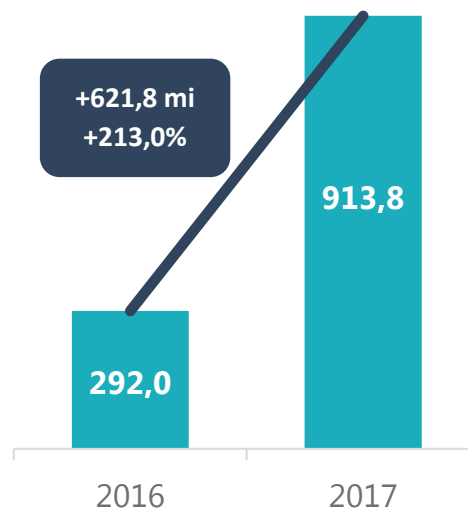




DESTAQUES

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

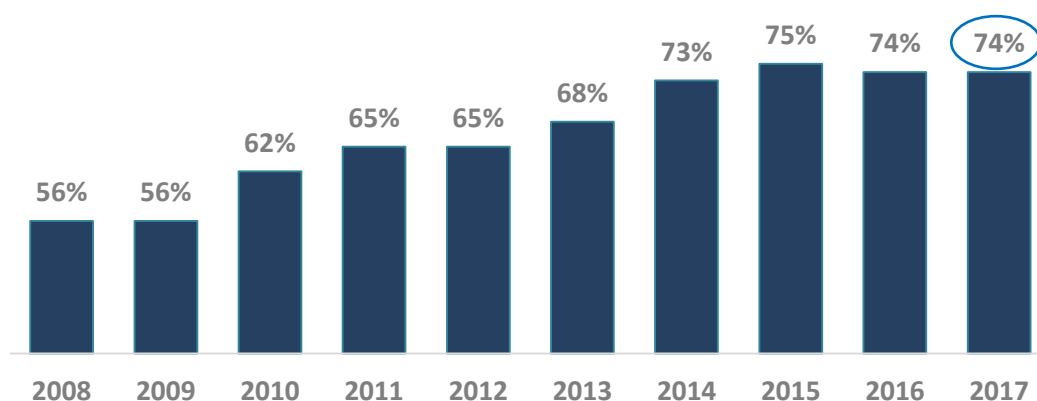
anteriores e R\$3,0 milhões em função da provisão sobre um programa de parcelamento que existia em uma adquirida e;

(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%
Custo 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	Varição
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%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>20,5%</i>		<i>21,3%</i>	<i>21,8%</i>		<i>27,9%</i>	<i>1,3 p.p.</i>	<i>6,7 p.p.</i>
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%
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>11,6%</i>		<i>12,3%</i>	<i>12,6%</i>		<i>18,6%</i>	<i>1,0 p.p.</i>	<i>6,3 p.p.</i>

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%



H I G H L I G H T S

4 Q 1 7 A N D 2 0 1 7 E A R N I N G S R E L E A S E

+6.1%


Net
Revenue

R\$ **3,379.0** mn

+39.5%


Adjusted
EBITDA

R\$ **943.9** mn

+6.7 p.p.


EBITDA
Margin

27.9%

+213.0%


Adjusted
OCF

R\$ **913.8**mn

CASH AND CASH EQUIVALENTS

R\$524.4 mn

AVERAGE TICKET

On-Campus:

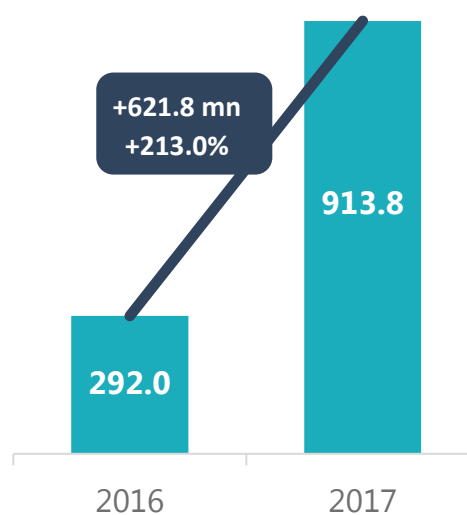
+ 10.6%

Distance Learning:

+ 5.9%

OPERATING CASH FLOW

(R\$ million)



IR Contact:

ri@estacioparticipacoes.com

+55 (21) 3311-9700

Media Relations:

imprensa@estacio.br

+55 (21) 3311-9700

Rio de Janeiro, March 15, 2017 – **Estácio Participações S.A.** – “**Estácio**” or “**Company**” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTCQX: ECPCY) – announces its results for the fourth quarter (4Q17) and full year of 2017, in comparison with the same period in 2016 (4Q16) and 2016. The Company’s financial information is presented based on the consolidated figures, in Brazilian Reais, pursuant to Brazilian Corporate Law, the accounting practices adopted in Brazil (BRGAAP) and International Financial Reporting Standards (IFRS), unless otherwise stated.

Highlights

Financial Highlights (R\$ MM)	4Q16	4Q17	Chg.	2016	2017	Chg.
Net Operating Revenue	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>EBITDA Margin (%)</i>	27.3%	5.4%	-21.9 p.p.	20.5%	21.8%	1.3 p.p.
<i>Organizational restructuring ⁽¹⁾</i>	-	117.1	N.A.	3.8	117.1	N.A.
<i>Footprint reassessment ⁽²⁾</i>	-	18.4	N.A.	-	18.4	N.A.
<i>New FIES discount rate 2%</i>	-	-	N.A.	-	11.4	N.A.
<i>Write-off of judicial deposits ⁽ⁱ⁾</i>	-	26.8	N.A.	-	26.8	N.A.
<i>Impairment of Nova Academia do Concurso ⁽ⁱⁱⁱ⁾</i>	-	14.0	N.A.	-	14.0	N.A.
<i>Review of the provision for rent receivable ⁽ⁱⁱⁱ⁾</i>	-	7.1	N.A.	-	7.1	N.A.
<i>Write-off of tax credits ^(iv)</i>	-	3.3	N.A.	-	3.3	N.A.
<i>PDA ^(v)</i>	(89.7)	6.4	N.A.	(47.1)	6.4	N.A.
<i>M&A expenses ^(vi)</i>	-	-	N.A.	4.9	1.7	-65.8%
<i>One-off items 2Q16</i>	-	-	N.A.	62.8	-	N.A.
Adjusted EBITDA	127.5*	238.4	87.0%	676.8*	943.9	39.5%
<i>Adjusted EBITDA Margin (%)</i>	16.0%	28.4%	12.4 p.p.	21.3%	27.9%	6.7 p.p.

* Adjusted EBITDA for 2016 differs from that reported in 4Q16, since the FIES administrative fee (2%) began to be recorded in 3Q16; therefore, 3Q16 and 4Q16 EBITDA are already adjusted to 3Q17 and 4Q17.

Message from Management

Estácio begins 2018 with very different prospects from those observed in recent years. Since 2016, when the Company’s Management underwent significant changes, Estácio has been carrying out a restructuring process whose results were observed in 2017.

Until the decision of the Brazilian antitrust authority on the merger transaction with Kroton, Estácio concentrated its efforts on implementing perennial initiatives, but with results in the short and medium terms. Said initiatives are divided into four major work fronts:

- **New student intake structure:** Redesigning the processes to enroll new students, lead to a healthier student base, increasing the average ticket by 10.6% in the on-campus segment and 5.9% in distance learning compared with 2016, and improving the student retention rate in the on-campus segment by 1.6

percentage point between the first and second semesters of 2017 (considering total dropout and non-renewal figures, which fell by 17.3% in the period). The strategy to enroll new students was also essential to overcome the effects of the decline in the FIES student base, which fell by 20.4% in 2017 over 2016. It is worth noting that the non-FIES student base increased by 3.9% in the same period. Consequently, Estácio's net operating revenue totaled R\$3.4 billion in 2017, 6.1% up on 2016. It is also worth noting the launch of Estácio's Installment Payment Program (PAR), which extends the payment deadlines for monthly students, accounting for 8.2% of the students enrolled in 2017.

- **Process optimization in the management of faculty costs:** Aiming to improve the efficiency of its operations without affecting the quality of the services offered to students, in 2017, Estácio implemented several measures to increase the productivity of its faculty members. With these initiatives, the average number of students per class in the on-campus segment increased by 4.5%, while in the distance-learning segment the increase was 124%.
- **Restructuring of the distance-learning:** With the new distance-learning regulations, implemented in 2017, Estácio was authorized to launch 350 new centers per year. As a result, the Company created its organic expansion area and closed 2017 with 394 operational centers, nearly twice the number of centers operating at the end of 2016, which contributed to the resumption in the growth of the student base after good intake cycles and improved renewal and dropout rates.
- **Marketing expenses streamlining:** Migration from an institutional marketing model into regional campaigns, with higher return of funds allocated.

As of July 2017, after the Brazilian antitrust authority issued an unfavorable decision on the merger transaction with Kroton, Estácio designed a plan with more disruptive initiatives to increase even more the Company's profitability. The plan began to be implemented at the end of 2017 and covers three important fronts:

- (1) **Corporate restructuring:** Another great opportunity to gain efficiency came from the implementation of a faculty career plan (FCP) which, based on clear management criteria, will provide productivity gains and improve faculty members' motivation, technical skills and climate. The restructuring included the dismissal of employees, generating a non-recurring impact of R\$117.1 million on the fourth quarter result.
- (2) **Footprint reassessment:** Estácio carried out an internal benchmark process to evaluate the different variables of each Unit, including size and occupancy levels, dropout and renewal rates, campus maturity, regulatory quality indicators (General Course Index - IGC and Preliminary Course Concept - CPC), course mix, market potential and average ticket levels. By studying the combination of these variables, the Company was able to better evaluate each Unit's profitability and prepare individual action plans for underperforming Units, which comprised several initiatives, such as the merger of Units, review of the portfolio of courses offered and pricing, among others. This front had an impact of R\$18.4 million on the fourth-quarter result, chiefly due to the provisioning of non-recurring costs and expenses arising from the closing of eight Units (the merger process will be concluded in the beginning of 2018 for five of these Units and in the second semester of 2018 for the remaining three Units), which will be merged into other destination units. It is worth noting that students from these campuses were transferred to the destination

units and Estácio is adopting all the necessary measures to ensure the continuity and quality of services offered to its students.

- (3) Review of the Educational Model:** Although nationally integrated and with exclusive features, such as a national curricula and the standardization of own educational resources, Estácio's Academic Model needed to be updated to increase productivity. Therefore, the curriculum matrix was reviewed and is being implemented in 2018, including initiatives to increase the sharing of disciplines among the courses and the adoption of hybrid disciplines. This review should also aim at a more efficient class formation process and the ongoing improvement of the academic quality.

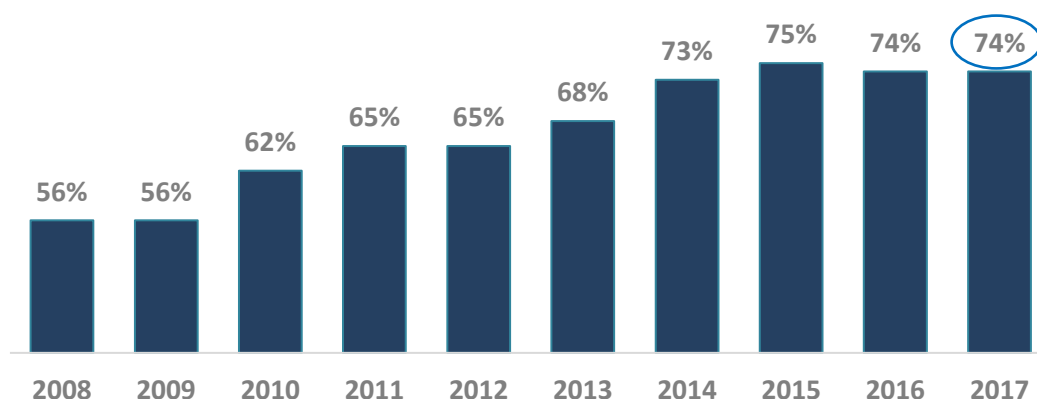
The Company's Management decided to make one-off entries in the 2017 result, totaling R\$59.3 million, of which highlight the following:

- (i)** R\$26.8 million, from the **write-off of judicial deposits** in the provision for contingencies line;
- (ii)** R\$14.0 million, due to the **impairment of the goodwill recorded in Nova Academia do Concurso**, which focuses on preparatory courses for civil-service examination, but whose results and future prospects of this investment, did not sustain the amount of goodwill recorded at the time of acquisition;
- (iii)** R\$7.1 million, due to the **review of the provision for rent receivable**, referring to receivables from the lease of business areas in units acquired;
- (iv)** R\$3.3 million, due to the **write-off of tax credits**, which have not been realized and are no guaranteed to be used.
- (v)** R\$6.4 million in the item of **provision for doubtful accounts**, of which R\$3.4 million are due to the provision of receivables related to the sale of the portfolio from previous years and R\$3.0 million due to the provision on an installment program in one of the units acquired; and
- (vi)** R\$1.7 million related to **M&A expenses** during 2017.

