Transcrição da Teleconferência
Resultados do 3T12
Estácio Participações (ESTC3.BZ)
9 de novembro de 2012

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Estácio Participações para discussão dos resultados referentes ao terceiro trimestre de 2012.

O áudio e os slides estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet no site de RI da companhia: www.estacioparticipacoes.com.br/ri.

Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a audioconferência durante a apresentação e em seguida iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0.

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

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Rogério Melzi, CEO. Por favor, Sr. Rogério, pode prosseguir.

Rogério Melzi:

Muito obrigado. Bom dia a todos. Bem vindos à teleconferência sobre nossos resultados do 3º trimestre de 2012. Estou aqui ao lado da nossa equipe, que, como de hábito, veio prestigiar “ao vivo” o nosso release de resultados para o mercado. Aqui comigo também o Virgílio Gibbon, nosso CFO e agora oficialmente nosso RI, que vai me ajudar com a apresentação de hoje, lembrando que ao final vamos abrir para perguntas e respostas.

Começando pelo slide número dois da nossa apresentação, que está disponível no nosso website...

Os resultados do nosso 3º trimestre de 2012 mostram crescimento e ganho de margem da mesma magnitude dos que foram apresentados no 1º semestre, gerando mais uma vez uma expansão de margem de 300 bps sobre o ano anterior. No conceito “same shops” esse ganho teria sido um pouco maior, na casa de 320 bps, muito em linha com a expectativa apontada no nosso último release e mais uma vez trazendo uma evolução sustentável, sem sobressaltos, resultante do nosso modelo de gestão implementado ao longo dos últimos 4 anos.

A receita líquida da Estácio neste trimestre foi de R$349,6 milhões, com um crescimento de 21,3% em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse crescimento de receita vem graças ao aumento da base de alunos e ao reajuste das mensalidades, que só é possível pela maior percepção da qualidade do nosso produto, da nossa infraestrutura e pelas crescentes melhorias no atendimento ao nosso aluno.

O crescimento de receita, aliado ao nosso modelo de gestão, ao aumento da penetração do nosso modelo de ensino na base de alunos e à nossa crescente capacidade de planejar e controlar o custo docente, se traduziu em crescimento de EBITDA e ganho de margem. Apesar da PDD ainda mais alta no período (embora já refletindo uma melhora em relação ao primeiro semestre), as demais despesas foram mantidas sob controle com a utilização de ferramentas como o orçamento matricial, o contínuo benchmarking interno, e também a crescente centralização de atividades transacionais na nossa CSC. Com isso, nosso EBITDA cresceu 43,3% sobre o ano anterior, e nossa margem variou 3,0 pontos percentuais para cima na comparação com o 3T11, confirmando nossa tendência de entregar o *guidance* de ganho de margem para 2012.

Nosso lucro líquido no período totalizou R$39,8 milhões, um aumento expressivo de 28,0% sobre o mesmo período do ano anterior, principalmente em função do aumento de 43,3% no EBITDA, que compensou o aumento esperado das despesas financeiras em razão do serviço das dívidas contratadas. Com isso, nosso "Lucro por Ação" subiu de R$0,38 para R$0,48, representando 28% sobre o 3º trimestre de 2011, refletindo mais uma vez nossa capacidade de gerar bons retornos para os nossos acionistas.

Nosso grande destaque para o período, entretanto, vai para a geração de caixa operacional, que nesse trimestre atingiu R$67,6 milhões, uma evolução de quase R$62 milhões na comparação com o mesmo período do ano anterior. Nossos prazos de recebíveis seguem melhorando na medida em que nosso modelo de gestão responde ao nosso chamado e nossos planos de ação se tornam realidade, e as demais variáveis do fluxo de caixa também seguem apresentando ganhos. Na prática, esse resultado só não foi ainda melhor por causa de problemas operacionais com a recompra dos certificados do FIES, que deveriam ter ocorrido no último dia do trimestre e poderiam ter acrescentado mais R$10 milhões ao nosso caixa final. Vale ressaltar que esses valores foram recebidos normalmente já na primeira semana do mês de outubro, portanto já beneficiando o nosso caixa para o 4º trimestre.

Em paralelo aos bons resultados financeiros, seguimos na Estácio com o nosso projeto com o objetivo construir a maior e melhor Instituição de Ensino Superior do nosso país. Nesse mesmo trimestre fomos capazes de promover iniciativas sólidas visando à satisfação dos nossos *stakeholders*, como por exemplo: (a) a realização do IV Fórum Anual Docente, reunindo 550 professores do Brasil todo para três dias de evento no Rio de Janeiro; (b) o lançamento da nossa nova e pioneira rede social Didatic@, que rodará para os nossos alunos sobre os livros digitalizados utilizados no nosso modelo acadêmico, em um evento inesquecível realizado em uma sala de cinema no Rio de Janeiro, diante de 300 convidados; e (c) o lançamento do "Programa de Excelência Estácio", que a partir desse semestre buscará incentivar, premiar, e depois identificar, padronizar, e espalhar as Melhores Práticas desenvolvidas pelas nossas Unidades.

Seguimos firmes também com a nossa estratégia para o FIES, programa que já ao final do 3T12 tinha 39,5 mil alunos. Aqui na Estácio, continuamos procurando utilizar o FIES prioritariamente para os alunos que precisam de apoio financeiro, visando melhorar a retenção e com isso ampliar o número de concluintes, que no final das contas é a razão de ser do programa criado pelo nosso Governo Federal. Embora ainda baseados em uma dose de empirismo, já é possível afirmar que a adoção do

FIES melhora significativamente as taxas de retenção, provavelmente no range entre 5 e 8 pontos percentuais.

Por fim, mas não menos importante, pensando nos nossos acionistas e investidores de longo prazo, estamos concluindo um exercício longo e detalhado de Planejamento Estratégico, que trabalha com um horizonte para o ano de 2020. Nesse exercício, além de identificar as principais tendências e propor planos de ação concretos para o nosso "core business", procuramos também definir as melhores oportunidades dentro da área de Educação, porém fora do nosso portfolio atual, para que possamos agir em novas frentes de um modo consciente e estruturado. Com tal exercício, que nos próximos meses será compartilhado com o Mercado, esperamos não apenas garantir o nosso crescimento no nosso atual negócio, mas também buscar formas de manter e ampliar as taxas de crescimento para um horizonte mais distante, de modo a evitar sobressaltos na nossa Instituição e a seguir buscando excelentes retornos para o capital investido na Estácio. No final dessa conferência darei um pouco mais de detalhes e informações sobre duas mudanças anunciadas por nós, já na linha da implementação das primeiras ações resultantes do Planejamento Estratégico.

