Estácio

DESTAQUES

RESULTADOS DO 2T18

+5,5% A/A	+19,9% A/A	+11,3% A/A	+1,6p.p. A/A
Receita Líquida	Lucro **BRUTO**	**EBITDA** Ajustado	Margem **EBITDA** Ajustado
R$ **963,7** mi	R$ **536,1** mi	R$ **283,5** mi	**29,4**%

CAIXA E DISPONIBILIDADES

R$401 mi

TICKET MÉDIO

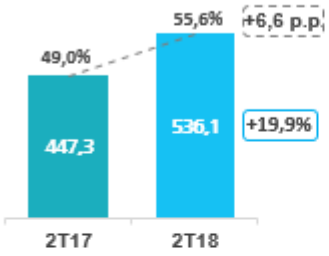
EAD:

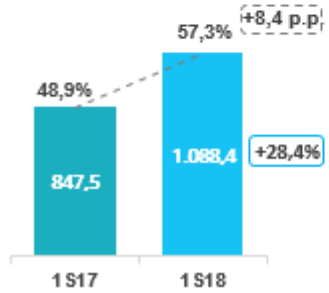
+14,4%

Presencial:

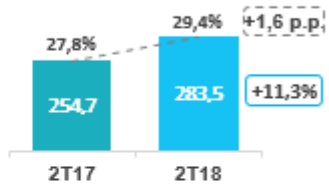
+6,4%

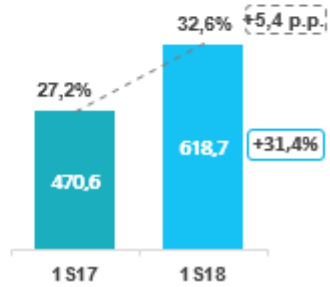
LUBRO BRUTO e Margem
(Em R$ milhões)





EBITDA e Margem
(Em R$ milhões)





TAXA DE RETENÇÃO

Presencial:

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

EAD:

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

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

Rio de Janeiro, 14 de agosto de 2018 – A **Estácio Participações S.A.** – "**Estácio**" ou "**Companhia**" (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2018 (2T18), em comparação ao mesmo período do ano anterior (2T17). As informações financeiras da Companhia são apresentadas com base nos números consolidados, em reais, conforme a Legislação Societária Brasileira e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP), já em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS), exceto quando indicado de outra forma.

Destaques dos Resultados

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

[1] Consultorias de Strategic Sourcing, Pricing Fidelidade e Modelo Operativo. Consultorias de uso recorrente pela empresa não foram consideradas.
[2] Rescisões de colaboradores administrativos nas unidades, devido ao novo Modelo Operativo das unidades implementado em abril.

Mensagem da Administração

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Desempenho Operacional

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

Tabela 1 – Base de Alunos Total

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

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

Graduação Presencial

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

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

Tabela 2 – Movimentação da base de alunos de graduação presencial

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

[1] Renovação tardia que acontece no segundo trimestre.