Consequently, even with the limitations imposed by the Company's current situation and external pressure, Estácio was able to deliver good results and improve performance above the Company's historical levels. A good example was the upturn in EBITDA in 2017, which, on the same comparison basis, reached R\$943.9 million, 39.5% more than in 2016. The 6.7 percentage point increase in the period EBITDA margin, of 27.9%, was a result of the 6.1% increase in net operating revenue and the intensive efforts to control operating costs and expenses. Moreover, the EBITDA/Cash ratio reached 96.8% in 2017, versus 43.1% in 2016.

It is worth noting that, even during a complex period in the Company's history, the result of the organizational climate survey, annually carried out by a renowned external advisory firm, remained in the same level of 2016, proving the engagement of Estácio's employees.

Result of the Organizational Climate Survey



At the end of 2017, the Company was better structured to face the challenges imposed by the new year. For 2018, the Company is focused on increasing profitability. The Company's Management remains confident in its Execution capacity.

Estácio closed the year with a adjusted Operating Cash Flow of R\$917.3 million, R\$621.8 million more than in 2016. The solid financial position and the prospects of continuing to improve performance at this pace with increased control and transparent processes motivates Estácio's team to continue delivering results and preparing the Company to a new growth and expansion phase that is yet to come.

We will soon have the Annual Shareholders' Meeting that will elect the members of the Board of Directors responsible for leading this new step. However, we report to you that Mr. João Cox Neto, current Chairman of the Board, and Mr. Francisco Amaury Olsen have notified the Company of their decision of not running for a new term of office.

The Company states its sincerest thanks for all the work and dedication undertaken by Mr. Cox and by Mr. Olsen during their time at Estácio. Their leadership has been exemplary, diligent and dedicated, and their contributions to governance will be long-lasting. Finally, the Company wishes them luck in their new projects and says goodbye with great affection and consideration.

Operating Performance

Estácio closed 4Q17 with a total of 515,400 students, 1.5% more than at the close of 4Q16, essentially due to the 17.0% increase in the distance-learning student base.

Table 1 – Total Student Base

'000	4Q16	4Q17	Change
On-Campus	362.0	344.7	-4.8%
Undergraduate	329.4	314.1	-4.7%
Graduate	32.6	30.6	-6.1%
Distance Learning	145.9	170.7	17.0%
Undergraduate	106.9	127.6	19.4%
Graduate	39.0	43.0	10.2%
Total Student Base	508.0	515.4	1.5%
# Campuses	97	93	-4.1%
On-Campus Students per Campus	3.732	3.707	-0.7%
# Distance Learning Centers	209	394	88.5%
Active centers	209	284	35.9%
Expansion centers (Engaged)	-	110	N.A
Distance Learning Students per Center	698	601	-13.9%

* Figures not reviewed by the auditors.

On-Campus Undergraduate Segment

Estácio's on-campus undergraduate student base totaled 314,100 students at the close of 4Q17, 4.7% less than in 4Q16, which was influenced by the 20.4% decrease in the FIES student base. Excluding the FIES student base, non-FIES student base increased by 3.9%.

It is worth noting the change in the strategy to attract new students, as of the first semester of 2017, focusing on creating a more sustainable student base, reducing discounts and scholarships granted, and ensuring students' financial commitment in order to conclude the enrollment and renewal processes. With a healthier student base, the 4Q17 dropout rate fell by 13.2% over 4Q16.

Table 2 – On-campus undergraduate base

'000	4Q16	4Q17	Change
On-campus undergraduate base	329.4	314.1	-4.7%
FIES Students	115.8	92.2	-20.4%
% FIES Students	213.7	222.0	3.9%

* Figures not reviewed by the auditors.

Table 3 – Evolution of on-campus undergraduate base

'000	4Q16	4Q17	Change
Students - Starting balance (Renewable Base)	335.6	318.7	-5.0%
Enrollments	-	1.2	N.A.
Acquisitions	0.6	-	N.A.
Dropouts	(6.7)	(5.8)	-13.2%
Students - Ending Balance (Revenue generating base)	329.4	314.1	-4.7%

* Figures not reviewed by the auditors.

FIES

Table 4 – FIES Student Base

'000	4Q16	4Q17	Change
On-campus undergraduate base	329.4	314.1	-4.7%
FIES Students	115.8	92.2	-20.4%
% FIES Students	35.1%	29.3%	-5.8 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

We closed 4Q17 with a FIES student base of 92,200 students, representing 29.3% of our on-campus undergraduate base, 5.8 percentage points less than the same period in 2016, essentially due to the increase in the number of FIES students graduating as of 1Q17. It is worth noting that in the second semester of 2017, only 3.4% of the new on-campus undergraduate students entered via FIES, versus 4.7% in 2016.

Table 5 – New FIES Contracts

'000	4Q16	4Q17	Change
Total Intake	55.6	51.8	-6.9%
Freshmen with FIES (until the end of the intake process)	2.1	1.6	-24.1%
% via FIES	3.8%	3.1%	-0.7 p.p.
Freshmen with FIES (until the end of the semester)	2.6	1.8	-32.5%
% via FIES	4.7%	3.4%	-1.3 p.p.
Senior students with FIES (new contracts)	1.3	1.1	-15.7%
New FIES contracts in the semester	3.9	2.9	-26.9%

* Figures not reviewed by the auditors.

Installment Payment Program (PAR)

In the fourth quarter of 2017, 10,600 students used Estácio's Installment Payment Program ("PAR"). The total of PAR students represented 3.4% of Estácio's on-campus undergraduate base, declining by 0.4 p.p. in relation to the previous quarter, due to the migration of students to paying base and the dropouts of the semester, which is in line with expectations projected by the Company.

Table 6 – PAR effect in EBITDA

R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Gross revenue paid in cash	5.4	7.9	13.8	13.3
Gross revenue paid in installments	15.1	16.7	22.4	18.6
Taxes - Revenue Deductions	(0.9)	(1.0)	(1.5)	(1.3)
Adjustment to Present Value (APV) - Revenue Deductions	(7.0)	(9.0)	(1.6)	6.4
PDA (50% provisioning)	(4.0)	(3.9)	(10.4)	(12.5)
EBITDA	8.6	10.7	22.7	24.5

* Figures not reviewed by the auditors.

Table 7 – PAR effect in Accounts Receivable

R\$ MM	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Gross revenue paid in installments	15.1	16.7	22.4	18.6
Adjustment to Present Value (APV) - Revenue Deductions	(7.0)	(9.0)	(1.6)	6.4
Gross revenue paid in installments Ex-APV	8.1	7.7	20.8	25.0
PDA (50% provisioning)	(4.0)	(3.9)	(10.4)	(12.5)
PAR Accounts Receivable Balance	4.0	3.9	10.4	12.5

* Figures not reviewed by the auditors.

Distance-Learning Undergraduate Segment

The fourth-quarter distance-learning undergraduate base increased by 19.4% over 4Q16, to 127,600 students. Unlike the previous years, when intake occurred every quarter, Estácio extended the period of its two main intakes in 2017 in order to reduce the operating costs of smaller enrollment cycles, as a result of initiatives, such as the clusterization of partner centers based on performance, aiming at aligning the results obtained.

Table 8 – Evolution of Distance-Learning Undergraduate Base *

'000	4Q16	4Q17	Change
Students - Starting Balance	115.4	134.7	16.7%
Graduates	(0.9)	(0.8)	-10.9%
Renewable Base	114.5	133.9	16.9%
Enrollments	-	0.4	N.A.
Non-renewed	(3.8)	(0.8)	-78.6%
Dropouts	(3.7)	(5.8)	56.3%
Students - Ending Balance (Revenue generating base)	106.9	127.6	19.4%

* Figures not reviewed by the auditors.

Graduate Segment

Estácio closed 4Q17 with 73,600 students enrolled in graduate programs, 2.8% up on 4Q16. Following the same trend of the on-campus undergraduate base, the 10.2% increase in the distance-learning graduate base offset the 6.1% decline in the on-campus graduate base.

Table 9 – Graduate Student Base *

'000	4Q16	4Q17	Change
Graduate student base	71.6	73.6	2.8%
On-Campus	32.6	30.6	-6.1%
Own students	21.9	19.6	-10.6%
Franchise students	10.7	11.0	3.2%
Distance learning	39.0	43.0	10.2%
Own students	14.8	16.0	7.9%
Franchise students	24.2	27.0	11.6%

* Figures not reviewed by the auditors.

On-Campus Average Ticket

On-campus average ticket increased by 8.9% in 4Q17 over 4Q16, to R\$732.9, reflecting the Company's new pricing strategy used on a more sustainable student base, who comply with payment obligations.

The initiatives implemented to ensure student base sustainability included the elimination of exemptions and the restructuring of discounts and scholarships granted, taking the best advantage of the net present value per student and seeking higher ticket. As a result, the annual on-campus average ticket increased by 10.6%, from R\$690.9 in 2016 to R\$742.3 in 2017.

Table 10 – Calculation of the Average Monthly Ticket – On-Campus *

'000	4Q16	4Q17	Change	2016	2017	Change
On-Campus Student Base	362.0	344.7	-4.8%	362.0	344.7	-4.8%
(-) On-Campus Graduate Franchise Student Base**	(10.7)	(11.0)	3.2%	(10.7)	(11.0)	3.2%
(=) On-Campus Student Base Ex-Franchise Students**	351.3	333.7	-5.0%	351.3	333.7	-5.0%
On-Campus Gross Revenue (R\$ million)	1,016.8	1,109.9	9.2%	4,231.1	4,703.0	11.2%
On-Campus Deductions (R\$ million)	(307.5)	(376.2)	22.3%	(1,402.5)	(1,730.9)	23.4%
On-Campus Net Revenue (R\$ million)	709.3	733.7	3.4%	2,828.5	2,972.1	5.1%
On-Campus Average Ticket (R\$)	673.0	732.9	8.9%	670.9	742.3	10.6%
<i>% Deductions / Gross Operating Revenue</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>

* Figures not reviewed by the auditors.

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

The on-campus undergraduate segment's ticket increased by 8.6% in 4Q17 over 4Q16, to R\$760.5, reflecting Estácio's new intake strategy adopted in 2017.

Table 11 – Calculation of the Average Monthly Ticket – On-Campus Undergraduate Program *

'000	4Q16	4Q17	Change	2016	2017	Change
On-Campus Undergraduate Student Base	329.4	314.1	-4.7%	329.4	314.1	-4.7%
On-Campus Undergraduate Gross Revenue (R\$ million)	986.5	1,080.4	9.5%	4,093.9	4,583.6	12.0%
On-Campus Undergraduate Deductions (R\$ million)	(294.7)	(363.8)	23.4%	(1,338.4)	(1,682.0)	25.7%
On-Campus Undergraduate Net Revenue (R\$ million)	691.9	716.7	3.6%	2,755.5	2,901.6	5.3%
On-Campus Undergraduate Average Ticket (R\$)	700.1	760.5	8.6%	697.0	769.8	10.4%
% Deductions / Gross Operating Revenue	29.9%	33.7%	3.8 p.p.	32.7%	36.7%	4.0 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

The on-campus graduate average ticket increased by 9.2% in 4Q17.

Table 12 – Calculation of the Average Monthly Ticket – On-Campus Graduate Program *

'000	4Q16	4Q17	Change	2016	2017	Change
On-Campus Graduate Own Student Base	21.9	19.6	-10.6%	21.9	19.6	-10.6%
On-Campus Graduate Gross Revenue (R\$ million)	30.0	29.4	-2.6%	137.2	119.4	-13.0%
On-Campus Graduate Deductions (R\$ million)	(12.8)	(12.5)	-2.9%	(64.2)	(48.9)	-23.8%
On-Campus Graduate Net Revenue (R\$ million)	17.4	17.0	-2.4%	73.0	70.5	-3.4%
On-Campus Graduate Average Ticket (R\$)	264.8	289.1	9.2%	277.8	300.1	8.0%
% Deductions / Gross Operating Revenue	42.4%	42.3%	-0.1 p.p.	46.8%	40.9%	-5.8 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

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

Distance-Learning Average Ticket

In 4Q17, the distance-learning average ticket increased by 2.6% over 4Q17, to R\$229.9, essentially due to the upturn in the distance-learning graduate average ticket.