Bem, agora passo a palavra para o Virgílio, que vai dar mais detalhes sobre os nossos resultados.

Virgílio Gibbon:

Obrigado, Melzi. Bom dia a todos.

No slide número três, mostramos os números da captação do segundo semestre. Pela 5ª vez consecutiva chegamos a mais uma captação recorde. Desta vez, foram 74,8 mil alunos novos de graduação, um aumento de 21,6% em relação ao mesmo período do ano anterior, sendo 57,1 mil novos alunos de graduação presencial e 17,7 mil de graduação a distância. Nossa graduação a distância já acumula 44,4 mil alunos nos 3 períodos de captação de 2012, um crescimento de 27,8% em relação a 2011. Tal crescimento só é possível graças ao reconhecimento crescente da Estácio perante seu público e a maior qualidade do nosso produto.

Vale ressaltar que os números de alunos apresentados até este momento não incluem o último ciclo de captação da Pós-Graduação que, até este momento, já apresenta cerca de 5.700 alunos matriculados (15% acima do ano passado) e da 4ª entrada do nosso EAD.

No slide número quatro, apresentamos a evolução da base de alunos, que encerrou o 3º trimestre de 2012 com 284,4 mil alunos, além dos 4 mil alunos da nossa nova unidade em São Luís. Finalizamos o trimestre com 231,1 mil no ensino presencial, sendo 11,6% a mais do que o mesmo período do ano anterior, mantendo a tendência de crescimento orgânico da base. Considerando somente a graduação presencial, a base de alunos totalizou 218,6 mil alunos, apresentando um crescimento de 11% ano contra ano. Quero lembrar aqui que no conceito *same-shops*, sem as adquiridas de 2012, esse crescimento teria sido de 8,7%.

Nossa base de alunos do EAD cresceu 31,3% sobre o mesmo período do ano anterior para um total de 53,3 mil alunos.

A receita operacional líquida totalizou R$349,6 milhões no 3º trimestre de 2012, um aumento de 21,3% em relação ao 3º trimestre de 2011, em função do crescimento da base de alunos e do aumento significativo do ticket médio no período.

O ticket médio no período aumentou 7,8% e 12,2% no presencial e EAD respectivamente, refletindo novamente a nossa estratégia de reajuste das mensalidades que só é possível com o aumento da percepção de qualidade de nosso Produto e reconhecimento da marca Estácio.

Passando agora para o slide número cinco, vemos a análise vertical do Custo Caixa, que apresentou um ganho de eficiência de 4,8 p.p. em relação ao terceiro trimestre de 2011, em função principalmente: (i) do ganho significativo de 2,4 p.p. nos custos de pessoal refletindo a eficiência crescente no controle do custo docente da mesma forma que apresentamos nos trimestres recentes e a maior penetração do modelo de ensino na base de alunos; (ii) do ganho de 1,0 p.p. na linha de INSS decorrente do fim do processo de escalonamento do INSS; e (iii) dos ganhos de 0,8 p.p. na conta de aluguéis e de 0,8 p.p. em serviços de terceiros, mostrando nossa disciplina e rigor nos reajustes contratuais de imóveis com parceiros e com terceiros.

Passando agora para o slide número seis, apresentamos o detalhamento para as despesas comerciais, gerais e administrativas.

No 3º trimestre de 2012, as despesas gerais e administrativas representaram 13,4% da receita líquida, com ganho de margem de 1,4 p.p. em razão principalmente:

(i) do ganho de 1,1 p.p. na linha de serviços de terceiros, como estamos vendo nos últimos trimestre, em razão do nosso maior controle orçamentário;
(ii) do ganho de 2,1 p.p. na linha de provisões para contingências, que ocorreu em razão dos seguintes fatores: (i) reversões obtidas com revisão de cálculos em processos trabalhistas; e (ii) baixas de provisões em razão de pagamentos realizados no período.

As despesas comerciais representaram 9,7% da receita líquida no terceiro trimestre de 2012, causando uma redução de 2,1 p.p. na margem em relação ao 3T11, devido principalmente ao aumento de 1,8 p.p. na relação da PDD com a receita líquida, ainda refletindo uma piora em relação ao ano passado, mas já apresentando melhoria em relação ao primeiro semestre (quando a perda foi de 2,5 p.p.). É bom lembrar que o provisionamento para os recebíveis FIES, como foi explicado nos resultados do 1T12, causa um aumento nesta rubrica em relação a 2011, pois antecipa a provisão destes alunos, ao passo que nosso critério geral de provisionamento espera 180 dias para constituir a provisão.

O aumento da PDD no terceiro trimestre comparado com 2011 reflete o aumento da inadimplência do 1º trimestre de 2012 e ainda não captura parcialmente os ganhos com a melhoria da gestão de recebíveis e deslocamento da base inadimplente para o FIES ocorridos ao longo do 2º trimestre. Tal efeito será percebido ao longo do 4º trimestre com a diminuição do volume de mensalidades vencidas há mais de 180 dias.
Agora, no slide número sete, apresentamos o nosso Contas a Receber.

O nosso PMR “líquido”, calculado excluindo o saldo da PDD e os recebíveis do FIES, ficou em 60 dias no 3º trimestre de 2012, com redução de seis dias em relação ao 2º

trimestre de 2012 e dois dias em relação ao 3T11. A redução do Contas a Receber e melhora no PMR reflete o bom trabalho na redução da inadimplência dos alunos ativos, já capturando os benefícios iniciais do deslocamento dos alunos com baixa propensão de pagamento para o FIES.

O prazo médio de recebimento bruto, apresentado na última linha da tabela, leva em consideração o FIES e também o total do Contas a Receber bruto, sem descontar a PDD. Houve nova redução, desta vez de 5 dias, no prazo médio de recebimento bruto em relação ao 2º trimestre de 2012, um reflexo direto da melhora na gestão dos nossos recebíveis e dos processos do FIES.

Como podem ver no slide oito, nossa rubrica de Contas a Compensar FIES aumentou R$8,6 milhões no trimestre, com uma conversão de R$61,5 milhões em caixa de certificados oriundos do FIES no período, seja em pagamento de impostos, seja nos leilões de recompra. Nesse contexto, o prazo médio de recebimento do FIES no terceiro trimestre ficou em 92 dias, uma redução de 77 dias em relação ao 3º trimestre de 2011 e apenas 4 dias acima do 2T12, refletindo o bom trabalho nos processos de aditamento que se concentram nos trimestres ímpares. Vale ressaltar que caso não ocorresse o atraso pontual no repasse, nosso PMR Fies teria ficado em 76 dias.