FIES

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

Tabela 3 – Base de Alunos FIES

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

Tabela 4 – Novos Contratos FIES

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

PAR

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

Tabela 5 – Base de Alunos PAR

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

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

Tabela 6 – Efeito PAR no EBITDA

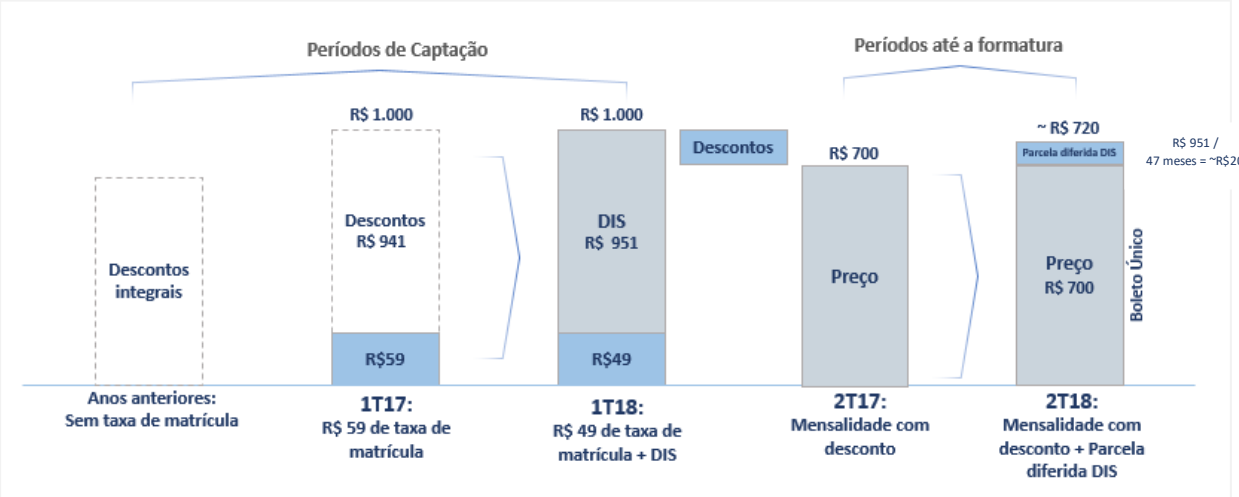
Em R$ milhões	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18	2T18
Receita Bruta À Vista	5,4	7,9	13,8	13,3	26,3	30,4
Receita Bruta Parcelada	15,1	16,7	22,4	18,6	27,2	28,0
Impostos – Deduções da Receita	(0,9)	(1,0)	(1,5)	(1,3)	(2,2)	(1,7)
Ajuste a Valor Presente (AVP) – Deduções da Receita	(7,0)	(9,0)	(1,6)	6,4	(12,3)	(11,1)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

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

DIS

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

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



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

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

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

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

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

Tabela 8 – Efeito DIS no EBITDA

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

(1) Receitas relacionadas ao valor diferido das mensalidades.

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

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

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

Graduação Ensino a Distância

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

Tabela 9 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação EAD

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

(1) Renovação tardia que acontece no segundo trimestre.

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

Tabela 10 – Movimentação da Base de Alunos de Graduação Flex

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

(1) Renovação tardia que acontece no segundo trimestre.

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

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

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

(1) Renovação tardia que acontece no segundo trimestre.

Pós-Graduação

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

Tabela 12 – Base de Alunos de Pós-Graduação

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

Ticket Médio Presencial

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

Tabela 13 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Presencial

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

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

Tabela 14 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação Presencial

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

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

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

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

Ticket Médio EAD

O ticket médio do segmento de Ensino a Distância apresentou um aumento de 14,4% no 2T18, atingindo R$273,7, em relação ao 2T17, e praticamente em linha ao ticket médio apresentado no 1T18.

