298,8	120,5
Caixa no início do exercício	575,4	709,5	693,8	404,0
Aumento (Redução) nas disponibilidades	-171,4	-185,0	-289,8	120,5
Caixa no final do exercício	404,0	524,5	404,0	524,5

Demonstração de Resultados Ajustados - Ano

Em R\$ milhões	2017	Reestruturação Organizacional	Revisão Footprint	Lançamentos Não-recorrentes	Taxa FIES	2017 Ajustado
Receita Operacional Bruta	5.410,7					5.410,7
Mensalidades	5.370,4					5.370,4
Pronatec	0,4					0,4
Outras	39,9					39,9
Deduções da Receita Bruta	(2.031,8)				11,4	(2.020,4)
Descontos e bolsas	(1.753,1)					(1.753,1)
Impostos	(152,4)					(152,4)
FGEDUC	(94,8)				11,4	(83,4)
AVP do "PAR"	(11,4)					(11,4)
Outras deduções	(20,0)					(20,0)
Receita Operacional Líquida	3.379,0					3.390,4
Custos dos Serviços Prestados	(1.777,1)	115,3				(1.661,8)
Pessoal	(1.312,7)	115,3				(1.197,4)
Aluguéis, condomínio e IPTU	(250,6)					(250,6)
Material Didático	(13,5)					(13,5)
Serviços de terceiros e outros	(103,6)					(103,6)
Depreciação e amortização	(96,8)					(96,8)
Lucro Bruto	1.601,9	115,3			11,4	1.728,7
Margem Bruta	47,4%					51,0%
Despesas Comerciais e G&A	(1.041,9)	1,7	11,2	34,9		(994,1)
Despesas Comerciais	(443,6)					(437,2)
PCLD	(204,3)					(197,9)
PCLD – PAR	(30,8)					(30,8)
Provisionamento FIES	(1,6)					(1,6)
Publicidade	(206,9)					(206,9)
Despesas G&A	(598,3)	1,7	11,2	28,4		(556,9)
Pessoal	(179,7)	1,7				(178,0)
Outros	(321,1)		11,2	28,4		(281,4)
Depreciação	(97,5)					(97,5)
Outras receitas/despesas operacionais	(16,5)		7,1	24,4		15,0
EBIT	543,5	117,1	18,4	59,3	11,4	749,6
Margem EBIT	16,1%					22,1%
(+) Depreciação e amortização	194,3					194,3
EBITDA	737,8	117,1	18,4	59,3	11,4	943,9
Margem EBITDA	21,8%					27,9%
Resultado financeiro	(111,5)					(111,5)
Depreciação e amortização	(194,3)					(194,3)
Contribuição social	(4,4)					(4,4)
Imposto de renda	(3,0)					(3,0)
Lucro Líquido	424,6	117,1	18,4	59,3	11,4	630,7
Margem Líquida	12,6%					18,6%