Dado este cenário, gostaria de reforçar mais uma vez que o patamar do nosso contas a receber FIES, em torno de R$45 milhões, ou cerca 1,5 a 2 vezes a receita líquida mensal do FIES, é adequado para a expansão sustentável da base FIES em nossa operação, que já representa 18% da nossa base de graduação presencial.

No slide número nove, temos o *aging* dos nossos recebíveis. Podemos ver que continuamos firmes com a nossa política de crédito visando não permitir uma expansão da base de alunos à custa de negociações de crédito desfavoráveis para a empresa, que coloquem em risco a futura solvência de tais recebíveis.

Graças à nossa política rigorosa para renegociação de dívidas, no 3º trimestre de 2012 apenas 8% do total de recebíveis vem de renegociações com alunos, conforme indicado na tabela de baixo do slide, representando uma redução de 5 pontos percentuais em relação ao 3T11. Além disso, o percentual de títulos já vencidos dentre os recebíveis de renegociações há mais de 60 dias representa 31% do total de acordos, ou seja, apenas 2,6% do total de nossa carteira de recebíveis, mantendo os bons números apresentados no 1º semestre de 2012 e confirmando nossa política criteriosa de renegociação.

Nossos critérios continuam rígidos, claros e objetivos, segundo os quais provisionamos 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias.

Conforme consta em nosso release de resultados, o provisionamento da inadimplência de alunos FIES está sendo realizado da seguinte forma:

(i) 2,25% para alunos com fiador (assumindo de forma conservadora que a perda futura da carteira FIES será de 15%, índice aproximadamente três vezes superior à perda histórica da carteira de alunos ex-FIES; a provisão foi constituída considerando 15% de risco de crédito sobre 15% de inadimplência);
(ii) 7% para alunos que participam do Fundo Garantidor do FIES (FGEDUC) até Março de 2012;

(iii) 5,63% para alunos que participam do Fundo Garantidor do FIES (FGEDUC) após Abril de 2012.

O slide número dez apresenta o nosso fluxo de caixa do 3º trimestre, onde podemos ver no gráfico menor à direita, que a variação de capital de giro foi positiva em R$23,5 milhões. Somada ao CAPEX ex-aquisições de R$23,7 milhões, foi consumido apenas R$0,2 milhão do nosso EBITDA, gerando um fluxo de caixa operacional positivo de R$67,6 milhões, refletindo novamente nossa maior geração de caixa em 2012.

No terceiro trimestre de 2012, o fluxo de caixa operacional positivo foi consumido pelo resultado financeiro negativo (R$11,7 milhões), pelos investimentos em aquisições (R$38,9 milhões) e pelos dividendos pagos (R$16,7 milhões). Ainda assim, o fluxo de caixa operacional positivo e a variação positiva em empréstimos foram suficientes para mais do que compensar esses efeitos negativos, levando nossa posição de caixa para R$183,8 milhões ao final do período, um aumento de R$16,1 milhões.

Ao observarmos no slide número onze, vemos o fluxo de caixa operacional de R$67,6 milhões em comparação com o fluxo operacional de R$5,7 milhões registrado no 3T11, uma evolução de R$62 milhões e, quando comparado com os nove primeiros meses de 2011, esse ganho passa a ser de R$138 milhões.

Essa melhoria em nossa geração de caixa operacional reforça ainda mais o grau de maturidade do nosso modelo de gestão, mostrando o nível de impacto que conseguimos imprimir num indicador relevante, em um período relativamente curto para uma organização tão complexa. Esse novo patamar de geração de caixa tem sido suficiente para honrar nossas dívidas, investir em obras de expansão e realizar nossas aquisições de pequeno e médio porte, reforçando ainda mais nossa estratégia de crescimento e a garantia do melhor ROIC do Setor.

Com isso, retorno ao Melzi para as conclusões e considerações finais da nossa apresentação.

Rogério Melzi:

Obrigado, Virgílio. Queria fazer uma rápida conclusão antes de entrarmos no Q&A.

Já no slide número doze, comentarei sobre alguns pontos relevantes para o ano de 2012 e para os ciclos seguintes:

Falando um pouco sobre o cenário para o fim de 2012, sabemos que tivemos um ritmo de expansão bastante forte nesse primeiro semestre, que se repetiu nesse trimestre. Sabemos também sabemos que a nossa inadimplência vem se comportando melhor, o que já vem trazendo efeitos positivos no nosso Contas a Receber e no prazo médio de recebimento, que impacta diretamente nossa capacidade de gerar caixa, expressivamente superior nesses 9 meses de 2012. Nesse contexto favorável, podemos aqui reafirmar a nossa expectativa de ganho de margem para o ano em um range entre 300 e 350 bps, com um bom potencial para um resultado forte no 4T12, visto que poderemos ver uma redução na PDD ainda nesse ano.

Gostaria de aproveitar o momento para mais uma vez reforçar o nosso comprometimento com a nossa meta de expansão de margem para 2014. Creio que

os resultados recentes da Estácio, que já vai para o 7º semestre seguido de expansão de margem EBITDA, bem como a transparência e a clareza com que tratamos os nossos resultados, aliados a previsibilidade dos nossos ganhos e a objetividade nas nossas exposições sobre a estratégia para o nosso crescimento, já não deveriam mais deixar dúvidas com relação à nossa capacidade de atingir esse novo patamar operacional nos próximos ciclos, de um modo saudável para o nosso negócio.

Some-se a isso os potenciais upsides como, por exemplo, a expansão da demanda resultante do FIES, a aceleração dos M&As táticos e dos greenfields, e o eventual aumento de abrangência do nosso Ensino a Distância, e o cenário pode ser efetivamente promissor. Aproveitando a oportunidade, gostaria de comentar que ontem tivemos aprovadas pelo CNE (Conselho Nacional de Educação) as aberturas dos campi de Angra dos Reis e Teresópolis, que deverão, portanto, operar a partir de 2013.