Table 13 – Calculation of the Average Monthly Ticket – Distance-Learning *

'000	4Q16	4Q17	Change	2016	2017	Change
Distance Learning Student Base	145.9	170.7	17.0%	145.9	170.7	17.0%
(-) Distance Learning Graduate Franchise Student Base**	24.2	27.0	11.6%	24.2	27.0	11.6%
(=) Distance Learning Student Base Ex-Franchise Students**	121.7	143.6	18.0%	121.7	143.6	18.0%
Distance Learning Gross Revenue (R\$ million)	124.7	168.4	35.0%	517.8	685.7	32.4%
Distance Learning Deductions (R\$ million)	(42.9)	(69.4)	61.8%	(208.0)	(298.5)	43.5%
Distance Learning Net Revenue (R\$ million)	81.8	99.0	21.0%	309.8	387.2	25.0%
Distance Learning Average Ticket (R\$)	224.1	229.9	2.6%	212.1	224.7	5.9%
% Deductions / Gross Operating Revenue	34.4%	41.2%	6.8 p.p.	40.2%	43.5%	3.4 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

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

Table 14 – Calculation of the Average Monthly Ticket – Distance-Learning Undergraduate Program *

'000	4Q16	4Q17	Change	2016	2017	Change
Distance Learning Undergraduate Student Base	106.9	127.6	19.4%	106.9	127.6	19.4%
Distance Learning Undergraduate Gross Revenue (R\$ million)	115.9	153.7	32.5%	480.6	630.2	31.1%
Distance Learning Undergraduate Deductions (R\$ million)	(40.2)	(63.8)	58.8%	(193.6)	(279.3)	44.3%
Distance Learning Undergraduate Net Revenue (R\$ million)	75.8	89.9	18.6%	287.0	350.9	22.2%
Distance Learning Undergraduate Average Ticket (R\$)	236.2	234.7	-0.6%	223.7	229.1	2.4%
% Deductions / Gross Operating Revenue	34.6%	41.5%	6.9 p.p.	40.3%	44.3%	4.0 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

Table 15 – Calculation of the Average Monthly Ticket – Distance-Learning Graduate Programs *

'000	4Q16	4Q17	Change	2016	2017	Change
Distance Learning Graduate Own Student Base **	14.8	16.0	7.9%	106.9	127.6	19.4%
Distance Learning Graduate Gross Revenue (R\$ million)	8.8	14.8	67.8%	37.2	55.6	49.4%
Distance Learning Graduate Deductions (R\$ million)	(2.7)	(5.6)	106.4%	(14.4)	(19.2)	33.3%
Distance Learning Graduate Net Revenue (R\$ million)	6.1	9.1	50.5%	22.8	36.4	59.5%
Distance Learning Graduate Average Ticket (R\$)	136.9	190.9	39.4%	128.4	189.8	47.8%
% Deductions / Gross Operating Revenue	31.0%	38.1%	7.1 p.p.	38.7%	34.5%	-4.2 p.p.

* Figures not reviewed by the auditors.

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

Financial Performance

Table 16 – Income Statement

R\$ MM	4Q16	One-off items	4Q16 Adjusted	4Q17	One-off items	4Q17 Adjusted	Change	Adjusted Chang
Gross Operating Revenue	1,148.5	-	1,148.5	1,284.6	-	1,284.6	11.9%	11.9%
Monthly Tuition Fees	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%
Others	8.0		8.0	8.8		8.8	10.0%	10.0%
Gross Revenue Deductions	(351.6)	-	(351.6)	(446.2)	-	(446.2)	26.9%	26.9%
Scholarships and Discounts	(287.6)		(287.6)	(386.6)		(386.6)	34.4%	34.4%
Taxes	(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%
Adjustment to Present Value (APV)	-		-	6.2		6.2	N.A.	N.A.
Other deductions	(4.6)		(4.6)	(6.3)		(6.3)	37.0%	37.0%
Net Operating Revenue	796.9	-	796.9	838.5	-	838.5	5.2%	5.2%
Cost of Services	(485.5)	-	(485.5)	(490.6)	115.3	(375.3)	1.1%	-22.7%
Personnel	(357.8)		(357.8)	(379.6)	115.3	(264.3)	6.1%	-26.1%
Rentals / Real Estate Taxes	(61.4)		(61.4)	(61.1)		(61.1)	-0.5%	-0.5%
Expenses	(7.2)		(7.2)	(2.4)		(2.4)	-66.7%	-66.7%
Textbooks Materials	(7.2)		(7.2)	(2.4)		(2.4)	-66.7%	-66.7%
Third-Party Services and Others	(28.6)		(28.6)	(27.1)		(27.1)	-5.2%	-5.2%
Depreciation and Amortization	(30.6)		(30.6)	(20.4)		(20.4)	-33.3%	-33.3%
Gross Profit	311.3	-	311.3	347.9	115.3	463.2	11.8%	48.8%
Gross Margin	39.1%		39.1%	41.5%		55.2%	2.4 p.p.	16.2 p.p.
Selling, General and Administrative Expenses	(151.2)	(89.7)	(240.9)	(322.1)	46.2	(275.9)	113.0%	14.6%
Selling Expenses	(28.0)	(89.7)	(117.7)	(118.9)	6.4	(112.5)	324.6%	-4.4%
Provisions for Doubtful Accounts	(28.6)	(46.7)	(75.3)	(72.3)	6.4	(65.9)	152.8%	-12.5%
Provisions for Doubtful Accounts – PAR	-		-	(12.5)		(12.5)	N.A.	N.A.
FIES Provisions for Doubtful Accounts	42.1	(43.0)	(0.9)	(0.4)		(0.4)	-101.0%	-54.8%
Marketing	(41.5)		(41.5)	(33.7)		(33.7)	-18.8%	-18.8%
General and Administrative Expenses	(123.2)	-	(123.2)	(203.2)	39.7	(163.5)	64.9%	32.7%
Personnel	(44.0)		(44.0)	(67.0)	1.7	(65.3)	52.3%	48.3%
Outros G&A	(55.1)		(55.1)	(111.2)	38.0	(73.2)	101.8%	32.9%
Depreciation	(24.2)		(24.2)	(25.1)		(25.1)	3.7%	3.7%
Other operating revenues/expenses	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%
EBIT Margin	20.4%		9.1%	0.0%		23.0%	-20.4 p.p.	13.9 p.p.
(+)Depreciation and amortization	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%
EBITDA Margin	27.2%		16.0%	5.4%		28.4%	-21.8 p.p.	12.4 p.p.
Financial Result	(25.2)		(25.2)	(8.9)		(8.9)	-64.7%	-64.7%
Depreciation and Amortization	(54.7)		(54.7)	(45.4)		(45.4)	-17.0%	-17.0%
Social Contribution	(4.0)		(4.0)	(2.7)		(2.7)	-32.5%	-32.5%
Income Tax	(9.0)		(9.0)	(1.1)		(1.1)	-87.8%	-87.8%
Net Income	124.3	(89.7)	34.6	(12.8)	193.0	180.2	-110.3%	420.6%
Net Income Margin	15.5%		4.3%	-1.5%		21.5%	-17.0 p.p.	17.1 p.p.

Table 17 – Annual Income Statement

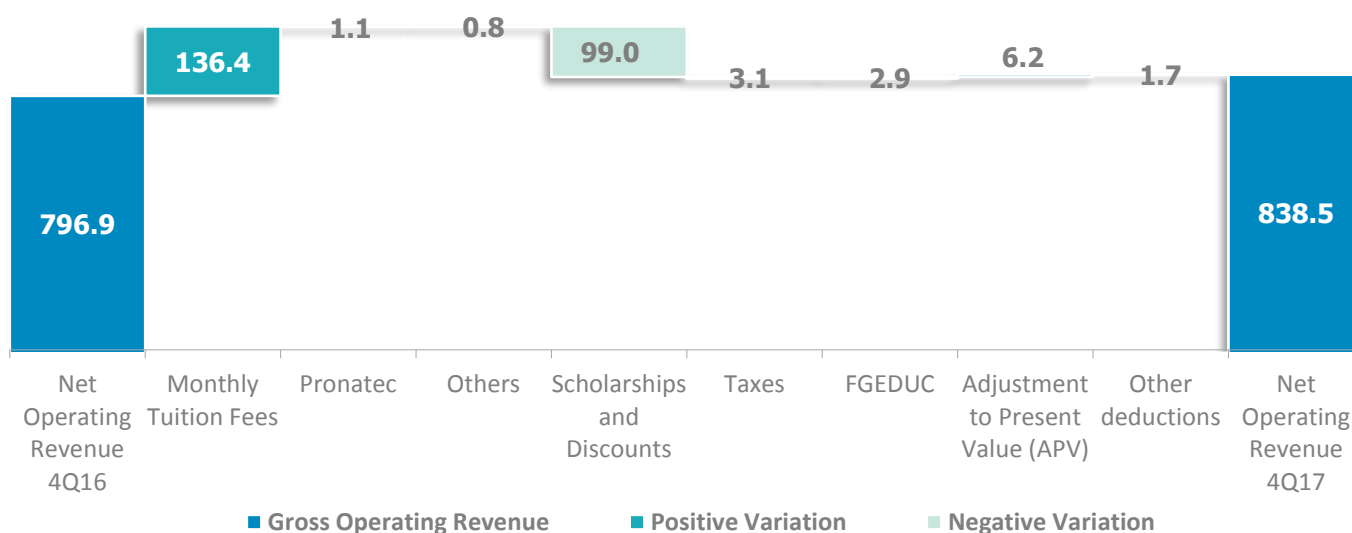
R\$ MM	2016	One-off items	2016 Adjusted	2017	One-off items	2017 Adjusted	Change	Adjusted Change
Gross Operating Revenue	4,804.1	-	4,804.1	5,410.7	-	5,410.7	12.6%	12.6%
Monthly Tuition Fees	4,739.3		4,739.3	5,370.4		5,370.4	13.3%	13.3%
Pronatec	12.0		12.0	0.4		0.4	-96.7%	-96.7%
Others	52.8		52.8	39.9		39.9	-24.4%	-24.4%
Gross Revenue Deductions	(1,619.6)	-	(1,619.6)	(2,031.8)	11.4	(2,020.4)	25.5%	24.7%
Scholarships and Discounts	(1,379.1)		(1,379.1)	(1,753.1)		(1,753.1)	27.1%	27.1%
Taxes	(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%
Adjustment to Present Value (APV)	-		-	(11.4)		(11.4)	N.A.	N.A.
Other deductions	(19.7)		(19.7)	(20.0)		(20.0)	1.5%	1.5%
Net Operating Revenue	3,184.5	-	3,184.5	3,379.0	11.4	3,390.4	6.1%	6.5%
Cost of Services	(1,809.0)	18.1	(1,790.9)	(1,777.1)	115.3	(1,661.8)	-1.8%	-7.2%
Personnel	(1,334.9)	18.1	(1,316.8)	(1,312.7)	115.3	(1,197.4)	-1.7%	-9.1%
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	(245.2)		(245.2)	(250.6)		(250.6)	2.2%	2.2%
Textbooks Materials	(31.5)		(31.5)	(13.5)		(13.5)	-57.2%	-57.2%
Third-Party Services and Others	(104.3)		(104.3)	(103.6)		(103.6)	-0.7%	-0.7%
Depreciation and Amortization	(93.2)		(93.2)	(96.8)		(96.8)	3.9%	3.9%
Gross Profit	1,375.5	18.1	1,393.6	1,601.9	126.8	1,728.7	16.5%	24.0%
Gross Margin	43.2%		43.8%	47.4%		51.0%	4.2 p.p.	7.2 p.p.
Selling, General and Administrative Expenses	(914.7)	(9.5)	(924.2)	(1,041.9)	47.8	(994.1)	13.9%	7.6%
Selling Expenses	(376.3)	(47.1)	(423.4)	(443.6)	6.4	(437.2)	17.9%	3.2%
Provisions for Doubtful Accounts	(158.6)	(47.1)	(205.7)	(204.3)	6.4	(197.9)	28.8%	-3.8%
Provisions for Doubtful Accounts – PAR	-		-	(30.8)		(30.8)	N.A.	N.A.
FIES Provisions for Doubtful Accounts	(3.1)		(3.1)	(1.6)		(1.6)	-48.4%	-48.4%
Marketing	(214.6)		(214.6)	(206.9)		(206.9)	-3.6%	-3.6%
General and Administrative Expenses	(538.4)	37.6	(500.8)	(598.3)	41.4	(556.9)	11.1%	11.2%
Personnel	(167.7)	3.8	(163.9)	(179.7)	1.7	(178.0)	7.2%	8.6%
Outros G&A	(270.6)	33.8	(236.8)	(321.1)	39.7	(281.4)	18.7%	18.8%
Depreciation	(100.1)		(100.1)	(97.5)		(97.5)	-2.6%	-2.6%
Other operating revenues/expenses	(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%
EBIT Margin	14.4%		15.2%	16.1%		22.1%	1.7 p.p.	6.9 p.p.
(+)Depreciation and amortization	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%
EBITDA Margin	20.5%		21.3%	21.8%		27.9%	1.3 p.p.	6.7 p.p.
Financial Result	(86.3)		(86.3)	(111.5)		(111.5)	29.2%	29.2%
Depreciation and Amortization	(193.3)		(193.3)	(194.3)		(194.3)	0.5%	0.5%
Social Contribution	(2.5)		(2.5)	(4.4)		(4.4)	76.0%	76.0%
Income Tax	(2.2)		(2.2)	(3.0)		(3.0)	36.4%	36.4%
Net Income	368.1	24.4	392.5	424.6	206.1	630.7	15.3%	60.7%
Net Income Margin	11.6%		12.3%	12.6%		18.6%	1.0 p.p.	6.3 p.p.