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

Tabela 16 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – EAD

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

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

Tabela 17 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação EAD

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

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

Tabela 18 – Cálculo do Ticket Médio Mensal – Graduação Flex

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

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

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

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

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

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

Desempenho Financeiro

Tabela 21 – Demonstração de Resultados

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

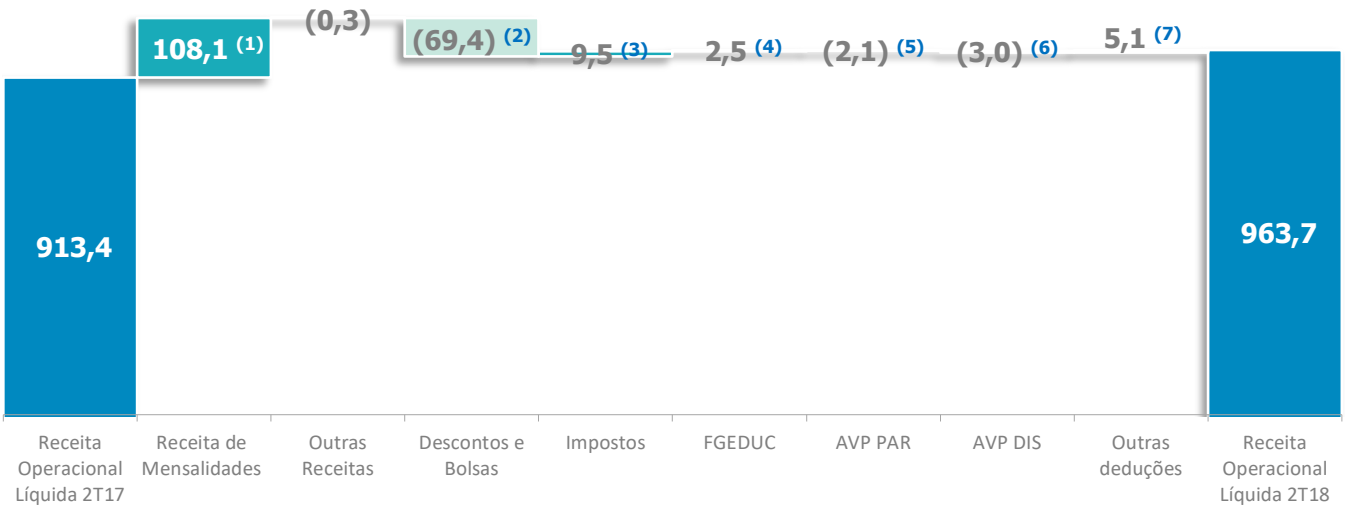
** Ajustado por efeitos não recorrentes no 2T18: Despesas de Consultorias de Strategic Sourcing e Pricing (consultorias de uso recorrente pela empresa não foram consideradas); e Rescisões de colaboradores administrativos nas unidades, devido ao novo Modelo Operativo das unidades implementado em abril.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

Receita Operacional Consolidada

Tabela 22 – Composição da Receita Operacional

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

Gráfico 1 – Evolução da Receita Operacional Líquida



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

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

Custo Caixa dos Serviços Prestados

Tabela 23 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

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

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

Tabela 24 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

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

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

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

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

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

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

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

Lucro Bruto

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

Tabela 25 – Demonstração do Lucro Bruto

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

Despesas Comerciais

Tabela 26 – Composição das Despesas Comerciais

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

Tabela 27 – Análise Vertical das Despesas Comerciais

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Despesas Gerais e Administrativas

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

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

Tabela 28 – Composição das Despesas Comerciais e G&A

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

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

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

Tabela 29 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

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

EBITDA

Tabela 30 – Indicadores Financeiros

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

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

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

Resultado Financeiro

Tabela 31 – Detalhamento do Resultado Financeiro

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

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

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

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

Lucro Líquido

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

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

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

Tabela 32 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

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

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento (PMR)

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

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

Tabela 33 – Contas a Receber

R$ milhões	2T17	2T18	Variação
Mensalidades de alunos	**465,3**	**721,4**	**55,0%**
Mensalistas	417,5	**439,8**	**5,3%**
PAR - Longo Prazo	31,8	**131,1**	**312,3%**
DIS - Longo Prazo	-	**122,0**	**N.A.**
Educar Amazônia - Longo Prazo	-	**4,8**	**N.A.**
Convênios e Permutas	16,1	**23,7**	**47,2%**
FIES	**927,5**	**728,2**	**-21,5%**
Curto Prazo	595,2	**728,2**	**22,3%**
Longo Prazo	332,3	-	**N.A.**
Outros	**153,0**	**167,7**	**9,6%**
Contas a Receber Bruto	**1.545,9**	**1617,3**	**4,6%**
Provisão para devedores duvidosos (PDD)	**(176,9)**	**(320,0)**	**80,9%**
Curto Prazo	(169,0)	**(254,2)**	**50,4%**
Longo Prazo	(7,9)	**(65,8)**	**732,9%**
Valores a identificar	**(3,7)**	**(2,3)**	**-37,8%**
Ajuste a valor presente (AVP)	**(23,9)**	**(49,5)**	**107,1%**
Ajuste a valor presente (AVP) FIES	(7,8)	-	**N.A.**
Ajuste a valor presente (AVP) PAR	(16,1)	**(34,6)**	**114,9%**
Ajuste a valor presente (AVP) EDUCAR	-	**(0,3)**	**N.A.**
Ajuste a valor presente (AVP) DIS	-	**(14,6)**	**N.A.**
Contas a Receber Líquido	**1.341,4**	**1.245,5**	**-7,1%**

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

Tabela 34 – Prazo Médio de Recebimento (PMR)