Buscando ampliar o horizonte além de 2014, seguimos firme trabalhando no nosso Planejamento Estratégico para definir a Estácio de 2020, mapeando as novas tendências e futuras avenidas de crescimento, e preparando a nossa organização para ocupar a liderança do Ensino Superior do jeito que todos nós sempre sonhamos: com sustentabilidade, responsabilidade, com paciência, e com muito, muito retorno para aqueles que acreditam em nós. Embora ainda não tenhamos concluído o processo de planejamento, estamos anunciando duas alterações na nossa estrutura organizacional que já refletem algumas das nossas decisões para o médio e longo prazos: (i) a criação de uma Diretoria Executiva para EAD, sob responsabilidade de Marcos Lemos, um profissional com vários anos de Estácio que mais recentemente vinha ocupando a Direção da CSC; e (ii) a criação de uma Diretoria Executiva para promover os chamados Cursos Não Regulados. Essa Diretoria terá no comando um novo executivo, Marcos Noll Barboza, que mais recentemente estava a cargo da HSM Educação. Marcos terá sob sua responsabilidade produtos como a Academia do Concurso, os Cursos Livres, a Pós-Graduação e o novo segmento para a Educação Corporativa.

Nos próximos meses pretendemos compartilhar com vocês as principais conclusões e os principais planos de ação envolvendo as nossas novas diretrizes de longo prazo.

Bom, esses eram os nossos comentários. Podemos passar agora para a sessão de perguntas e respostas.

Marcelo Santos, JPMorgan:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira é se vocês poderiam compartilhar um pouco as características do seu aluno de FIES. Vocês falaram que acabou tendo uma queda de evasão, esse impacto. E quando, por exemplo, você compara as notas? Vocês têm algum estudo nesse sentido, de comparar notas de aluno com FIES e sem? Como isso está evoluindo?

Rogério Melzi:

Marcelo, obrigado pela pergunta. O nosso aluno FIES, curiosamente, no começo, foi o aluno que não precisava do FIES. Eu já comentei com vários de vocês, foi aquele aluno que praticava aquela seleção adversa. O aluno que sabia fazer mais contas, o

engenheiro, o da Medicina, da saúde, foi muito rápido em migrar para o FIES. E achamos que isso não é bom.

Nós achamos que isso não é bom porque esse aluno pode pagar. O aluno que faz Medicina tem toda condição de nos pagar. E não tem por que nós estimularmos esse aluno a vir para dentro do FIES, que tem um ciclo de recebimento muito maior do que seria o *out-of-pocket* natural desse nosso aluno. Então, no primeiro momento teve esse tipo de procura.

Logo depois, começamos a direcionar muito o FIES, como eu sempre falo para vocês, para um aluno que demonstra mais necessidade. Tanto o aluno que está chegando à nossa casa, o aluno novo, quanto aquele que até já vinha estudando conosco há alguns períodos.

E o que percebemos é que isso vem acontecendo agora com mais naturalidade. Por quê? Nós direcionamos nossas campanhas internas, embora o FIES seja um direito de todos. O que é direcionar? Eu posso, claro, fazer uma campanha aberta, dentro do campus, mas o meu coordenador de curso pode prioritariamente chamar para oferecer o FIES para aquele aluno que demonstra certa dificuldade em pagar as suas mensalidades em dia.

E isso é muito positivo, porque eu acredito que é isso que está na cabeça do Ministério da Educação quando lança o FIES. O FIES é para quem precisa. O FIES não é feito para encher o bolso de ninguém, ele é feito para o nosso aluno, efetivamente, que precisa do FIES.

Então, aqui na Estácio acho que nós estamos conseguindo atrair o aluno que, de fato, é o alvo do programa FIES. Já são quase 40.000 alunos, e pela primeira vez, nesse período nós conseguimos medir a taxa de renovação desses alunos, e de fato ela aponta para uma subida, como eu falei para vocês, entre 5 p.p. e 8 p.p.

Se nós estivermos certos na leitura, vai acontecer um fenômeno interessante, porque o aluno que migra para o FIES é aquele que teria uma tendência maior a ter um problema financeiro na Estácio, e portanto, maior tendência a abandonar. Aqueles que ficam fora do FIES deveriam ser aqueles menos propensos a abandonar. Portanto, há uma possibilidade de que possamos ver ganhos reais na taxa ponderada de renovação, não apenas na taxa do FIES, que também terá um impacto na taxa ponderada.

Mas um semestre de observação, você há de convir que é muito pouco. Por isso eu fui muito cuidadoso na exposição. É um ganho provável, mas é sensível, e esse primeiro estudo aponta para cima de 5 p.p.

Sobre notas, não dá para dizer ainda. A experiência do ProUni é muito interessante, porque eu acho que ela é uma boa *proxy* para isso. Os nossos alunos que têm ProUni na média são tão bons, ou um pouco melhores, em termos de nota do que os alunos que não têm o ProUni. Isso é um fato que nós vimos constatando, porque o ProUni é um programa mais antigo. E a nossa hipótese para isso não é que ele é mais ou menos inteligente, apenas tende a ser mais esforçado e a valorizar mais a oportunidade que teve.

Acho também que a história da qualidade, que eu vejo agora todo mundo falando, e isso é muito importante para o setor como um todo, que os grandes *players* puxem a barra, levantem realmente a qualidade; antes de vir aqui para a sala eu recebi um e-mail de um aluno hoje, veio até através do RI, e foi o primeiro depoimento mesmo, é um *prospect*, um aluno novo, o primeiro depoimento de um aluno dizendo "eu estou usando o FIES e estou procurando a melhor opção que eu tenho na minha cidade". Ele é do Pará, e quer estudar Direito conosco lá, porque ele acha que é a melhor opção.

Ou seja, o FIES vai acabar atraindo para as instituições, será um círculo virtuoso. As instituições que tiverem mais qualidade acabarão atraindo alunos melhores, também; alunos que vão poder usar o FIES e são mais propensos a estudar.

Eu acho que o médio prazo do FIES realmente pode ser muito interessante para nós, sobretudo se soubermos usar de forma inteligente, para aquele aluno que precisa e vai valorizar a ferramenta.

Marcelo Santos:

Quando vocês mencionam o objetivo do FIES e o público ao qual ele é destinado, eu queria saber se, nas suas conversas com o Ministério, vocês sentem uma preocupação de que o FIES em algumas instituições estaria sendo usado não da forma para a qual ele foi concebido?

Rogério Melzi:

Eu acho que ainda não, mas isso aconteceu nos Estados Unidos, existe essa percepção de que foi superutilizado, e que não gera mais isso lá, o que é uma excelente *proxy* para nós, porque eles já fazem isso há duas, três décadas. Eu acho que o cuidado todo que nós temos que ter aqui é evitar esse tipo de problema. Eu não vi nenhum sinal no nosso Ministério com relação a isso, mas acho que é bastante prudente observamos o que acontece em um país que já faz isso há bastante tempo.