Consolidated Operating Revenue

Table 18 – Breakdown of Operating Revenue

R\$ MM	4Q16	4Q17	Change	2016	2017	Change
Gross Operating Revenue	1,148.5	1,284.6	11.9%	4,804.1	5,410.7	12.6%
Monthly Tuition Fees	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%
Others	8.0	8.8	10.0%	52.8	39.9	-24.4%
Gross Revenue Deductions	(351.6)	(446.2)	26.9%	(1,619.6)	(2,031.8)	25.5%
Scholarships and Discounts	(287.6)	(386.6)	34.4%	(1,379.1)	(1,753.1)	27.1%
Taxes	(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%
Adjustment to Present Value (APV) – “PAR”	-	6.2	N.A	-	(11.4)	N.A
Other deductions	(4.6)	(6.3)	37.0%	(19.7)	(20.0)	1.5%
<i>% Scholarships and Discounts/ Gross Operating Revenue</i>	25.2%	30.3%	5.1 p.p.	28.7%	32.4%	3.7 p.p.
Net Operating Revenue	796.9	838.5	5.2%	3,184.5	3,379.0	6.1%

Chart 1 – Net Operating Revenue Bridge

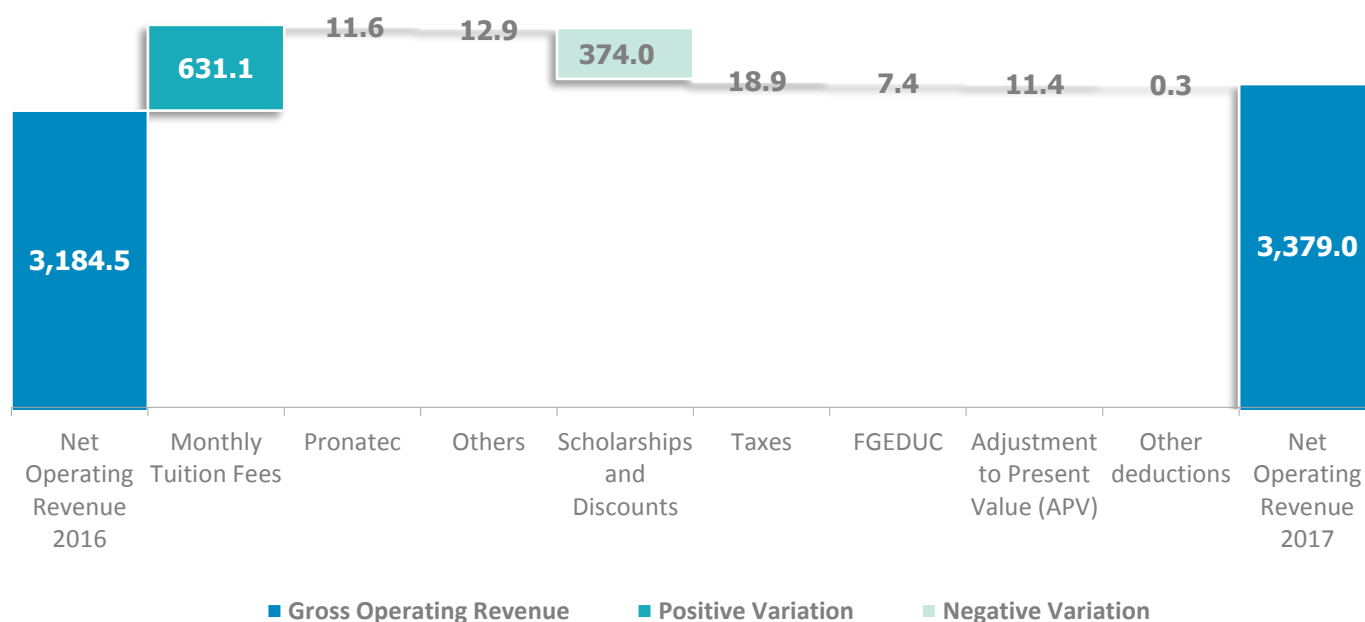


Net operating revenue came to R\$838.5 million in 4Q17, 5.2% up on 4Q16, mainly explained by:

- (1) The R\$136.4 million upturn in revenue from monthly tuitions, an increase of 12.0% over 4QT16, due to higher average ticket and to the Company's strategy to promote a more sustainable student base;
- (2) The R\$1.1 million reduction in Pronatec, due to the graduation of the last students in this segment;

- (3) The R\$99.0 million increase in discounts and scholarships, as a result of the Company's new pricing strategy for new students.
- (4) The R\$3.1 million upturn in taxes, in line with revenue growth;
- (5) The R\$2.9 million reduction in FGEDUC, due to the smaller FIES student base;
- (6) Approximately R\$6.2 million was registered under gross revenue deductions, due to the adjustment to present value (APV) of receivables from Estácio's Installment Payment Program (PAR).

Chart 2 – Annual Net Operating Revenue Bridge



In 2017, **net operating revenue** came to R\$3,379.0 million, 6.1% up on 2016, essentially due to:

- (1) The R\$631.1 million upturn in revenue from monthly tuitions, due to the 10.6% and 5.9% increases in on-campus and distance-learning average tickets;
- (2) The R\$11.6 million reduction in Pronatec revenue, due to the graduation of the last students in this segment;
- (3) The R\$12.6 million reduction in other revenue, chiefly due to the end of the Rio 2016 project, referring to trainings offered to the volunteers of the Rio 2016 Olympic Games;
- (4) The R\$374.0 million upturn, or 3.7 percentage point increase in discounts and scholarships as a percentage of gross operating revenue between 2017 and 2016, as a result of the Company's new pricing strategy for new students. In this strategy, the increase in discounts is more than offset by the R\$606.6 million increase in gross revenue;
- (5) The R\$18.9 million upturn in taxes, in line with revenue growth, maintaining the 2.8% over gross revenue;
- (6) The R\$7.4 million upturn in FGEDUC was essentially due to the FIES administrative fee, has been applied as of 3Q16;

- (7) It is worth noting that the Estácio's Installment Payment Program (PAR) began in 2017 (PAR), and approximately R\$11.4 million was registered under gross revenue deductions, due to the adjustment to present value (APV) of receivables from PAR.

Cash Cost of Services

In 4Q17, the cash cost of services represented 56.1% of net operating revenue, a 1.0 p.p. margin gain over 4Q16, even with the impact of the R\$115.3 million decrease in personnel, as a result of the corporate restructuring carried out at the end of 2017. Excluding this effect, margin would have increased by 14.8 p.p. over 4Q16, as the cash cost of services would represent 42.3% of the 4Q17 net operating revenue, over 57.1% in 4Q16.

Table 19 – Breakdown of Cost of Services – Quarter

R\$ MM	4Q16	One-off items	4Q16 Adjusted	4Q17	One-off items	4Q17 Adjusted	Change	Adjusted Change
Cost of Services	(485.5)	-	(485.5)	(490.6)	115.3	(375.3)	1.1%	-22.7%
Depreciation and amortization	30.6	-	30.6	20.4	-	20.4	-33.3%	-33.3%
Cash Cost of Services	(454.9)	-	(454.9)	(470.2)	115.3	(354.9)	3.4%	-22.0%
Personnel	(357.8)		(357.8)	(379.6)	115.3	(264.3)	6.1%	-26.1%
Salaries and Payroll Charges	(303.1)		(303.1)	(341.9)	115.3	(226.6)	12.8%	-25.2%
Brazilian Social Security Institute (INSS)	(54.7)		(54.7)	(37.7)	-	(37.7)	-31.1%	-31.1%
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	(61.4)		(61.4)	(61.1)	-	(61.1)	-0.5%	-0.5%
Textbooks Materials	(7.2)		(7.2)	(2.4)	-	(2.4)	-66.7%	-66.7%
Third-Party Services and Others	(28.6)		(28.6)	(27.1)	-	(27.1)	-5.2%	-5.2%

* The amount corresponding to labor settlements and awards that used to be recorded under Personnel Costs and Expenses was transferred, in 2017, to general and administrative expenses, in Provision for Contingencies.

Table 20 – Vertical Analysis of Cost of Services – Quarter

(%)	4Q16	4Q17	Change	4Q16 Adjusted	4Q17 Adjusted	Adjusted Change
Cost of Services	-60.9%	-58.5%	2.4 p.p.	-60.9%	-44.8%	16.2 p.p.
Depreciation and amortization	3.8%	2.4%	-1.4 p.p.	3.8%	2.4%	-1.4 p.p.
Cash Cost of Services	-57.1%	-56.1%	1.0 p.p.	-57.1%	-42.3%	14.8 p.p.
Personnel	-44.9%	-45.3%	-0.4 p.p.	-44.9%	-31.5%	13.4 p.p.
Salaries and Payroll Charges	-38.0%	-40.8%	-2.7 p.p.	-38.0%	-27.0%	11.0 p.p.
Brazilian Social Security Institute (INSS)	-6.9%	-4.5%	2.4 p.p.	-6.9%	-4.5%	2.4 p.p.
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	-7.7%	-7.3%	0.4 p.p.	-7.7%	-7.3%	0.4 p.p.
Textbooks Materials	-0.9%	-0.3%	0.6 p.p.	-0.9%	-0.3%	0.6 p.p.
Third-Party Services and Others	-3.6%	-3.2%	0.4 p.p.	-3.6%	-3.2%	0.4 p.p.

In 2017, the **cash cost of services** totaled R\$1,680.3 million, representing 49.7% of the net operating revenue, with a 4.2 p.p. margin gain over 2016. Excluding the amount referring to the organizational restructuring (R\$115.3 million) and also the one-off items that affected the 2016 results (R\$18.1 million due to the revision of the contingency base and adjustments of benefits in 2Q16), the annual cash cost of services would have a 7.2 p.p. margin gain, representing 46.2% of the net operating revenue, mainly due to the personnel costs item, which would have a 6.0 p.p. margin gain year-over-year.

Below are the main measures adopted in 2017 in the management of the faculty cost of the on-campus segment:

- **Universalization of 20% of online disciplines in the on-campus curriculum:** In addition to allowing a larger number of students per class, online disciplines have an average cost of hour/class of 25% less than the on-campus subjects;
- **Alternate route:** During the creation of the classes, new students can enroll in veterans' classes that do not have prerequisites;
- **Increased offer of equivalent subjects:** Optimization of the academic planning by using the offer of equivalent subjects to students from different courses, thus reducing the offer of exclusive subjects and increasing the average occupation of operational classes;
- **Offer of Probation classes:** Increased offer of Probation disciplines for students who have failed such disciplines, thus removing this prerequisite so that the student may enroll in regular disciplines; and
- **Anticipation of the start time of night classes:** This initiative generated a 50% reduction of the night shift additional payment.

These initiatives led to an 4.5% increase in the average number of students per class in the On-Campus segment.

In the Distance Learning segment, we have implemented initiatives to improve the efficiency and response time of the teachers in interactions with students, generating an 124% increase in the average number of students per class in the segment without affecting the quality of the service. The same initiatives carried out in the Distance Learning segment also improved the online subjects for those in the On-Campus segment.

The decrease of costs with textbooks materials, due to the increased use of own books, the migration to digital and the better management of inventory also contributed to this margin gain.

Table 21 – Breakdown of Cost of Services – Year

R\$ MM	2016	One-off items	2016 Adjusted	2017	One-off items	2017 Adjusted	Change	Adjusted Change
Net Operating Revenue	3,184.5	-	3,184.5	3,379.0	11.4	3,390.4	6,1%	6,5%
Cost of Services	(1,809.0)	18,1	(1,790.9)	(1,777.1)	115.3	(1,661.8)	-1.8%	-7.2%
Depreciation and amortization	93.2	-	93.2	96.8	-	96.8	3.9%	3.9%
Cash Cost of Services	(1,715.9)	18,1	(1,697.8)	(1,680.3)	115.3	(1,565.0)	-2.1%	-7.8%
Personnel	(1,334.9)	18,1	(1,316.8)	(1,312.7)	115.3	(1,197.4)	-1.7%	-9.1%
Salaries and Payroll Charges	(1,117.9)	18,1	(1,099.8)	(1,116.0)	115.3	(1,000.7)	-0.2%	-9.0%
Brazilian Social Security Institute (INSS)	(217.0)	-	(217.0)	(196.7)	-	(196.7)	-9.4%	-9.4%
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	(245.2)	-	(245.2)	(250.6)	-	(250.6)	2.2%	2.2%
Textbooks Materials	(31.5)	-	(31.5)	(13.5)	-	(13.5)	-57.2%	-57.2%
Third-Party Services and Others	(104.3)	-	(104.3)	(103.6)	-	(103.6)	-0.7%	-0.7%

* The amount corresponding to labor settlements and awards that used to be recorded under Personnel Costs and Expenses was transferred, in 2017, to general and administrative expenses, in Provision for Contingencies.

Table 22 – Vertical Analysis of Annual Cost of Services

(%)	2016	2017	Change	2016 Adjusted	2017 Adjusted	Adjusted Change
Cost of Services	-56.8%	-52.6%	4.2 p.p.	-56.2	-49.0%	7.2 p.p.
Depreciation and amortization	-2.9%	2.9%	0.1 p.p.	-2.9%	2.9%	0.1 p.p.
Cash Cost of Services	-53.9%	-49.7%	4.2 p.p.	-53.3%	-46.2%	7.2 p.p.
Personnel	-41.9%	-38.8%	3.1 p.p.	-41.3%	-35.3%	6.0 p.p.
Salaries and Payroll Charges	-35.1%	-33.0%	2.1 p.p.	-34.5%	-29.5%	5.0 p.p.
Brazilian Social Security Institute (INSS)	-6.8%	-5.8%	1.0 p.p.	-6.8%	-5.8%	1.0 p.p.
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	-7.7%	-7.4%	0.3 p.p.	-7.7%	-7.4%	0.3 p.p.
Textbooks Materials	-1.0%	-0.4%	0.6 p.p.	-1.0%	-0.4%	0.6 p.p.
Third-Party Services and Others	-3.3%	-3.1%	0.2 p.p.	-3.3%	-3.1%	0.2 p.p.