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

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

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

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

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

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

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

Tabela 37 - Movimentação do Contas a Receber FIES

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

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

Tabela 38 - Movimentação do Contas a Compensar FIES

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

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

Tabela 39 – *Aging* do Contas a Receber Bruto Total

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

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

Tabela 40 – *Aging* dos Acordos a Receber*

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

** Nota: Não considera acordos com cartões de crédito*

Investimento (CAPEX e Aquisições)

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

Tabela 41 – Detalhamento dos Investimentos

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

Endividamento e Caixa

Tabela 42 – Endividamento e Caixa

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

Em 30 de junho de 2018, a posição de **caixa e disponibilidades** totalizava R$401,0 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha.

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

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

- Emissões de debêntures da Companhia (2ª série de R$182,8 milhões e 4ª série de R$49,3 milhões);
- 2ª tranche de Notas Promissórias da Companhia no valor de R$ 148,4 milhões em novembro de 2017;
- R$12,3 milhões em financiamentos subsidiados junto a agências e bancos de fomento regionais e;
- Capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638, no valor de R$33,6 milhões.

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

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

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

Demonstração do Fluxo de Caixa

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

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

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

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

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

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

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

Tabela 43 – Demonstração do Fluxo de Caixa

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

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

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

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

Balanço Patrimonial

Em R$ milhões	2T17	2T18
Ativo Circulante	**1.721,9**	**1.712,1**
Caixa e equivalentes	61,3	9,0
Títulos e valores mobiliários	481,1	391,9
Contas a receber	1.009,0	1.102,8
Adiantamentos a funcionários/terceiros	12,6	19,3
Despesas antecipadas	27,1	10,4
Impostos e contribuições	79,9	134,2
Outros	51,0	44,5
Ativo Não-Circulante	**2.703,1**	**2.525,6**
Realizável a Longo Prazo	**653,4**	**524,2**
Contas a receber	332,4	142,7
Despesas antecipadas	5,3	4,9
Depósitos judiciais	124,7	101,6
Impostos e contribuições	78,6	90,7
Impostos diferidos e outros	112,4	184,3
Permanente	**2.049,6**	**2.001,4**
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	602,0	601,0
Intangível	1.447,4	1.400,1
Total do Ativo	**4.425,0**	**4.237,7**

Passivo Circulante	**1.052,1**	**877,7**
Empréstimos e financiamentos	593,1	344,4
Fornecedores	82,2	103,1
Salários e encargos sociais	229,8	226,9
Obrigações tributárias	67,2	113,5
Mensalidades recebidas antecipadamente	11,4	12,5
Adiantamento de convênio circulante	1,9	-
Parcelamento de tributos	3,1	4,2
Partes relacionadas	0,5	-
Preço de aquisição a pagar	55,9	57,2
Outros	6,8	15,8
Exigível a Longo Prazo	**637,5**	**260,4**
Empréstimos e financiamentos	440,6	81,9
Contingências	71,5	113,1
Parcelamento de tributos	11,5	7,5
Provisão para desmobilização de ativos	23,0	22,9
Impostos diferidos	18,2	8,9
Preço de aquisição a pagar	53,5	5,6
Outros	19,2	20,5
Patrimônio Líquido	**2.735,4**	**3.099,6**
Capital social	1.130,8	1.139,8
Custo com emissão de ações	(26,9)	(26,9)
Reservas de capital	661,3	665,6
Reservas de lucros	816,0	924,9
Resultado do período	288,1	434,3
Ações em Tesouraria	(134,0)	(38,1)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	**4.425,0**	**4.237,7**