E de novo, nós temos que pensar sempre na razão de ser dos programas. Nós somos, sim, executivos-empresários, mas somos cidadãos. Nós precisamos entender os objetivos do nosso Ministério ao lançar um programa dessa natureza, de ordem social. É dinheiro do seu imposto e do meu imposto, então, ele tem que ir para aquele aluno que precisa.

Aqui na Estácio tem um compromisso, como é o ProUni, que procuramos destinar de fato para os alunos que farão bom uso dessa ferramenta, e que darão retorno para a sociedade no futuro.

Dito isso, Marcelo, é justo acreditar que nós, que apostamos tanto em qualidade, inovação e tecnologia, vamos acabar, sim, tendo vantagem por causa do FIES, justamente porque mais alunos vão nos procurar, alunos que eventualmente não teriam condições de entrar ou de completar, agora podem fazer.

Então, eu acho que aquelas instituições que de fato investem em ter um bom produto, um bom serviço, uma boa marca e uma boa reputação, vão se beneficiar do FIES. Não porque nós estamos tirando vantagem de alguma coisa feita pelo Governo com

uma finalidade social, mas simplesmente porque nós somos competentes naquilo que fazemos. E aí é justo que tenhamos uma remuneração adequada por isso.

Marcelo Santos:

Perfeito. Só uma segunda pergunta: vocês pediram autorização ao Ministério para abrir quantos polos de EAD?

Rogério Melzi:

61. Por que pedimos apenas 61 em cima dos 52 ou 53 que temos hoje? Porque o nosso modelo de EAD, eu sempre lembro vocês, é diferente. É um modelo que nós consideramos mais moderno, mais atualizado. Ele é um modelo online. Ele não pede que o aluno venha ao polo toda semana.

O raio médio de alcance de um polo da Estácio é muito maior, já que o aluno não vem toda semana. Ele alcança 200 km, 300 km com relativa facilidade.

Então, nós acreditamos que com pouco mais de 100, 115, 120 polos, a nossa cobertura no Brasil vai acabar sendo suficiente para essa nossa próxima arrancada no crescimento do ensino à distância.

Já está protocolado, nós estamos agora naquela fase de reconhecimento que tem que preceder. Você não pode ter o processo de abrangência antes de ter o seu primeiro curso, pelo menos, reconhecido e com conceito publicado. Então, estamos realmente nessa fase agora, que é a fase preliminar; faltam poucos dias para essa visita. Indo tudo bem, eu acredito que ao longo de 2013 poderemos fazer isso do jeito certo, respeitando todos os passos; pode demorar, mas é o jeito certo de fazer.

E com grande retorno, porque, volto a falar, desses 61 novos, mais ou menos metade já são campi que a Estácio tem. Portanto, o investimento marginal é muito pequeno. Eu acho que vamos dobrar a nossa capacidade de oferta por um investimento marginal muito baixo.

Marcelo Santos:

Ótimo. Perfeito. Obrigado.

João Carlos dos Santos, BTG Pactual:

Bom dia a todos. Eu queria aproveitar o tema do ensino a distância. Queria fazer uma pergunta com relação à evasão no EAD, que está na casa de 20%. Queria entender como está a maturação do portfólio de EAD que vocês têm hoje, quanto disso justifica essa evasão um pouco mais elevada. Vocês estão no presencial com 12,2%, então eu queria entender o quanto da maturação já foi, quanto ainda tem para ir, e como isso pode prosseguir.

Os polos de 2013 só entrariam em 2014, porque conforme você entra com um portfólio novo, obviamente você tem uma evasão maior no começo. Mas eu tenho essa sensação de que, como o EAD já está aí há algum tempo, já poderia talvez estar com

uma evasão menor. Vocês têm algum estudo nesse sentido, uma comparação entre o perfil desses alunos ou alguma coisa nesse sentido? Obrigado.

Virgilio Gibbon:

Obrigado pela pergunta. Com relação à evasão do EAD, na realidade a nossa evasão nesse trimestre reduziu bastante comparado com o trimestre anterior. Ele começa a amadurecer, já começamos ter formandos no nosso EAD; ou seja, não só o salto de maturidade dos alunos, mas também da percepção de qualidade, teve uma redução de 16% se compararmos os não renovados, os evadidos do 3T11 contra o 3T12. Essa é uma primeira percepção.

Com relação ao presencial, como carregamos a questão de inadimplência muito pesada ao longo do 1S, e continuamos tendo uma não renovação alta no 2S, muito fruto desse processo de aculturamento. Mantivemos nossos recebíveis, continuam com 8% de acordo com relação ao total de recebíveis bruto. Então, ainda não abrimos a questão de crédito para alavancar a questão de renovação. Ainda está em um processo de aculturamento, de melhoria gradual.

Esperamos passos importantes agora a partir do 2S12, melhorias na nossa evasão do presencial, também.

Rogério Melzi:

Eu acho que também tem um *learning curve.* Nós fazemos ensino presencial há 42 anos, e é óbvio que o know-how é muito maior, inclusive na retenção de alunos. E esse é novo, começou há três anos.

Então, todo mundo aqui na Estácio está aprendendo como se relacionar com esse aluno, que no final das contas fica distante. Como ele é online, e ele acaba vindo menos ao nosso campus.

Por outro lado, ele está conectado conosco o dia todo, e as novas tendências, quem já ouviu falar por exemplo no *learning analytics*, esse tipo de coisa, mostram que esses são os bons alunos de trabalharmos e mantermos, porque eles deixam muito mais rastro digital das suas tendências. Dá para agir com muita inteligência em cima deles. Agora nós estamos aprendendo sobre isso.

Então, eu acho que, além da maturidade, virá, sim, um amadurecimento nosso também, no sentido de promover a manutenção desses alunos.

E essa talvez seja uma das razões da nossa decisão de criar uma Diretoria específica para o EAD na Estácio. Quando nasceu o EAD na Estácio, ele nasceu de uma Diretoria específica, que era o Pedro, que hoje é o nosso Diretor de Marketing, que vocês conhecem, de mercado. E em algum momento resolvemos fundir, porque nós queríamos fundir os modelos. Nós queríamos que os modelos acadêmicos fossem idênticos, que a forma de operação, o currículo e o conteúdo fossem idênticos, e isso foi feito. Hoje isso é assim na Estácio.

Mas agora, na Estácio surgem essas oportunidades. Além de abrangência, novos polos; e aí você olha o aluno, e de fato ele tem esse comportamento que pode ser um

pouco diferente. Então, ter agora uma área que trabalhará dia sim, dia também olhando o EAD, eu acho que vai acelerar esse *learning curve*. Eu espero talvez uma convergência dessas taxas de inovação para os próximos períodos, exceto pelo FIES.