Gross Profit

In 4Q17, the **cash gross profit** represented 43.9% of the net operating revenue, with a 1.0 p.p. margin gain over 4Q16, even with the impact of R\$115.3 million in costs of services, resulting from the organizational restructuring carried out at the end of 2016. Excluding this impact, there would be a 14.8 p.p. margin gain over 4Q16.

Table 23 – Statement of Gross Income Income – Quarter

R\$ MM	4Q16	One-off items	4Q16 Adjusted	4Q17	One-off items	4Q17 Adjusted	Change	Adjusted Change
Net Operating Revenue	796.9		796.9	838.5	-	838.5	5.2%	5.2%
Cost of Services	(485.5)	-	(485.5)	(490.6)	115.3	(375.3)	1.1%	-22.7%
Gross Profit	311.3	-	311.3	347.9	115.3	463.2	11.8%	48.8%
<i>Gross Margin</i>	39.1%		39.1%	41.5%		55.2%	2.4 p.p.	16.2 p.p.
Depreciation and amortization	30.6	-	30.6	20.4		20.4	-33.3%	-33.3%
Cash Gross Profit	341.9		341.9	368.3	115.3	483.6	7.7%	41.5%
<i>Cash Gross Margin</i>	42.9%		42.9%	43.9%		57.7%	1.0 p.p.	14.8 p.p.

In 2017, the **cash gross profit** represented 50.3% of the net operating revenue, with a 4.2 p.p. margin gain over 2016, even with the impact of R\$115.3 million in costs of services, resulting from the organizational restructuring carried out at the end of 2016. Year-over-year, there was a 7.2 p.p. margin gain over 2016.

Table 24 – Statement of Annual Gross Income – Year

R\$ MM	2016	One-off items	2016 Adjusted	2017	One-off items	2017 Adjusted	Change	Adjusted Change
Net Operating Revenue	3,184.5	-	3,184.5	3,379.0	11.4	3,390.4	6.1%	6.5%
Cost of Services	(1,809.0)	18.1	(1,790.9)	(1,777.1)	115.3	(1,661.8)	-1.8%	-7.2%
Gross Profit	1,375.5	18.1	1,393.6	1,601.9	126.8	1,728.7	16.5%	24.0%
<i>Gross Margin</i>	43.2%		43.8%	47.4%		51.0%	4.2 p.p.	7.2 p.p.
Depreciation and amortization	93.2	-	93.2	96.8	-	96.8	3.9%	3.9%
Cash Gross Profit	1,468.7	18.1	1,486.8	1,698.7	126.8	1,825.5	15.7%	22.8%
<i>Cash Gross Margin</i>	46,1%		46,7%	50,3%		53,8%	4,2 p.p.	7,2 p.p.

Selling, General and Administrative Expenses

In 4Q17, **selling expenses** represented 14.2% of net operating revenue, a 10.7 p.p. loss over 4Q16, essentially due to the provision for doubtful accounts (PDA), given that advertising expenses recorded a 1.2 p.p. margin gain over 4Q16.

Year over year, it is worth noting that PDA was affected by:

- (i) The reversal of R\$43 million of the provision in 4Q16, conservatively recorded in 2Q16, to comply with the obligation with the FNDE, related to specific receivables from FIES students. Throughout the second semester of 2016, the Company evaluated this matter with its internal and external legal advisors, deepened the study of students' academic performance and concluded that it has not breached the rules on academic performance, which were object of the provision, and thus reversed, in 4Q16, the amount previously recorded (the net effect was null in 2017);
- (ii) Sale of the receivables portfolio, in 4Q16, in the net amount of R\$47.1 million, of which: R\$62.7 million from the sale of the portfolio and R\$15.6 million from the adjustment to present value;
- (iii) Provisioning for the Estácio's Installment Payment Program (PAR), totaling R\$12.5 million in 4Q17;
- (iv) One-off adjustment of R\$6.4 million in 4Q17, of which R\$3.4 million from receivables on portfolio sales prior to 2016 and R\$3.0 million from one type of installment program, previously offered to a post-secondary institution acquired in the past.

Excluding these effects, the margin would have increased by 1.7 p.p. in 4Q17, essentially due to a stricter collection process and the search for a healthier student base, in line with Estácio's new strategies, started in 2017.

In 4Q17, **general and administrative cash expenses** accounted for 21.2% of the net operating revenue, a 8.8 p.p. margin loss over 4Q16, mainly due to one-off items in the quarter, totaling R\$39.7 million, as follows:

- (i) **Personnel:** R\$1.7 million, due to terminations related to the organizational restructuring;
- (ii) **Maintenance and Repairs:** R\$5.6 million, due to the demobilization of assets (process to restore and recover properties occupied and return them to similar conditions before the beginning of the lease), resulting from the merger of units, under the footprint reassessment;
- (iii) **Provision for Contingencies** R\$26.8 million, due to the write-off of judicial deposits in the item of provision for contingencies;
- (iv) **Driving and Transportation:** R\$1.0 million, resulting from the merger of units, under the footprint reassessment, which let the company to move furniture;
- (v) **Others:** R\$4.5 million, due to termination fines of leasing and telecommunication agreements, resulting from the merger of 8 units, under the footprint reassessment;

Excluding these items, the general and administrative expenses would represent 16.5% of the net operating revenue and a 4.1 p.p. margin loss, due to the item of other G&A resulting from the write-off of undergraduate courses through partnerships, totaling R\$6 million.

In 4Q17, **other operating income/expenses** represented 3.1% of the net operating revenue, a 3.4 p.p. margin loss over 4Q16, mainly resulting from one-off items and the footprint reassessment carried out this quarter, totaling R\$31.5 million, of which:

- (i) R\$7.1 million, due to capital losses on property, plant and equipment, due to the write-off in improvements made in third-party properties (write-off of assets), resulting from the merger of 8 units under the footprint reassessment;
- (ii) R\$14.0 million, due to the impairment of goodwill in the Nova Academia do Concurso, which focuses on preparatory courses for civil-service examination, but whose results and future prospects of this investment, did not sustain the amount of goodwill recorded at the time of acquisition;
- (iii) R\$7.1 million, due to the review of the provision for rent receivable, referring to receivables from the lease of business areas in units acquired; and
- (iv) R\$3.3 million, due to the write-off of tax credits, which have not been realized and are no guaranteed to be used.

Table 25 – Breakdown of Selling, General and Administrative Expenses - Quarter

R\$ MM	4Q16	One-off items	4Q16 Adjusted	4Q17	One-off items	4Q17 Adjusted	Change	Adjusted Change
Net Operating Revenue	796,9	-	796,9	838.5	-	838.5	5.2%	5.2%
Selling, General and Administrative Cash Expenses	(127,0)	(89,7)	(216,7)	(297.0)	60.4	(236.6)	102.7%	0.2%
Selling Expenses	(28,0)	(89,7)	(117,7)	(118.9)	18.9	(100.0)	324.6%	-15.1%
PDA	(28,6)	(46,7)	(75,3)	(72.3)	6.4	(65.9)	152.8%	-12.5%
PDA PAR	-	-	-	(12.5)	12.5	-	N.A	N.A.
PDA FIES	42,1	(43,0)	(0,9)	(0.4)		(0.4)	-101.0%	-54.8%
Marketing	(41,5)	-	(41,5)	(33.7)		(33.7)	-6.5%	-6.5%
Selling, General and Administrative Cash Expenses	(99,0)		(99,0)	(178,1)	39,7	(138,4)	79,9%	39,8%
Personnel	(44,0)		(44,0)	(67,0)	1,7	(65,3)	52,3%	48,3%
Salaries and Payroll Charges	(39,2)		(39,2)	(61,3)	1,7	(59,6)	56,4%	52,0%
Brazilian Social Security Institute (INSS)	(4,8)		(4,8)	(5,6)		(5,6)	16,7%	16,7%
Third-Party Services	(25,9)		(25,9)	(26,6)	-	(26,6)	2,7%	2,7%
Consumable Material	(0,9)		(0,9)	(0,8)		(0,8)	-11,1%	-11,1%
Maintenance and Repair	(9,1)		(9,1)	(17,9)	5,6	(12,3)	96,7%	34,7%
Provision for Contingencies	(0,5)		(0,5)	(28,8)	26,8	(2,0)	5660,0%	307,0%
Provision for Contingencies	4,1		4,1	(16,1)		(16,1)	-492,7%	-492,7%
Settled Sentences	(4,6)		(4,6)	(12,7)	26,8	14,1	176,1%	-405,8%
Educational Agreements	(2,2)		(2,2)	(3,0)		(3,0)	36,4%	36,4%
Travel and Lodging	(3,0)		(3,0)	(1,8)		(1,8)	-40,0%	-40,0%
Institutional Events	(1,1)		(1,1)	(0,8)		(0,8)	-27,3%	-27,3%
Graphic Services	(1,5)		(1,5)	(1,7)		(1,7)	13,3%	13,3%
Insurance	(1,6)		(1,6)	(2,4)		(2,4)	50,0%	50,0%
Cleaning Supplies	(1,1)		(1,1)	(1,0)		(1,0)	-9,1%	-9,1%
Transportation	(1,6)		(1,6)	(2,0)	1,0	(1,0)	25,0%	-39,9%
Car Rental	(0,8)		(0,8)	(1,0)		(1,0)	25,0%	25,0%
Others	(5,8)		(5,8)	(23,4)	4,5	(18,9)	303,4%	225,2%
Depreciation and amortization	(24,2)		(24,2)	(25,1)		(25,1)	3,7%	3,7%
Other operating revenues	2,4	-	2,4	(25,8)	31,5	5,7	N.A	138,2%

* The amount corresponding to labor settlements and awards that used to be recorded under Personnel Costs and Expenses was transferred, in 2017, to general and administrative expenses, in Provision for Contingencies.

Table 26 – Vertical Analysis of Selling, General and Administrative Expenses - Quarter

(%)	4Q16	4Q17	Change	4Q16 Adjusted	4Q17 Adjusted	Adjusted Change
Selling, General and Administrative Cash Expenses	-15.9%	-35.4%	-19.5 p.p.	-27.2%	-28.4%	-1.2 p.p.
Selling Expenses	-3.5%	-14.2%	-10.7 p.p.	-14.8%	-11.9%	2.8 p.p.
PDA	-3.6%	-8.6%	-5.0 p.p.	-9.4%	-7.9%	1.6 p.p.
PDA PAR	0.0%	-1.5%	-1.5 p.p.	0.0%	0.0%	0.0 p.p.
PDA FIES	5.3%	0.0%	-5.3 p.p.	-0.1%	0.0%	0.1 p.p.
Marketing	-5.2%	-4.0%	1.2 p.p.	-5.2%	-4.0%	1.2 p.p.
Selling, General and Administrative Cash Expenses	-12.4%	-21.2%	-8.8 p.p.	-12.4%	-16.5%	-4.1 p.p.
Personnel	-5.5%	-8.0%	-2.5 p.p.	-5.5%	-7.8%	-2.3 p.p.
Salaries and Payroll Charges	-4.9%	-7.3%	-2.4 p.p.	-4.9%	-7.1%	-2.2 p.p.
Brazilian Social Security Institute (INSS)	-0.6%	-0.7%	-0.1 p.p.	-0.6%	-0.7%	-0.1 p.p.
Third-Party Services	-3.3%	-3.2%	0.1 p.p.	-3.3%	-3.2%	0.1 p.p.
Consumable Material	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Maintenance and Repair	-1.1%	-2.1%	-1.0 p.p.	-1.1%	-1.5%	-0.3 p.p.
Provision for Contingencies	-0.1%	-3.4%	-3.4 p.p.	-0.1%	-0.2%	-0.2 p.p.
Provision for Contingencies	0.5%	-1.9%	-2.4 p.p.	0.5%	-1.9%	-2.4 p.p.
Settled Sentences	-0.6%	-1.5%	-0.9 p.p.	-0.6%	1.7%	2.3 p.p.
Educational Agreements	-0.3%	-0.4%	-0.1 p.p.	-0.3%	-0.4%	-0.1 p.p.
Travel and Lodging	-0.4%	-0.2%	0.2 p.p.	-0.4%	-0.2%	0.2 p.p.
Institutional Events	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Graphic Services	-0.2%	-0.2%	0.0 p.p.	-0.2%	-0.2%	0.0 p.p.
Insurance	-0.2%	-0.3%	-0.1 p.p.	-0.2%	-0.3%	-0.1 p.p.
Cleaning Supplies	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Transportation	-0.2%	-0.2%	0.0 p.p.	-0.2%	-0.1%	0.1 p.p.
Car Rental	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Others	-0.7%	-2.8%	-2.1 p.p.	-0.7%	-2.2%	-1.5 p.p.
Depreciation and amortization	-3.0%	-3.0%	0.0 p.p.	-3.0%	-3.0%	0.0 p.p.
Other operating revenues	0.3%	-3.1%	-3.4 p.p.	0.3%	0.7%	0.4 p.p.

In 2017, selling expenses represented 13.1% of net operating revenue, with a 1.3 percentage point margin loss over 2016.

Year-over-year, the selling expenses would represent 12.0% of net operating revenue, with a 1.3 p.p. margin gain over 2016, excluding:

- (i) the sale of the receivables portfolio in 2016, in the net amount of R\$47.1 million;
- (ii) R\$30.8 million from the PDA of Estácio's Installment Payment Program (PAR), started in 2017; and receivables from the sale of the portfolio from previous years and the installment program of a post-secondary institution acquired in the past (R\$6.4 million).