Fluxo de Caixa

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

Fluxo de caixa das atividades de investimentos:	**-40,6**	**-48,3**	**-82,3**	**-101,9**
Aquisição de ativo imobilizado	-20,2	-25,6	-36,0	-48,2
Aquisição de ativo intangível	-13,6	-12,8	-24,6	-27,7
(Redução) em preço de aquisição a pagar	-6,7	-9,8	-21,7	-26,0
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de investimentos	**172,0**	**76,9**	**234,4**	**187,9**
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:	**-87,8**	**-303,1**	**-96,1**	**-311,4**
Aquisição de ações em tesouraria	0,0	-79,1	0,0	-79,1
Utilização de ações em tesouraria decorrente de exercício de opções de ações	8,1	15,5	8,1	15,5
Dividendos pagos	-87,4	-100,8	-87,4	-100,8
Valor de captação de empréstimos e financiamentos	0,0	6,2	0,0	6,2
Amortização de empréstimos e financiamentos	-8,5	-144,8	-16,8	-153,3
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades de financiamentos	**84,2**	**-226,2**	**138,3**	**-123,5**
Caixa no início do exercício	**458,1**	**627,1**	**404,0**	**524,4**
Aumento (Redução) nas disponibilidades	84,2	-226,2	138,3	-123,5
Caixa no final do exercício	**542,3**	**401,0**	**542,3**	**401,0**

DRE por Unidade de Negócio Trimestre

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

DRE por Unidade de Negócio Semestre

	Ensino Presencial			Ensino a Distância			Corporativo		
Em R$ milhões	**1S17**	**1S18**	**Variação**	**1S17**	**1S18**	**Variação**	**1S17**	**1S18**	**Variação**
Receita Operacional Bruta	**2.451,1**	**2.537,9**	**3,5%**	**339,9**	**446,4**	**31,3%**	-	-	-
Deduções da Receita Bruta	(910,8)	(919,3)	0,9%	(147,8)	(165,6)	12,0%	-	-	-
Receita Operacional Líquida	**1.540,3**	**1.618,6**	**5,1%**	**192,1**	**280,9**	**46,2%**	-	-	-
Custos dos Serviços Prestados	**(851,8)**	**(776,1)**	**-8,9%**	**(33,2)**	**(35,0)**	**5,3%**	-	-	-
Pessoal	(612,3)	(550,9)	-10,0%	(32,3)	(24,3)	-25,0%	-	-	-
Aluguéis, condomínio e IPTU	(127,3)	(121,7)	-4,4%	(0,2)	(0,0)	-73,2%	-	-	-
Material Didático	(8,0)	(4,6)	-43,4%	(0,4)	(0,1)	-65,7%	-	-	-
Serviços de terceiros e Outros	(52,0)	(52,1)	0,2%	(0,0)	(10,2)	N.A	-	-	-
Depreciação e Amortização	(52,1)	(46,8)	-10,1%	(0,3)	(0,3)	3,8%	-	-	-
Lucro Bruto	**688,5**	**842,5**	**22,4%**	**158,9**	**245,9**	**54,7%**	-	-	-
Margem Bruta (%)	*44,7%*	*52,1%*	*7,4 p.p.*	*82,7%*	*87,5%*	*4,8 p.p.*	-	-	-
Despesas Comerciais e G&A	**(208,1)**	**(246,2)**	**18,3%**	**(26,6)**	**(38,0)**	**42,6%**	**(244,2)**	**(296,5)**	**-21,4%**
Pessoal	(18,8)	(10,3)	-45,2%	(5,9)	(7,9)	32,5%	(47,1)	(65,3)	-38,8%
Publicidade	-	-	-	-	-	N.A.	(113,5)	(115,7)	-1,9%
PCLD	(95,9)	(137,2)	43,1%	(16,9)	(23,7)	40,8%	-	-	-
Outras Despesas	(80,0)	(89,3)	11,6%	(2,9)	(5,8)	99,9%	(50,0)	(76,1)	-52,1%
Depreciação e Amortização	(13,3)	(9,4)	-29,7%	(1,0)	(0,6)	-35,4%	(33,6)	(39,4)	-17,3%
Lucro Operacional	**429,8**	**526,7**	**22,5%**	**132,3**	**207,9**	**57,2%**	-	-	-
Margem Operacional (%)	*31,2%*	*36,8%*	*5,6 p.p.*	*68,9%*	*74,0%*	*5,2 p.p.*	-	-	-
EBITDA	**545,9**	**655,0**	**20,0%**	**133,6**	**208,9**	**56,4%**	**(210,6)**	**(259,6)**	**-23,3%**
Margem EBITDA (%)	*35,4%*	*40,5%*	*5,0 p.p.*	*69,5%*	*74,4%*	*4,8 p.p.*	-	-	-

Anexo I – IFRS e Contas a Receber

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

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

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

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