Como você tem o FIES no presencial, e nós já dissemos que o FIES talvez seja o mecanismo mais poderoso de retenção na nossa mão hoje, enquanto ele não estiver habilitado para o EAD, aí você pode ter um *gap*, concorda?

João Carlos dos Santos:

Perfeito. Muito obrigado. Se você permite mais uma pergunta, queria perguntar um detalhe com bem importante para o *cash flow*: você teve nesse trimestre R$3,8 milhões no CAPEX do projeto do tablet. Se você puder dar uma atualizada de como está em termos de implementação na sua base de alunos, qual é a perspectiva de vocês e quanto de recurso vocês vão gastar. Hoje já está dando 1,1% da receita líquida. Como olhamos para essa linha para frente, para o *cash flow*? Obrigado.

Rogério Melzi:

Semana que vem discutiremos a nossa estratégia para o ano que vem, o quanto queremos acelerar a distribuição dos tablets. A princípio, continuamos no ano que vem mais ou menos na mesma toada deste ano.

Se houver alguma mudança nessa nossa perspectiva, indicamos para vocês, porque depende da decisão de mercado com relação a quais cursos e áreas geográficas serão os próximos a serem beneficiados com o tablet.

Mas é muito interessante vocês saberem, e já um pouco de estratégia para vocês, dentro da nossa estratégia, uma das tendências identificadas, e desculpe o jargão em inglês, chama *bring your own device*. Os estudiosos entendem que em um futuro não muito distante todos os alunos terão ferramentas, inclusive os alunos menos abastados, como tablet, como alguma forma de *mobile*, um smartphone, o que seja.

E na medida em que esses alunos têm mais esses equipamentos, a ideia é que comecemos também a operar com a possibilidade de entregar para eles apenas o conteúdo, pagando direitos autorais etc., o que diminuiria a nossa necessidade de aquisição dos tablets. Mas isso tem que ser muito pensado, porque tem que casar, claro, com a aquisição desses equipamentos pelos alunos.

A nossa área de tecnologia, e nós fazemos isso com um instituto que fica na Unicamp, se chama Eldorado, o pessoal já está preparando as novas versões do nosso conteúdo para que eles possam ser baixados em qualquer plataforma, inclusive na Apple, que é uma coisa que não conseguimos fazer hoje, por causa do Flash. Mas isso deverá acontecer nos próximos ciclos.

Então, ao mesmo tempo em que vamos acelerar a nossa distribuição de tablets, porque ele é um produto da Estácio, é uma das grandes vedetes, sem dúvida alguma, um dos grandes diferenciais, ele aparece em tudo que é pesquisa; ao mesmo tempo em que isso acontece, óbvio que queremos estimular a ideia de o aluno usar a sua própria ferramenta, e não desistimos ainda de buscar alguma forma de patrocínio, ou coparticipação, já que isso é uma ferramenta que atingirá uma base de alunos de

centenas de milhares no futuro, o que pode ser muito interessante do ponto de vista de marketing direto.

É um pouco difícil de falar com precisão agora, porque ao mesmo tempo em que queremos aumentar, tem essas alternativas maravilhosas tecnológicas até de melhorar a prestação de serviço que fazemos, porque seria muito mais cômodo o aluno poder trabalhar com esse conteúdo dentro da sua própria máquina. Então, tem essas coisas que podem meio que *offset* uma à outra.

A nossa expectativa é que isso não consuma um caixa exorbitante nos próximos anos, mas eu preciso lhe pedir um pouco de tempo para entender um pouco melhor, modelar um pouco melhor e devolver.

João Carlos dos Santos:

Está ótimo. Muito obrigado.

Thiago Macruz, Itaú BBA:

Bom dia a todos. Na verdade eu tenho duas perguntas. A primeira é com relação à *late payment fee*, que nesse trimestre vimos uma queda pontual que aparentemente é oriunda de uma mudança contábil. Eu queria, por favor, ter um pouco mais de cor, um pouco mais de detalhe com relação a isso.

E a minha segunda pergunta é com relação a crescimento orgânico. Hoje vemos uma estratégia muito clara da Estácio em focar nisso, inclusive através de aquisições pontuais, fora do escopo onde hoje ela está mais presente. Queria saber que tipo de crescimento vocês esperam conseguir capturar com essa estratégia pra os próximos anos. Obrigado.

Virgilio Gibbon:

Com relação à parte de multas e juros, que teve uma redução, como tivemos um acréscimo muito grande com relação à parte de cobrança, a nova entrada de boletos com mais de 180 dias também acelerou bastante o processo de cobrança com as nossas assessorias.

Como isso era feito antes? Toda a parte de juros e multa que estavam sendo contabilizados como outras receitas operacionais, por outro lado saía como pagamentos de terceiros, serviço de terceiros, então isso ‘netava’, ele era EBITDA neutro.

Uma sugestão da própria auditoria externa era que, como essa remuneração é uma remuneração direta dos nossos assessores de cobrança, isso não transitasse pela nossa outra receita operacional de juros e multa, e também não ofendesse a rubrica de serviços de terceiros no pagamento. Então, ele é EBITDA neutro. Foi essa mudança que tivemos no *payment fees* de multas e juros.

Com relação ao crescimento orgânico, o Melzi vai complementar a resposta.

Rogério Melzi:

Thiago, bela pergunta. A nossa estratégia, quando começamos esse projeto em 2008, era mais pautada, realmente, em aquisições. Nós entendíamos lá atrás, no começo, que, feita uma primeira arrumação de casa, daria para montar uma plataforma, principalmente com a central de serviços, e fazer aquisições.

Ao longo desses dois, três anos em que trabalhamos a nossa arrumação de casa, em algum momento nós descobrimos que tínhamos um produto, um serviço, e uma imagem que vinha melhorando, mas basicamente um produto e um serviço que eram grandes diferenciais, mas grandes diferenciais mesmo no mercado. Isso eu estou falando baseado em pesquisas que fazemos com alunos e *prospects*. E isso é uma onda positiva que vem acontecendo a cada captação, essa hipótese vem se provando.

Em algum momento nesses últimos dois anos, acho que até fui eu quem trouxe esse assunto para a Diretoria, para o Conselho, se tínhamos um produto que era tão bom, e ao mesmo tempo fazer integrações nesse nosso segmento é muito difícil. É muito difícil fazer integrações no nível que a Estácio considera adequado, porque nós falamos de milhares de pessoas, com uma característica academia própria, com as suas verdades, muitas vezes seus egos. Não é um negócio tão cristalino, tão transparente quanto integrar uma fábrica ou alguma coisa de varejo.