General and administrative cash expenses totaled R\$500.8 million in 2017, representing 14.8% of net operating revenue, a 1.0 p.p. margin loss over 2016, due to the impact of Provision for Contingencies line. Conversely, it is worth noting that third-party service expenses fell by approximately R\$10 million in 2017, essentially due to lower consulting and data communication expenses. In addition, expenses with institutional events fell by R\$14 million, as a result of the end of the Rio 2016 project.

Table 27 – Breakdown of Annual Selling, General and Administrative Expenses - Year

R\$ MM	2016	One-off items	2016 Adjusted	2017	One-off items	2017 Adjusted	Change	Adjusted Change
Net Operating Revenue	3,184.5	-	3,184.5	3,379.0	11.4	3,390.4	6.1%	6.5%
Selling, General and Administrative Cash Expenses	(876.5)	(9.5)	(886.0)	(944.4)	82.1	(862.3)	7.7%	-2.7%
Selling Expenses	(376.3)	(47.1)	(423.4)	(443.6)	37.2	(406.4)	17.9%	-4.0%
PDA	(158.6)	(47.1)	(205.7)	(204.3)	6.4	(197.9)	28.8%	-3.8%
PDA PAR	-	-	-	(30.8)	30.8	-	N.A.	N.A.
PDA FIES	(3.1)	-	(3.1)	(1.6)	-	(1.6)	-48.4%	-48.4%
Marketing	(214.6)	-	(214.6)	(206.9)	-	(206.9)	-3.6%	-3.6%
Selling, General and Administrative Cash Expenses	(438,3)	37,6	(400,7)	(500,8)	41,4	(459,4)	14,3%	14,6%
Personnel	(167,7)	3,8	(163,9)	(179,7)	1,7	(178,0)	7,2%	8,6%
Salaries and Payroll Charges	(147,4)	3,8	(143,6)	(157,7)	1,7	(156,0)	7,0%	8,6%
Brazilian Social Security Institute (INSS)	(20,4)		(20,4)	(22,1)		(22,1)	8,3%	8,3%
Third-Party Services	(97,3)	4,9	(92,4)	(87,9)	1,7	(86,2)	-9,7%	-6,7%
Consumable Material	(3,4)		(3,4)	(2,7)		(2,7)	-20,6%	-20,6%
Maintenance and Repair	(35,3)		(35,3)	(45,4)	5,6	(39,8)	28,6%	12,6%
Provision for Contingencies	(45,6)	28,9	(16,7)	(96,3)	26,8	(69,5)	111,2%	316,2%
<i>Provision for Contingencies</i>	(29,9)		(29,9)	(22,0)		(22,0)	-26,4%	-26,4%
<i>Settled Sentences</i>	(15,7)	28,9	13,2	(74,3)	26,8	(47,5)	373,2%	-459,8%
Educational Agreements	(10,5)		(10,5)	(9,6)		(9,6)	-8,6%	-8,6%
Travel and Lodging	(9,5)		(9,5)	(8,7)		(8,7)	-8,4%	-8,4%
Institutional Events	(17,3)		(17,3)	(3,0)		(3,0)	-82,7%	-82,7%
Graphic Services	(7,5)		(7,5)	(5,4)		(5,4)	-28,0%	-28,0%
Insurance	(6,7)		(6,7)	(9,5)		(9,5)	41,8%	41,8%
Cleaning Supplies	(3,6)		(3,6)	(3,4)		(3,4)	-5,6%	-5,6%
Transportation	(5,3)		(5,3)	(6,4)	1,0	(5,4)	20,8%	1,2%
Car Rental	(2,7)		(2,7)	(3,5)		(3,5)	29,6%	29,6%
Others	(26,0)		(26,0)	(39,2)	4,5	(34,7)	50,8%	33,3%
Depreciation and amortization	(100,1)		(100,1)	(97,5)		(97,5)	-2,6%	-2,6%
Other operating revenues	(1,7)	15,8	14,1	(16,5)	31,5	15,0	870,6%	6,7%

* The amount corresponding to labor settlements and awards that used to be recorded under Personnel Costs and Expenses was transferred, in 2017, to general and administrative expenses, in Provision for Contingencies.

Table 28 – Vertical Analysis of Annual Selling, General and Administrative Expenses - Year

(%)	2016	2017	Change	2016 Adjusted	2017 Adjusted	Adjusted Change
Selling, General and Administrative Cash Expenses	-25.6%	-27.9%	-2.4 p.p.	-25.9%	-25.4%	-0.6 p.p.
Selling Expenses	-11.8%	-13.1%	-1.3 p.p.	-13.3%	-12.0%	0.4 p.p.
PDA	-5.0%	-6.0%	-1.1 p.p.	-6.5%	-5.8%	0.6 p.p.
PDA PAR	0.0%	-0.9%	-0.9 p.p.	0.0%	0.0%	-0.9 p.p.
PDA FIES	-0.1%	0.0%	0.0 p.p.	-0.1%	0.0%	0.1 p.p.
Marketing	-6.7%	-6.1%	0.6 p.p.	-6.7%	-6.1%	0.6 p.p.
Selling, General and Administrative Cash Expenses	-13.8%	-14.8%	-1.0 p.p.	-12.6%	-13.5%	-1.1 p.p.
Personnel	-5.3%	-5.3%	-0.1 p.p.	-5.1%	-5.2%	-0.1 p.p.
Salaries and Payroll Charges	-4.6%	-4.7%	0.0 p.p.	-4.5%	-4.6%	-0.1 p.p.
Brazilian Social Security Institute (INSS)	-0.6%	-0.7%	0.0 p.p.	-0.6%	-0.7%	0.0 p.p.
Third-Party Services	-3.1%	-2.6%	0.5 p.p.	-2.9%	-2.5%	0.4 p.p.
Consumable Material	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Maintenance and Repair	-1.1%	-1.3%	-0.2 p.p.	-1.1%	-1.2%	-0.1 p.p.
Provision for Contingencies	-1.4%	-2.8%	-1.4 p.p.	-0.5%	-2.0%	-1.5 p.p.
Provision for Contingencies	-0.9%	-0.7%	0.3 p.p.	-0.9%	-0.6%	0.3 p.p.
Settled Sentences	-0.5%	-2.2%	-1.7 p.p.	0.4%	-1.4%	-1.8 p.p.
Educational Agreements	-0.3%	-0.3%	0.0 p.p.	-0.3%	-0.3%	0.0 p.p.
Travel and Lodging	-0.3%	-0.3%	0.0 p.p.	-0.3%	-0.3%	0.0 p.p.
Institutional Events	-0.5%	-0.1%	0.5 p.p.	-0.5%	-0.1%	0.5 p.p.
Graphic Services	-0.2%	-0.2%	0.1 p.p.	-0.2%	-0.2%	0.1 p.p.
Insurance	-0.2%	-0.3%	-0.1 p.p.	-0.2%	-0.3%	-0.1 p.p.
Cleaning Supplies	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Transportation	-0.2%	-0.2%	0.0 p.p.	-0.2%	-0.2%	0.0 p.p.
Car Rental	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.	-0.1%	-0.1%	0.0 p.p.
Others	-0.8%	-1.2%	-0.3 p.p.	-0.8%	-1.0%	-0.2 p.p.
Depreciation and amortization	-3.1%	-2.9%	0.3 p.p.	-3.1%	-2.9%	0.3 p.p.
Other operating revenues	-0.1%	-0.5%	-0.4 p.p.	0.4%	0.4%	0.0 p.p.

EBITDA

Table 29 – Financial Indicators

Financial Highlights (R\$ MM)	4Q16	4Q17	Chg.
Net Operating Revenue	796.9	838.5	5.2%
EBITDA	217.2	45.4	-79.1%
EBITDA Margin (%)	27.3%	5.4%	-21.9 p.p.
Organizational restructuring ⁽¹⁾	-	117.1	N.A.
Footprint reassessment ⁽²⁾	-	18.4	N.A.
New FIES discount rate 2%	-	-	N.A.
Write-off of judicial deposits ⁽ⁱ⁾	-	26.8	N.A.
Impairment of Nova Academia do Concurso ⁽ⁱⁱⁱ⁾	-	14.0	N.A.
Review of the provision for rent receivable ⁽ⁱⁱⁱ⁾	-	7.1	N.A.
Write-off of tax credits ^(iv)	-	3.3	N.A.
PDA ^(v)	(89.7)	6.4	N.A.
M&A expenses ^(vi)	-	-	N.A.
One-off items 2Q16	-	-	N.A.
Adjusted EBITDA	127.5*	238.4	87.0%
Adjusted EBITDA Margin (%)	16.0%	28.4%	12.4 p.p.

* Adjusted EBITDA for 2016 differs from that reported in 4Q16, since the FIES administrative fee (2%) began to be recorded in 3Q16; therefore, 3Q16 and 4Q16 EBITDA are already adjusted to 3Q17 and 4Q17.

Fourth-quarter EBITDA presented one-off entries resulting from the continuity of plans for performance improvement and review of the Company's internal processes, as detailed below:

- (1) Organizational restructuring:** The restructuring included the dismissal of employees, generating a non-recurring impact of R\$117.1 million on costs and expenses in 4Q17.
- (2) Footprint reassessment:** This front had an impact of R\$18.4 million on the fourth-quarter result, chiefly due to the provisioning of non-recurring costs and expenses arising from the closing of eight Units (the merger process will be concluded in the beginning of 2018 for five of these Units and in the second semester of 2018 for the remaining three Units).
- (3) One-off entries, totaling R\$57.6 million, of which:**
 - (i)** R\$26.8 million, from the **write-off of judicial deposits** in the provision for contingencies line;
 - (ii)** R\$14.0 million, due to the **impairment of the goodwill recorded in Nova Academia do Concurso**, which focuses on preparatory courses for civil-service examination, but whose results and future prospects of this investment, did not sustain the amount of goodwill recorded at the time of acquisition;

- (iii) R\$7.1 million, due to the **review of the provision for rent receivable**, referring to receivables from the lease of business areas in units acquired;
- (iv) R\$3.3 million, due to the **write-off of tax credits**, which have not been realized and are no guaranteed to be used.
- (v) R\$6.4 million in the item of **provision for doubtful accounts**, of which R\$3.4 million are due to the provision of receivables related to the sale of the portfolio from previous years and R\$3.0 million due to the provision on an installment program in one of the units acquired; and

In 4Q16, as previously mentioned, the Provision for Doubtful Accounts (PDA) reduced by R\$89.7 million, due to:

- The reversal of R\$43 million of the provision, conservatively recorded in 2Q16, to comply with the obligation with the FNDE, related to specific receivables from FIES students; and
- Sale of the receivables portfolio, in the net amount of R\$47.1 million.

Therefore, to analyze EBITDA performance in 4Q17 versus 4Q16, the impacts above must be excluded, resulting in a **Adjusted EBITDA margin of 28.4%**, 12.4 p.p. more than in 4Q16. This gain was a result of the new dynamics implemented in 2017 and disciplined cost and expense control, while maintaining quality education to students.

Table 30 – Financial Annual Indicators

Financial Highlights (R\$ MM)	2016	2017	Chg.
Net Operating Revenue	3,184.5	3,379.0	6.1%
EBITDA	652.4	737.8	13.1%
EBITDA Margin (%)	20.5%	21.8%	1.3 p.p.
Organizational restructuring ⁽¹⁾	3.8	117.1	N.A.
Footprint reassessment ⁽²⁾	-	18.4	N.A.
New FIES discount rate 2%	-	11.4	N.A.
Write-off of judicial deposits ⁽ⁱ⁾	-	26.8	N.A.
Impairment of Nova Academia do Concurso ⁽ⁱⁱ⁾	-	14.0	N.A.
Review of the provision for rent receivable ⁽ⁱⁱⁱ⁾	-	7.1	N.A.
Write-off of tax credits ^(iv)	-	3.3	N.A.
PDA ^(v)	(47.1)	6.4	-113.7%
M&A expenses ^(vi)	4.9	1.7	-65.8%
One-off items 2Q16	62.8	-	N.A.
Adjusted EBITDA	676.8*	943.9	39.5%
Adjusted EBITDA Margin (%)	21.3%	27.9%	6.7 p.p.

*Adjusted EBITDA for 2016 differs from that reported in 4Q16, since the FIES administrative fee (2%) began to be recorded in 3Q16; therefore, 3Q16 and 4Q16 EBITDA are already adjusted to 3Q17 and 4Q17.