Realmente, tem muita coisa de identidade, de cultura dentro de uma universidade, que faz com que esse processo de integração tenha que ser feito com o coração, e gastar muito a sola do sapato, e isso leva muito tempo.

Unindo essas duas coisas, percebemos que ter a estratégia de crescimento orgânico como carro-chefe poderia ser vitorioso. Talvez não no curto prazo, talvez não dê tanta manchete de jornal, não nos faça ficar com tanta exposição, mas no médio e longo prazo ela é matadora, porque o retorno sobre o investimento é fantástico, nós vamos adequando nossos campi de modo proporcional.

E você vê, são cinco captações com taxas de crescimento que surpreendem até a nós. E posso falar, nós já estamos em modo de captação para 2013, apenas no presencial, não no EAD; no EAD ainda fazemos a quarta captação no ano, com uma taxa de crescimento até este momento muito grande sobre o ano passado, algo que nos surpreendeu outra vez.

É claro que estamos com 10%, 15% do caminho rodado. Isso pode mudar? É claro que pode, mas seria pior se nós tivéssemos começado ao contrário. Nós começamos extremamente positivos outra vez, comparado com o ano anterior, em um mercado que não cresce.

Nós fazemos um crescimento de captação que acabamos de anunciar, de 24%, 25%, em um mercado que deve estar crescendo a captação 4%, 5%, os ingressantes no Brasil todo. Ou seja, nós estamos tomando market share.

A estratégia realmente é crescer orgânico como carro-chefe, buscar aquisições táticas onde tenhamos mais dificuldade de entrar ou de crescer, o que pode complementar o nosso portfólio, isso continua sendo o nosso plano A.

O nosso número oficial é, sem contar as aquisições, crescer entre 5% a 7%, e achamos que isso dá para fazer com saúde, dentro do nosso ritmo atual, mais as aquisições que continuamos falando, naqueles 80.000 alunos até 2015.

Dito isso tudo, eu acho que do jeito que a Estácio está hoje, tão arrumada internamente, sem ter que fazer grandes tarefas em casa, com uma cultura já realmente enraizada aqui dentro, com gente nova chegando, como o pessoal novo que vai tocar essas áreas novas aqui, eu acho que podemos ousar um pouco mais agora em fazer, sim, aquisições até um pouco maiores, um pouco mais relevantes, porque existe uma confiança, uma capacidade, uma habilidade já muito grande da nossa parte de absorver alguma coisa que há talvez dois anos, um ano e meio, não tivéssemos a mesma condição.

Quando eu falo em crescimento orgânico como prioridade, por favor, não descarte também alguns movimentos de aquisição. Embora não seja realmente o nosso norte, podem sim acelerar esse crescimento orgânico.

Thiago Macruz:

Excelente. Obrigado pelas respostas.

Bruno Giardino, Santander:

Bom dia a todos. Eu queria entender com relação à expansão de margens que vocês pretendem para o próximo ano, se ela deve se comportar na mesma velocidade que vimos em 2012, ou se de alguma forma os ganhos de 2012 eram ganhos mais fáceis, e daqui para frente a expansão se torna um pouco mais complicada. Queria saber, na verdade, como dividimos chegar aos 20% em 2014 entre 2013 e 2014 propriamente dito.

E a segunda pergunta é em relação ao modelo de EAD, com relação aos parceiros, que tipo de parceria vocês estão desenhando, como vocês vão estruturar esse produto? São essas as minhas perguntas. Obrigado.

Rogério Melzi:

Obrigado, Bruno. Sobre a margem, o nosso *commitment* continua sendo os 20% em 2014. Nós nos sentimentos muito seguros em atingir essa marca, esse patamar. Ao longo do nosso trabalho de divulgação, do planejamento estratégico, nós provavelmente viremos com alguma coisa um pouco diferente, não para 2014, talvez um pouco mais adiante. Vamos mirar alguma coisa e trazer para vocês, mas de um jeito organizado e para todo o mercado, como tem que ser.

Dito isso, 2013 pode ter alguma aceleração. Pode não ser uma coisa linear até 2014, mas isso depende sempre do nosso *top line*, da nossa capacidade de atrair e cada vez mais de manter alunos; depende também do que vai acontecer com a PDD, que é o grande ofensor deste ano. Se essas duas linhas se comportarem bem no ano que vem, principalmente a renovação, se ela vier com alguma novidade, até por conta de uma ajuda do FIES, sim, poderia haver uma aceleração e talvez não fosse algo tão linear. Poderia ser uma boa surpresa para todos.

Mas é muito duro para nós fazermos alguma forma de compromisso com relação a isso. Eu acho que tem *upside risk* nessa história, já que nosso início de captação em 2013 parece ser bastante promissor, caso se mantenha assim.

Para não mencionar que, se conseguirmos operar esses polos novos a partir de 2013, isso também. Claro que no primeiro momento isso não contribui tanto, mas de alguma forma acaba acelerando o nosso processo de crescimento e de ganho de margem.

Sobre o EAD, o modelo que escolhemos de parceiros é um pouco diferente do que tem no mercado, e óbvio algum benefício de sermos o último nós temos que ter, já que demorou para conseguirmos fazer o rito todo do Ministério. Fomos olhar os modelos que há atualmente, procuramos aquele que talvez não fosse funcionar tão bem no nosso caso, e viemos com um modelo diferente.

O nosso modelo será quase que de um 'aluguel turbinado'. Na realidade, nós procuramos primariamente escolas que já tenham uma estrutura adequada, principalmente de Segundo Grau, que já tenham uma estrutura adequada nas cidades em que nós temos campi, que serão nossos parceiros, e a ideia é que paguemos um aluguel para eles, mas na ordem de 20% da receita que será auferida naquele polo.

E por que não 8% ou 10%, que é o que fazemos regularmente? Porque não é só usar espaço. Vamos usar secretaria, biblioteca, outras coisas que esse parceiro já tem disponíveis dentro da sua infraestrutura. É um 'aluguel turbinado'.

A responsabilidade pela gestão será nossa, o coordenador local será nosso, os tutores serão nossos, o marketing local será nosso. Nós não queremos discutir nada com parceiro, se ele está investindo muito ou pouco, porque o negócio é meu, sou eu quem tem que investir. Nós achamos que isso vai dar muito mais celeridade.

E esse modelo também é muito mais alinhado com o que a instrução da MEC, a partir de 2007, preconiza. Não dá para terceirizar nada em termos de coordenação, de tutorias, tem que ser realmente nosso. Então, é um aluguel de espaço físico turbinado. Achamos que será um tremendo sucesso na hora que pudermos lançar.