In 2017, Adjusted EBITDA totaled R\$943.9 million, with a 27.9% margin, a 6.7 p.p. gain over 2016. In addition to the fourth-quarter impacts, it is necessary to consider the following impacts:

- (1) **New FIES discount** rate in 2017, which began to be recorded in 3Q16;
- (2) **Sale of the receivables portfolio**, in the net amount of R\$47.1 million, in 2016;
- (3) **M&A expenses**, which were in progress, in the amount of R\$4.9 million in 2016 and R\$1.7 million in 2017;
- (4) **One-off entries presented in 2Q16** related to changes in policies, processes and internal controls, in the amount of R\$62.8 million

Financial Result

Table 31 – Breakdown of the Financial Result

R\$ MM	4Q16	4Q17	Change	2016	2017	Change
Financial Revenue	30.0	25.9	-13.7%	175.1	117.9	-32.7%
Fines and interest charged	5.7	3.8	-32.6%	24.9	28.2	13.7%
Inflation adjustment to FIES receivables	3.6	3.3	-5.8%	32.5	10.8	-66.7%
Investments income	14.5	9.2	-36.9%	62.7	48.3	-23.0%
Interest on Net Equity	1.3	-	N.A	1.3	-	N.A
Adjustment of tax credits	-	10.2	N.A	-	10.2	N.A
Active monetary variation	2.5	(8.9)	-458.4%	10.3	0.4	-96.3%
Active exchange variation	-	0.0	N.A	28.0	0.0	N.A
Derivative financial instruments Gain - swap	-	-	N.A	0.5	-	N.A
Adjustment to present value (APV) - FIES	2.4	6.1	147.7%	14.9	13.2	-11.6%
Sale of client portfolio	-	1.5	N.A	-	5.7	N.A
Other	0.1	0.7	N.A	0.2	1.0	588.2%
Financial Expenses	(55.1)	(34.8)	-36.9%	(261.4)	(229.3)	-12.3%
Bank charges	(3.6)	(4.2)	14.9%	(13.4)	(15.8)	17.9%
Interest and financial charges	(34.4)	(18.8)	-45.5%	(137.2)	(129.2)	-5.9%
Interest on Net Equity	(1.3)	-	N.A	(1.3)	-	N.A
Contingencies	(1.9)	(11.9)	497.3%	(1.9)	(11.9)	498.7%
Financial Discounts	(11.8)	(17.4)	47.8%	(41.5)	(54.8)	32.0%
Passive monetary variation	4.0	8.7	115.8%	(8.6)	(6.6)	-23.8%
Derivative financial instruments losses - swap	-	-	N.A	(26.0)	-	N.A
Passive exchange variation	(0.0)	-	N.A	(11.0)	(0.0)	-100.0%
Other	(6.1)	8.7	-243.7%	(20.4)	(11.0)	-45.9%
Financial Result	(25.2)	(8.9)	-64.7%	(86.3)	(111.4)	29.1%

In the 4Q17, the **financial result** totaled R\$8.9 million, 64.7% down on 4Q16, chiefly due to:

- ✓ The R\$15.7 million decrease in interest and financial charges, due to the decline in the interest rate to which the Company's debts are pegged, and the debt settled this quarter;
- ✓ The R\$14.8 million downturn in other financial expenses, chiefly, due to the reduction of the amortization rate of leasing in renegotiation of contracts.

Additionally, it is worth noting that part of the decrease was offset by the adjustment of contingencies in the period, of R\$11.9 million, and the R\$5.6 million increase in financial discounts, due to campaigns to recover past-due debts, aiming to increase cash generation.

The financial result totaled R\$111.4 million in 2017, an increase of 29.1%, over 2016, essentially due to the following lines:

- ✓ Revenue from the restatement of FIES accounts receivable, which fell by R\$21.6 million, due to the decrease in FIES accounts receivable, with the payment of the second installment of PN23 in 2017;
- ✓ Investment income, which fell by R\$14.4 million, essentially due to the decline in the interest rate, given that the remuneration of our financial assets is pegged to the variation of the CDI rate;
- ✓ Financial discounts, which increased by approximately R\$13.3 million, due to campaigns to recover credits from students in default, especially those who lost FIES support; and
- ✓ Adjustment of contingencies, which increased by R\$10 million, due to fine and interest paid on sentences.

Net Income

Due to internal restructuring, Estácio's net loss came to R\$12.8 million in 4Q17. Despite this impact, **Net Income** totaled R\$424.6 million in 2017, representing a 1.0 p.p. margin gain over 2016, chiefly due to the R\$85.4 million increase in EBITDA in the period.

Table 32 – Reconciliation of EBITDA and Net Income

Financial Indicators (R\$ MM)	4Q16	One-off items	4Q16 Adjusted	4Q17	One-off items	4Q17 Adjusted	Change	Adjusted Change
EBITDA	217.2	(89.7)	127.5	45.4	193.0	238.4	-79.1%	87.0%
<i>EBITDA Margin (%)</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>
Financial Result	(25.2)	-	(25.8)	(8.9)	-	(8.9)	-64.7%	-64.7%
Depreciation and amortization	(54.7)	-	(54.1)	(45.4)	-	(45.4)	-17.0%	-17.0%
Social Contribution	(4.0)	-	(4.0)	(2.7)	-	(2.7)	-32.5%	-32.5%
Income Tax	(9.0)	-	(9.0)	(1.1)	-	(1.1)	-87.5%	-87.8%
Net Income	124.3	(89.7)	34.6	(12.8)	193.0	180.2	-110.3%	420.6%
<i>Net Income Margin (%)</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>

Table 33 – Reconciliation of EBITDA and Net Income

Financial Indicators (R\$ MM)	2016	One-off items	2016 Adjusted	2017	One-off items	2017 Adjusted	Change	Adjusted Change
EBITDA	652.4	24.4	676.8	737.8	206.1	943.9	13.1%	49.5%
<i>EBITDA Margin (%)</i>	<i>20.5%</i>		<i>21.3%</i>	<i>21.8%</i>		<i>27.9%</i>	<i>1.3 p.p.</i>	<i>6.7 p.p.</i>
Financial Result	(86.3)	-	(86.3)	(111.5)	-	(111.5)	29.2%	29.2%
Depreciation and amortization	(193.3)	-	(193.3)	(194.3)	-	(194.3)	0.5%	0.5%
Social Contribution	(2.5)	-	(2.5)	(4.4)	-	(4.4)	76.0%	76.0%
Income Tax	(2.2)	-	(2.2)	(3.0)	-	(3.0)	36.4%	36.4%
Net Income	368.1	24.4	392.5	424.6	206.1	630.7	15.3%	60.7%
<i>Net Income Margin (%)</i>	<i>11.6%</i>		<i>12.3%</i>	<i>12.6%</i>		<i>18.6%</i>	<i>1.0 p.p.</i>	<i>6.3 p.p.</i>

Accounts Receivable and Average Receivables Days

Net accounts receivable totaled R\$1,024.1 million in 4Q17, a reduction of R\$140.8 million over 4Q16, essentially due to the FIES accounts receivable that fell by R\$228 million.

Table 34 – Accounts Receivable

R\$ MM	4Q16	4Q17
Tuition monthly fees*	406.7	473.1
Exchange Deals*	15.0	21.1
FIES	828.7	600.7
Credit Cards receivables	55.7	58.3
Renegotiation receivables	80.2	91.6
Gross Accounts Receivable	1,386.2	1,244.8
Provision for bad debts	(205.6)	(205.1)
Credits to identify	(2.5)	(4.3)
Adjustment to Present Value (APV) FIES	(13.2)	-
Adjustment to Present Value (APV) PAR	-	(11.2)
Adjustment to Present Value (APV) EDUCAR	-	(0.2)
Net Accounts Receivable	1,164.9	1,024.1

* In this quarter, the account "Exchange Deals" was split from the Tuition Monthly Fees.

Estácio's average receivables days came to 109 in 4Q17, 23 days lower than the in 4Q16. The **FIES average receivables days** was 44 days lower than 4Q16, reaching 187 days.

Table 35 – Average Receivables Days

R\$ MM	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Net Account Receivable	1,164.9	1,297.1	1,341.4	1,144.6	1,024.1
Net Revenue (last twelve months)	3,184.5	3,214.3	3,292.4	3,337.4	3,379.0
Average Receivables Days	132	145	147	123	109

Table 36 - Average non-FIES Receivables Days

R\$ MM	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Net Account Receivable Ex-APV	1,178.1	1,307.7	1,349.3	1,150.7	1,024.1
Net Account Receivable Ex-FIES and APV	349.4	384.1	421.7	404.3	423.4
Net Revenue Ex-FIES	1,891.6	1,964.2	2,016.3	2,121.4	2,219.9
Average non-FIES Receivables Days	66	70	75	69	69

* Figures not reviewed by the auditors

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

Table 37 – Average FIES Receivables Days

R\$ MM	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Net Account Receivable FIES	828.7	923.5	927.5	746.4	600.7
Revenue FIES (last twelve months)	1,436.2	1,397.3	1,434.2	1,369.9	1,308.4
FGEDUC Deductions (last twelve months)*	(87.4)	(92.1)	(100.1)	(97.7)	(94.8)
Taxes (last twelve months)*	(55.9)	(55.1)	(58.1)	(56.3)	(54.4)
Net Revenue FIES (last twelve months)*	1,292.9	1,250.1	1,276.1	1,216.0	1,159.1
Receivables Days FIES	231	266	262	221	187

* Figures not reviewed by the auditors

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

Table 38 – Evolution of FIES Accounts Receivable

R\$ MM	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Opening Balance	863.1	823.6	920.3	589.2	745.1
FIES Revenue	370.5	313.5	375.3	310.7	308.9
Transfer	(387.1)	(193.9)	(685.8)	(133.2)	(434.6)
FIES Deduction/Provision	(25.8)	(27.4)	(22.3)	(22.9)	(22.7)
Acquisitions	(0.6)	-	-	-	-
Inflation Adjustment of FIES Accounts Receivable	3.6	4.6	1.6	1.3	3.3
Ending Balance	823.6	920.3	589.2	745.1	600.0

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

Table 39 – Evolution of FIES Carry-Forward Credits

R\$ MM	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Opening Balance	1.2	5.0	3.2	338.3	1.3
Transfer	387.1	193.9	685.8	133.2	434.6
Tax payment	(38.5)	(60.4)	(94.6)	(47.6)	(63.1)
Repurchase auctions	(344.7)	(135.4)	(256.0)	(422.7)	(372.1)
Monetary restatement	(0.0)	-	-	-	-
Ending Balance	5.0	3.2	338.3	1.3	0.7

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

Table 40 – Aging of Total Gross Accounts Receivable

R\$ MM	4Q16	%	4Q17	%
FIES	828.7	60%	600.7	48%
PRONATEC	8.4	1%	8.7	1%
Distance Learning Franchise Sites	1.8	0%	3.7	0%
Not yet due	87.5	6%	175.8	14%
Overdue up to 30 days	65.7	5%	91.7	7%
Overdue from 31 to 60 days	56.1	4%	63.7	5%
Overdue from 61 to 90 days	55.2	4%	57.8	5%
Overdue from 91 to 179 days	105.7	8%	77.7	6%
Overdue more than 180 days	177.2	13%	165.1	13%
Total Gross Accounts Receivable	1.386.2	100%	1.244.8	100%

Table 41 – Aging of Agreements Receivable*

R\$ MM	4Q16	%	4Q17	%
Not yet due	20.7	26%	38.8	42%
Overdue up to 30 days	6.4	8%	8.9	10%
Overdue from 31 to 60 days	4.9	6%	7.6	8%
Overdue from 61 to 90 days	5.2	6%	7.1	8%
Overdue from 91 to 179 days	18.8	23%	14.7	16%
Overdue more than 180 days	24.1	30%	14.5	16%
Aging of Agreements Receivable	80.2	100%	91.6	100%
<i>% over Accounts Receivable</i>	14%	-	14%	-

* Note: Excludes credit card agreements

Table 42 – Breakdown of the allowance for doubtful accounts

PDD	4Q16	4Q17
Accounts receivable overdue for more than 180 days	(180.4)	(165.1)
Provision of returned checks up to 179 days	-	(1,3)
Supplementary provision for agreements	(25,2)	(4,6)
PAR provision	-	(33,7)
Others provision	-	(0,4)
Provision for doubtful credits	(205.6)	(205.1)

Investments (CAPEX and Acquisitions)

In the 4Q17, the **CAPEX** totaled R\$51.7 million, down by 34.1%, over 4Q16, essentially due to higher maintenance investments in 4Q16.

Please note that the increase of approximately R\$4.0 million in expansion refers to investments in the 3 new Medicine Units, which will be launched during the 1st half of 2018.

In 2017, the **CAPEX** totaled R\$153.8 million, approximately 4.9% of the period net revenue, 1.3 p.p. less than in 2016.

Table 43 – CAPEX Breakdown

R\$ MM	4Q16	4Q17	Change	2015	2016	Change
Total CAPEX (Ex- Acquisitions)	78.4	51.7	-34.1%	186.8	153.8	-17.7%
Maintenance	60.0	33.9	-43.6%	118.8	96.9	-18.4%
Discretionary and Expansion	18.3	17.8	-3.0%	67.9	56.9	-16.3%
Academic Model	3.1	2.6	-14.1%	13.6	10.4	-23.4%
New IT Architecture	4.6	3.6	-22.6%	13.6	10.3	-24.1%
Integration Processes	3.1	-	N.A.	7.5	-	N.A.
Tablet Project	-	-	N.A.	-	-	N.A.
Expansion	7.5	11.6	53.4%	33.3	36.1	8.6%
Aquisições	-	-	N.A.	7.4	-	N.A.

* Figures not reviewed by the auditors.

Capitalization and Cash

Table 44 – Capitalization and Cash

R\$ MM	12/31/2016	12/31/2017
Shareholders' Equity	2,434.7	2,777.3
Cash & Cash Equivalents	404.0	524.4
Total Gross Debt	(1,164.4)	(669.0)
Loans and Financing	(1,022.5)	(567.3)
Short Term	(468.1)	(349.3)
Long Term	(554.4)	(218.0)
Commitments Payable (Acquisitions)	(125.9)	(87.1)
Taxes Paid in Installments	(15.9)	(14.6)
Net Debt	(760.4)	(144.6)
Net Debt/Adjusted EBTDA	1,1 x	0,2 x

Cash and cash equivalents totaled R\$524.4 million on December 29, 2017, conservatively invested in fixed-income instruments pegged to the CDI interbank rate, government bonds and certificates of deposit with top-tier Brazilian banks.

The bank **debt** of R\$567.3 million corresponds mainly to:

- The Company's debenture issues (2nd series of R\$300 million and 4th series of R\$100 million);
- The loans from the IFC (the first totaling R\$48.5 million and the second in the amount of around R\$20 million);
- The issue of promissory notes totaling R\$300.0 million in November 2016;
- R\$13.5 million in financings granted by regional branches and development banks; and;
- The capitalization of equipment leasing expenses in compliance with Law 11,638, of R\$38.7 million.

On December 31, 2017, our debt fell by R\$455.2 million year over year, chiefly due to the settlement of the Third Debenture issuance, totaling R\$197 million, in September, and settlement of the first tranche of the Promissory Notes, in the amount of R\$187 million, in November 2017.

Including loans and financing, commitments for future payments related to acquisitions, which totaled R\$87.1 million, as well as taxes payable in installments of R\$14.6 million, Estácio's gross debt came to R\$669.0 million at the end of 4Q17, resulting in net debt of R\$144.6 million.

The debt and operating cash generation levels allow the Company to meet its financial commitments, carry out its operating activities, honor its financial commitments and implement new expansion and growth strategies, using its own funds, as well as loans and financing.

Cash Flow Statement

Adjusted operating cash flows was positive by R\$306.0 million in 4Q17, a significant improvement of R\$364.3 million over the same period last year. In addition to the increased operating result, this improvement was also a result of the R\$98.4 million upturn in collection (non-FIES), chiefly due to a healthier student base.

Fourth-quarter OCF/Adjusted EBITDA ratio came to 128.3%, once again highlighting the initiatives implemented with the objective of improving the performance level of the Company's indicators.

Table 45 – Cash Flow Statement

R\$ MM	4Q16	4Q17	12M16	12M17
Profit before taxes and after results from discontinued operations	137.2	(8.9)	372.8	432.1
<i>Organizational Restructuring and One-Off Items</i>	(89.7)	193.0	24.5	206.1
Adjusted Profit before taxes and after results from discontinued operations	47.6	184.1	397.3	638.2
Adjustments to reconcile profit to net cash generated	201.8	290.0	643.1	708.9
Results after reconciliation to net cash generated	249.4	474.1	1.040.3	1.347.1
Change in assets and liabilities	(164.0)	(112.9)	(478.8)	(271.1)
Net Cash provided by (used in) operating activities	85.4	361.2	561.5	1.070.9
Acquisition of property and equipment items	(123.5)	(37.5)	(197.4)	(99.1)
Acquisition of intangible assets	(20.3)	(17.7)	(72.2)	(58.0)
Operating Cash Flow (OCF)	(58.3)	306.0	292.0	913.8
<i>Organizational Restructuring and One-Off Items</i>	89.7	(193.0)	(24.5)	(209.6)
Adjusted Operating Cash Flow (OCF)	31.4	113.0	267.5	707.7
Net cash provided by (used in) investing activities	(0.9)	-	(8.1)	-
Cash Flow from financing activities	(201.9)	(298.1)	(549.2)	(587.3)
Net cash provided by (used in) financing activities	(171.4)	(185.0)	(289.8)	120.5
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	575.4	709.5	693.8	404.0
Increase (decrease) in cash	(171.4)	(185.0)	(289.8)	120.5
Cash and cash equivalents at the end of the period	404.0	524.5	404.0	524.5
EBITDA	217.2	45.4	684.4	844.0
Operating Cash Flow before CAPEX / EBITDA	80.6%	370.3%	78.5%	102.5%
OCF / EBITDA	14.5%	248.9%	39.1%	83.9%
Adjusted EBITDA	127.5	238.4	676.8	943.9
Operating Cash Flow before CAPEX / Adjusted EBITDA	67.0%	151.5%	83.0%	113.5%
OCF / adjusted EBITDA	-45,7%	128,3%	43,1%	96,8%

Balance Sheet

R\$ MM
Short-Term Assets
Cash & cash equivalents
Short-term investments
Accounts receivable
Advance to employees / third-parties
Prepaid expenses
Taxes and contributions
Others
Long-Term Assets
Non-Current Assets
Accounts receivable
Prepaid expenses
Judicial deposits
Taxes and contributions
Deferred taxes and others
Permanent Assets
Investments
Fixed assets
Intangible
Total Assets

12/31/2016	12/31/2017
1,453.7	1,663.5
58.3	14.0
345.7	510.5
847.3	991.4
14.3	10.1
36.4	6.5
110.5	92.0
41.2	38.9
2,687.5	2,357.6
597.7	334.8
317.6	32.7
5.7	5.1
119.5	102.8
36.3	80.3
118.6	113.8
2,089.8	2,022.9
0.2	0.2
620.1	602.4
1,469.5	1,420.2
4,141.2	4,021.1

Short-Term Liabilities
Loans and Financing
Suppliers
Salaries and payroll charges
Taxes payable
Prepaid monthly tuition fees
Advances under partnership agreement
Taxes Paid in Installments
Related Parties
Dividends Payable
Acquisition price to be paid
Others
Long-Term Liabilities
Loans and financing
Contingencies
Advances under partnership agreement
Taxes Paid in Installments
Provision for asset retirement obligations
Deferred Taxes
Acquisition price to be paid
Others
Shareholders' Equity
Capital
Share issuance costs
Capital reserves
Earnings reserves
Treasury stocks
Total Liabilities and Shareholders' Equity

937.31	842.9
468.1	349.3
66.1	70.9
155.2	158.6
63.8	76.8
27.4	13.3
2.9	0.5
3.1	4.3
0.6	0.0
87.4	100.8
53.6	57.1
9.0	11.2
769.2	400.9
554.4	218.0
64.8	86.3
0.5	-
12.8	10.3
22.3	22.2
23.6	14.1
72.4	30.0
18.3	19.9
2,434.7	2,777.3
1,130.8	1,130.8
(26.9)	(26.9)
661.1	664.0
816.0	1,139.8
(146.4)	(130.5)
4,141.2	4,021.1

Cash Flow Statement

R\$ MM	4Q16	4Q17	12M16	12M17
Profit before income taxes and social contribution	137.2	(8.9)	372.8	432.1
Adjustments to reconcile profit to net cash generated:	201.8	290.0	642.7	708.9
Depreciation and amortization	52.8	45.4	191.9	194.3
Amortization of funding costs	06	0.5	1.4	8.6
Provision for impairment of trade receivables	91.3	84.8	221.3	235.1
Granted options - stock options	-0.9	1.4	1.5	7.5
Provision for long term incentive	-1.1	0.0	1.5	0.1
Provision for contingencies	21.8	100.6	109.5	135.9
Inflation adjustment to FIES receivables	-3.6	12.4	-12.7	4.9
Adjustment to present value - FIES receivables	-2.4	-6.1	-14.9	-13.2
Tax credits	-2.2	-1.2	-8.9	-10.2
Interest on borrowings	33.0	29.3	120.6	119.7
(Gain) loss on the write-off of property and equipment and intangible assets	7.5	15.0	21.5	15.7
Provision with asset decommissioning	4.8	-3.4	5.8	-0.3
Commitments payable	0.8	-1.3	7.1	4.6
Adjustment to present value (APV) - Sale of client portfolio	-	-1.5	-	-5.7
Others	-0.7	-0.1	-2.9	-2.0
Result after reconciliation to net cash generated	339.1	281.1	1.015.5	1.141.0
Changes in assets and liabilities:	-164.0	-112.9	-478.5	-276.2
(Increase) in accounts receivable	-23.8	35.9	-263.2	-75.2
Decrease (increase) in other assets	-3.6	1.9	-5.9	-13.4
Increase) decrease in advances to employees / third parties	10.6	12.1	14.5	14.3
(Increase) decrease in prepaid expenses	19.5	7.1	25.8	29.8
(Increase) decrease in taxes and contributions	-17.5	5.4	-11.5	1.0
Increase (decrease) in suppliers	6.9	-9.7	-9.1	4.8
Increase (decrease) in taxes payable	20.7	-4.9	-22.6	-19.0
Increase (decrease) in payroll and related charges	-53.5	-82.4	26.3	3.4
(Decrease) in prepaid monthly tuition fees	6.1	-4.9	3.9	-14.1
Civil/Labor claims	-26.2	-84.8	-77.7	-114.5
(Decrease) in acquisition price to be paid	32.6	-5.3	15.7	-43.4
Provision for asset decommissioning obligations	0.0	-1.4	0.0	0.2
Increase (decrease) in other liabilities	-41.9	7.6	5.5	4.3
Decrease (increase) in taxes paid in installments	-3.7	-1.9	-3.9	-2.8
(Decrease) in non-current assets	44.9	4.3	-36.5	17.2
Increase in judicial deposits	9.7	23.1	-10.6	16.7
Interest paid on borrowings	-40.4	-17.7	-112.9	-72.4
IRPJ and CSLL paid	-6.5	-0.2	-7.8	-13.2
Net cash provided by (used in) operating activities	175.1	168.2	537.1	864.7

Net cash provided by (used in) operating activities	-144.6	-55.1	-277.7	-157.0
Acquisition of property and equipment items	-123.5	-37.5	-197.4	-99.1
Intangible Assets	-20.3	-17.7	-72.2	-58.0
(Gain) loss in net book amount of property and equipment written-off	-0.9	-	-8.1	-
Net cash provided by (used in) investing activities	30.5	113.1	259.4	707.8
Cash flows from financing activities	-201.9	-298.1	-549.2	-587.3
Capital increase resulting from the exercise of stock options	-	-	10.6	-
Acquisition of stocks in treasury	0.0	-	-12.5	-
Use of treasury shares as a result of the exercise of stock options	-	3.4	-	16.0
Negative goodwill in the disposal of treasury shares	-	-0.2	-	-4.7
Dividends paid	-420.0	-	-535.1	-87.4
Loans and financing	360.7	0.0	381.0	0.0
Gain on derivative instruments – SWAP	-	-	25.6	-
Net increase in borrowings	-242.7	-301.8	-518.7	-511.7
Net cash provided by (used in) financing activities	-171.4	-185.0	-298.8	120.5
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	575.4	709.5	693.8	404.0
Increase (decrease) in cash and cash equivalents	-171.4	-185.0	-289.8	120.5
Cash and cash equivalents at the end of the period	404.0	524.5	404.0	524.5

Annual Adjusted Income Statement

R\$ MM	2017	Organizational restructuring	Footprint reassessment	One-off items	New FIES discount rate	Adjusted 2017
Gross Operating Revenue	5,410.7					5,410.7
Monthly Tuition Fees	5,370.4					5,370.4
Pronatec	0.4					0.4
Others	39.9					39.9
Gross Revenue Deductions	(2,031.8)				11.4	(2,020.4)
Scholarships and Discounts	(1,753.1)					(1,753.1)
Taxes	(152.4)					(152.4)
FGEDUC	(94.8)				11.4	(83.4)
Adjustment to Present Value (APV)	(11.4)					(11.4)
Other deductions	(20.0)					(20.0)
Net Operating Revenue	3,379.0					3,390.4
Cost of Services	(1,777.1)	115.3				(1,661.8)
Personnel	(1,312.7)	115.3				(1,197.4)
Rentals / Real Estate Taxes Expenses	(250.6)					(250.6)
Textbooks Materials	(13.5)					(13.5)
Third-Party Services and Others	(103.6)					(103.6)
Depreciation and Amortization	(96.8)					(96.8)
Gross Profit	1,601.9	115.3			11.4	1,728.7
Gross Margin	47.4%					51.0%
Selling, General and Administrative Expenses	(1,041.9)	1.7	11.2	34.9		(994.1)
Selling Expenses	(443.6)					(437.2)
Provisions for Doubtful Accounts	(204.3)					(197.9)
Provisions for Doubtful Accounts – PAR	(30.8)					(30.8)
FIES Provisions for Doubtful Accounts	(1.6)					(1.6)
Marketing	(206.9)					(206.9)
General and Administrative Expenses	(598.3)	1.7	11.2	28.4		(556.9)
Personnel	(179.7)	1,7				(178.0)
Outros G&A	(321.1)		11,2	28,4		(281.4)
Depreciation	(97.5)					(97.5)
Other operating revenues/expenses	(16.5)		7.1	24.4		15.0
EBIT	543.5	117.1	18.4	59.3	11.4	749.6
EBIT Margin	16.1%					22.1%
(+)Depreciation and amortization	194.3					194.3
EBITDA	737.8	117.1	18.4	59.3	11.4	943.9
EBITDA Margin	21.8%					27.9%
Financial Result	(111.5)					(111.5)
Depreciation and Amortization	(194.3)					(194.3)
Social Contribution	(4.4)					(4.4)
Income Tax	(3.0)					(3.0)
Net Income	424.6	117.1	18.4	59.3	11.4	630.7
Net Income Margin	12.6%					18.6%