Bruno Giardino:

Ótimo. Só um *follow-up* da primeira pergunta: dado que você está vendo um movimento de vestibular mais forte do que no ano passado, você acha que tem chance de vocês entregarem um crescimento maior do que aqueles 6% que vocês visualizam na parte de campi?

Rogério Melzi:

Tem chance, mas sem nenhuma forma de comprometimento ainda. Em algum momento, como fazemos com vocês sempre de um modo organizado, vamos falar sobre isso, mas quando tivermos mais visibilidade, para não fazer o que aconteceu eventualmente no passado, não gerar expectativas que depois não acontecem. Mas eu acho que existe a chance e o começo é promissor.

Bruno Giardino:

OK. Obrigado.

Ana Paula, Aliansce:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira é sobre o aumento do G&A. Vocês comentam no *press release* sobre algumas coisas pontuais, como o escalonamento do bônus ao longo do ano versus o ano passado, que foi concentrado no 4T, e também alguma coisa *one-off* que teria no resultado. Se você puder nos passar o que foi o aumento recorrente dessa linha no 3T, ou nos 9M, para termos uma ideia e conseguirmos separar isso, o que de fato vocês estão tendo de pressão nessa linha ou não.

E a segunda pergunta é sobre descontos financeiros, que também tiveram um aumento grande nesse trimestre. Eu queria entender um pouco melhor se teve alguma coisa pontual, se é recorrente e o que seria o *run rate* disso daqui para frente. Obrigada.

Rogério Melzi:

Você deve estar falando de pessoal no G&A, especificamente.

Ana Paula:

Exatamente, que aumentou 52%, se não me engano, ano contra ano.

Rogério Melzi:

De fato teve uma reversão no ano passado sim, um benefício que tivemos. Em alguns casos, quando você tem uma contingência qualquer que seja, embora você faça provisão, ela acaba aparecendo na contabilidade dentro da sua conta, que em alguns casos tem a ver com pessoal, principalmente quando é origem trabalhista.

No ano passado, tivemos uma vitória em um caso muito grande, que envolvia alguns milhões de Reais e houve uma reversão que acabou ajudando. Mas é um efeito que, de fato, infelizmente não se repete todos os anos, não dá para ganhar sempre ações de grande porte. Esse é um fato que pesou, e explica 1/3 dessa variação, por aí.

O negócio da provisão é uma mudança nossa. A maneira como fazíamos provisão para bônus, gerencial e até contábil, no ano passado era diferente. Nós esperávamos o 4T para termos uma visibilidade daquilo que seria efetivamente o resultado, então fazíamos o cálculo do bônus e colocávamos de uma vez só, e sentimos no ano passado que não foi muito legal para vocês que nos acompanham. O que estamos fazendo é tentando espalhar isso um pouco mais ao longo do ano. Muito embora não tenhamos plena visibilidade de como vai terminar, dá para ter uma ideia. E todos os trimestres vêm carregando um pouco, e isso explica, talvez mais 1/3 dessa história.

E o resto pode ser alguma variação natural. Eu acredito que essa conta deveria estabilizar entre R$20 milhões, R$21 milhões, não deveria ser muito mais que isso.

Para 2013, ela pode começar a ter algum impacto para cima, que eu não acredito que seja muito, mas pode, porque nós estamos criando uma área nova, e isso eventualmente traz algum impacto. Mas *no pain, no gain.* Se não fizermos alguma coisa por aí, algum investimento, no futuro não teremos uma oportunidade tão grande quanto achamos que temos nessas novas áreas de negócio.

É algo que em parte é pontual do trimestre, e outra é uma mudança na maneira de fazer provisão que já no 4T não aparece mais, porque ficará mais linear, e no ano que vem também não acontece mais.

Sobre descontos, tem que olhar mais no ano isso. Quando você olha ao longo dos 9M, o aumento é muito menor, de uma maneira proporcional, porque isso é muito sazonal; Os descontos são basicamente campanhas, que quando o aluno tem dívidas muito antigas nós acabamos fazendo e são formas de incentivo para o aluno voltar conosco, principalmente quando o aluno usa o FIES. Então tem desconto lá de 15%, 20%, que muitas vezes você oferece e é atrelado ao uso do FIES para o aluno que vai voltar para a nossa base.

E se a procura sobe, como vem subindo, porque agora os alunos que abandonaram lá atrás veem no FIES uma possibilidade de voltar a estudar. São alunos com histórico financeiro não tão bom, então gostamos que eles usem FIES mesmo.

Também acho que é uma coisa um pouco temporal, não deve se repetir muito ao longo dos próximos trimestres, deve se estabilizar e até cair.

Quem nos acompanha há mais tempo sabe, nós falamos muito nos trimestres sobre o nosso rigor em renegociação, em renovação; você vê que o percentual de acordos que a Estácio coloca é baixíssimo. Em algum momento isso tem que começar a se pagar, e eu acho que isso já está se mostrando na arrecadação. A arrecadação da Estácio não está melhorando de graça. Ela vai se mostrar na PDD agora em breve.

Essa dureza toda, essa disciplina toda que temos, que o aluno reclama muito, porque falam que somos mais duros que os outros, em algum momento isso se paga. Não vejo problema nisso no médio prazo, Ana.

Ana Paula:

OK. Obrigada.

Operador:

Não havendo mais perguntas, eu gostaria de passar a palavra ao Sr. Rogério Melzi para as considerações finais.

Rogério Melzi:

Como vimos dizendo, vivemos um grande momento aqui dentro da Estácio, um momento em que os fundamentos, os resultados, e agora, também, com o planejamento de longo prazo, as perspectivas para o futuro, são todos muito bons. É tudo muito alinhado, o ambiente. Tudo funciona muito bem aqui dentro hoje. Acho que

aqueles de vocês que têm a oportunidade de interagir conosco percebem isso com muita clareza.

Olhando para frente, seguimos muito entusiasmados, cheios de ideais. Sabemos que nesse nosso segmento não há atalho, não há crescimento milagroso. Em algum momento precisamos parar e reorganizar a casa. Nós já fizemos isso, e agora estamos prontos para acelerar crescimento com muita qualidade e com muito retorno.

O pessoal de RI fica sempre às ordens de vocês para mais dúvidas, e eu, como sempre, agradeço. É sempre muito prazeroso para nós conversar com vocês nessas interações. Um grande abraço a todos.

Operador:

A teleconferência da Estácio Participações está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde.

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição."