

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Estácio Participações para discussão dos resultados referentes ao 4º trimestre e ao ano de 2014.

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 áudio-conferência 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 áudio-conferência pode conter algumas 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 da Estácio. Por favor, Sr. Rogério, pode prosseguir.

Rogério Melzi:

Muito obrigado. Bom dia a todos.

Bem vindos à teleconferência sobre nossos resultados do 4º trimestre e ano de 2014.

Ao meu lado está o nosso CFO, Virgílio Gibbon, que vai me ajudar com a apresentação, e também a nossa equipe de RI.

Lembro ainda que, ao final, vamos abrir para perguntas e respostas.

Começando pelo slide número dois da nossa apresentação, que também está disponível em nosso website.

Conforme já comentamos em algumas ocasiões sobre a nossa estratégia ao longo dos anos e sobre o momento que vivemos agora, gostamos de apresentar a Estácio em 4 fases distintas: a primeira fase, que vai desde a fundação da Instituição até a chegada da GP em 2008; a segunda fase, que marcou o período entre 2008 e 2011, e foi caracterizada pelo processo de *turn-around* da Estácio; a terceira fase, onde acreditamos que muito do que vem acontecendo atualmente é resultado direto do que foi feito durante os anos do *turn-around*, com a eventual ajuda de um cenário externo que vinha se mostrando positivo ao nosso segmento; e a quarta fase, onde imaginamos um cenário mais complexo e desafiador, com mais competição, novas tecnologias, e menos externalidades positivas. Porém, com enormes possibilidades para quem apresentar diferenciais concretos para o seu público-alvo.

Eu gostaria de chamar a atenção para a terceira fase da nossa história, uma fase que teve início aproximadamente no final de 2011 e que vem durando até agora. Nessa fase, contamos com todos os benefícios resultantes do processo de turnaround que havíamos concluído, e também com a ocorrência de diversas externalidades positivas que reforçaram a percepção positiva do mercado a respeito do setor. De modo assumidamente simplista, pode-se argumentar que naquele momento nós tínhamos duas opções: a primeira, aproveitar ao máximo o bom momento, pisar fundo no acelerador, e multiplicar o tamanho da Estácio diversas vezes. A segunda, adotar uma estratégia com foco mais no longo prazo, mantendo assim um ritmo de crescimento mais constante, e ao mesmo tempo aproveitando o contexto

positivo para investir na construção de diferenciais que deverão ser cruciais no momento em que adentrarmos na quarta fase da nossa história.

Como é de conhecimento geral, nós adotamos a segunda via, a qual parte do princípio de que melhorias contínuas são mais longevas e geram maior retorno do que saltos momentâneos. Em outras palavras, procuramos focar muito mais no filme do que na foto, projetando um futuro e trabalhando desde já para construí-lo. Nesse contexto, trabalhamos desde 2012 para fixar nossos objetivos tendo o ano de 2020 como nosso horizonte, de modo que procuramos fugir das pressões por resultados trimestrais, metas de curto prazo, e sucesso em uma dimensão em detrimento de outras.

Por esse motivo, adotamos uma postura disciplinada com relação ao nosso crescimento, procurando priorizar o crescimento orgânico, realizando aquisições com o espírito de aumentar a nossa distribuição e não de consolidar o setor, e não deixando a Estácio criar uma dependência exagerada do FIES, uma vez que não queríamos deixar que estratégias que não dependam de nós para a sua execução se tornassem elementos primários para o nosso crescimento. Em outras palavras, procuramos basear toda a nossa estratégia em elementos que nos fizessem depender muito mais das nossas próprias pernas, de modo que mesmo em um cenário mais desafiador, como esse refletido na descrição da nossa quarta fase, nós poderíamos manter uma boa taxa de crescimento a um nível controlado de risco, garantindo assim o atingimento da nossa visão 2020.

Desse modo, enquanto gerávamos resultados brilhantes em decorrência do turnaround feito anteriormente, aproveitamos para construir alguns diferenciais que agora farão enorme diferença nos nossos resultados. Entre esses diferenciais, destaco:

- A criação e implementação de uma Cultura Corporativa que vem se tornando uma grande vantagem competitiva, por nos permitir alinhar milhares de colaboradores espalhados por todo o Brasil em torno de objetivos comuns.
- A execução, com toda a disciplina, de projetos estratégicos como, por exemplo, a Inovação, o Sistema de Qualidade, o Foco no Aluno e na sua Empregabilidade, o Atendimento e a Hospitalidade, o Branding (construção da marca), a Pesquisa Aplicada, o EVA, e o Modelo Acadêmico 2020, que vem sendo construído tendo como base o já pioneiro e inovador Modelo Acadêmico criado em 2010.
- A montagem de um sistema de gestão moderno, antenado com as melhores práticas no mercado, que nos permite entre outras coisas alinhar toda a empresa em torno de desafios comuns, utilizar indicadores para medir a performance de áreas e indivíduos, e atrelar as diversas formas de remuneração que utilizamos ao atingimento desses indicadores, trabalhando assim fortemente o conceito da meritocracia. Graças a esse sistema, somos hoje uma empresa com sistemas de informação, métodos de gestão e remuneração, marca processos, e modelos acadêmicos, absolutamente padronizados em todo o Brasil.
- A adoção de práticas de Governança Corporativa que nos permitem cada vez mais atuar com a responsabilidade de uma Corporation, sem perder a agilidade de que tanto precisamos. Junto com a nossa preocupação com a Governança, veio também todo um foco na gestão de riscos da companhia, que entre outras coisas resultou em um crescente foco na geração de caixa, no cuidado com a exposição a programas governamentais, na emissão das debentures realizada em final de 2014 de modo preventivo, e na estratégia de diversificação que visa reduzir a nossa dependência do Ensino Superior Presencial.
- Por fim, e como consequência desse último ponto, a gradual entrada em novos mercados, com destaque para o crescimento da operação de EAD, iniciada do zero em 2009, e para a criação da Diretoria de Educação Continuada, para explorar novos negócios dentro do guarda-chuva da “Educação para Adultos”.
-

Foi assim que conseguimos “pintar o mapa de azul”, como ilustrado no slide da nossa apresentação. Foi assim que conseguimos gerar resultados consistentes ao longo dos últimos anos, sem sobressaltos, sem

picos e vales, sem surpresas. E foi assim que nos tornamos uma empresa que entende o valor de buscar o equilíbrio em todas as suas dimensões, como evidenciado no slide 3.

Passando para o slide número três, então, onde tratamos das dimensões qualitativas do nosso negócio. Por sermos uma empresa notoriamente de serviços, temos plena consciência de que precisamos construir uma relação singular com nossos colaboradores, e ao mesmo tempo criar um ambiente de trabalho positivo. Por isso, e por acreditar que tudo pode (e deve) ser medido, desde 2008 fazemos, com a ajuda da Hay Group, a nossa pesquisa anual de Clima Organizacional. A série histórica, coroada por um resultado brilhante em 2014, apresenta um resultado de 73% de favorabilidade, 5p.p. a mais que no ano anterior.

Com colaboradores mais engajados e confiantes, e com todas as ações que temos desenvolvido para a melhoria da qualidade dentro e fora da sala de aula, na linha do nosso crescente “Foco no Aluno”, um dos nossos principais valores, é natural que essa percepção se reflita também nas nossas pesquisas de satisfação de alunos, as quais são conduzidas pela consultoria Copernicus. Mais uma vez é possível perceber a tendência positiva do indicador, corroborada por um resultado espetacular em 2014, também 73% de favorabilidade para o segmento presencial contra 68% no ano de 2013, e 77% de favorabilidade para o segmento EAD, uma melhora de 5 p.p. Em uma indústria tão marcada pelo “boca-a-boca”, é natural que em algum momento essa percepção resultasse em resultados quantitativos também, como podemos ver no slide numero 4.

Indo agora para o slide número quatro.

Afinal, como é de se esperar em uma empresa prestadora de serviços, Colaboradores e Clientes satisfeitos nos permitem crescer com segurança, ainda que alavancando menos as externalidades positivas mencionadas anteriormente, resultando em uma empresa que faz menos aquisições e também usa menos FIES do que a média. Mas que ainda assim cresce muito! Reparem no gráfico de cima da página o crescimento da nossa base de alunos, a qual ocorre consistentemente ao longo dos anos. Fechando o ano de 2014 com a incrível marca de 438 mil alunos, 38,5% a mais que em 2013, para um CAGR de mais de 12% no período estudado.

Com uma base de alunos crescendo de forma sólida e sustentável, nossos modelos de Governança e Gestão, atrelados à escalabilidade gerada pelo desenho organizacional fortemente baseado em centralização e padronização, nos permitem gerar resultados significativos, trazendo assim excelentes retornos para os nossos investidores. Como vocês podem ver no gráfico de baixo, em 2014 atingimos um EBITDA de R\$533 milhões, 66% acima do resultado de 2013, para um CAGR de mais de 42% no período analisado!

É justamente esse conjunto de resultados, atrelado a toda a disciplina que tivemos até aqui com a execução da nossa estratégia de longo prazo, que nos dá enorme confiança no futuro, apesar do FIES. Bem, mas retorno a esse tema daqui a pouco.

Agora, passo a palavra para o Virgílio, que vai dar mais detalhes sobre os nossos resultados deste trimestre e do ano de 2014.

Virgílio Gibbon:

Obrigado, Melzi. Bom dia a todos.

Para iniciar, gostaria de chamar a atenção para o slide número cinco, onde falamos sobre o nosso desempenho operacional.

No primeiro gráfico, mostramos os números de base de alunos para o final de 2014. Fechamos o ano com 437,4 mil alunos, 38,5% acima do registrado no encerramento de 2013, dos quais 301,7 mil matriculados nos cursos presenciais e 83,0 mil nos cursos de ensino a distância, além dos 52,7 mil alunos oriundos das aquisições concluídas nos últimos 12 meses. No conceito *same-shops*, isto é, desconsiderando os alunos adquiridos de CEUT, UniSEB, IESAM e Literatus, apresentamos um sólido crescimento orgânico de 21,9%. No gráfico ao lado, vemos que a receita operacional líquida aumentou 49,6% neste trimestre em relação ao mesmo período do ano anterior, para um total de R\$652 milhões, em função do crescimento da base de alunos e da variação positiva no valor do ticket médio, assim como da integração do resultado das adquiridas, da oferta dos cursos do Pronatec e dos alunos vindos pelo programa de transferência assistida da Gama Filho e UniverCidade. No ano, vemos que a receita operacional líquida aumentou 38,9% em relação a 2013, atingindo o patamar de R\$2,4 bilhões.

No 4T14, o ticket médio presencial apresentou aumento de 10,5%, mostrando mais uma vez a nossa capacidade de repassar preços de forma consistente. Novamente, pelas mesmas razões detalhadas para o aumento no primeiro semestre, tal resultado é explicado pela nossa política de reposicionamento de mensalidades em algumas praças específicas, bem como por um efeito *mix* que, dentre outros fatores, decorre da escolha que os alunos do FIES vem fazendo por cursos de maior valor agregado, notoriamente nas áreas de Engenharia e Saúde.

O ticket médio EAD por sua vez, apresentou aumento de 5,6% no 4T14, já refletindo uma base mais comparável, após completado um ano do lançamento do “EAD Mais” quanto da nossa política de reposicionamento de preço em algumas praças específicas.

Passando agora para o slide número seis, vemos a análise vertical dos nossos Custos e Despesas Operacionais.

No 4T14, o custo caixa como percentual da receita líquida apresentou melhora de 5,6 p.p. em relação ao verificado no 4T13, como resultado dos ganhos:

- (i) De 2,4 p.p. na linha de “Pessoal”, devido à maior eficiência na gestão do custo docente no processo de formação de turmas, acompanhado por 1,6 p.p. na linha de INSS;
- (ii) De 1,1 p.p. em “Aluguéis”, confirmando nossas expectativas de ganho de escala nessa rubrica.
- (iii) Em 2014, o custo caixa como percentual da receita líquida foi mais uma vez uma fonte importante de ganho de eficiência, representando uma melhora de 2,8 p.p., em função dos ganhos:
 - a. De 0,9 p.p. na linha de “Pessoal e encargos”;
 - b. De 0,7 p.p. em “Aluguéis”, representando 7,3% da receita operacional líquida e demonstrando a melhor gestão de contratos e os ganhos de escala com o crescimento da base de alunos; e
 - c. De 0,5 p.p. em “Serviços de Terceiros”, evidenciando os ganhos de eficiência que vimos obtendo nessa linha.

A linha de despesas comerciais apresentou um ganho de 0,4 p.p. em virtude de uma significativa melhora de 1,5 p.p. na linha de PDD, refletindo, mais uma vez, o bom trabalho de recuperação da carteira de recebíveis em 2014. As provisões que fazemos para a inadimplência futura de alunos FIES já estão consolidadas na linha de PDD. Ao final do ano, a distribuição de alunos FIES era de 89% com o FGEDUC e 11% com fiador.

Em 2014, as despesas comerciais representaram 9,9% da receita líquida, proporcionando um ganho de margem de 0,7 p.p., basicamente em função da melhora consistente na rubrica de PDD que apresentamos ao longo do ano. A linha de “Publicidade” representou 5,6% da receita líquida, dentro das nossas expectativas para o ano, sendo que decidimos investir um pouco mais (+0,5 p.p.) em Publicidade, já na linha da construção da nossa marca, grande foco para o ano de 2015.

No 4T14, as despesas gerais e administrativas, por sua vez, representaram 15,9% da receita líquida, uma piora de 0,7 p.p. em relação ao 4T13, em função de:

- (i) Acréscimo de cerca de R\$6,5 milhões em provisões para remuneração variável e stock options em relação ao 4T13, mantendo o ritmo verificado ao longo de 2014; e
- (ii) Impacto de cerca de R\$7,5 milhões relativos ao nosso patrocínio para os Jogos Olímpicos Rio 2016. No entanto, é importante frisar que há uma contrapartida na nossa receita (na linha de “Outras”), referente aos treinamentos que oferecemos aos voluntários que participarão do evento, de modo que o efeito é nulo em termos de resultado operacional (EBITDA), afetando apenas a margem operacional no período; e
- (iii) Aumento de R\$1,2 milhão na linha de “Seguros”, relacionado ao programa de seguro que passamos a oferecer aos nossos alunos, cobrindo um semestre de mensalidades em casos específicos de perda de emprego.

No acumulado de 2014, despesas gerais e administrativas representaram 13,7% da receita líquida, apresentando melhora de 0,1 p.p. mesmo com o aumento na linha de “Eventos Institucionais” mencionado acima, que se concentrou no 4T14.

Agora no slide sete, vemos o crescimento do nosso EBITDA no trimestre e no ano de 2014. Em 2014, nosso EBITDA alcançou R\$532,6 milhões, um aumento expressivo de 66,3%, coroando um ano de excelentes resultados, para uma margem EBITDA de 22,2%, 3,7 p.p. acima do registrado em 2013. Tal eficiência foi verificada em função dos ganhos que obtivemos nas linhas de custos e despesas comerciais, além da consolidação da UniSEB e das demais empresas adquiridas, caracterizando assim mais um ano de evolução operacional e aumento de rentabilidade.

Já no 4T14, o EBITDA totalizou R\$133,1 milhões, um crescimento expressivo de 102,2% em relação ao mesmo trimestre do ano passado, resultando em uma margem EBITDA de 20,4%, um ganho de 5,3 p.p.

Passando agora para o slide número oito, apresentamos o nosso Contas a Receber.

O nosso PMR ficou em 65 dias no 4º trimestre de 2014, 18 dias abaixo do registrado no 3º trimestre de 2014 e 5 dias abaixo do 4T13. Excluindo a Receita e Recebíveis FIES do cálculo, nosso PMR Ex-FIES ficou em 74 dias, cinco dias abaixo do 3T14 e quatro dias abaixo do 4T13, confirmando uma importante melhora no nosso prazo médio de recebimento no período e o bom trabalho de cobrança que realizamos em 2014, evidenciado pela melhora tanto na nossa PDD quanto no nosso Contas a Receber.

Como podem ver no slide nove, nossa rubrica de contas a receber FIES ficou em R\$149,7 milhões, uma redução de R\$72,5 milhões em relação ao 3T14, reflexo da continuidade do processo de aditamentos de contratos FIES ao longo do semestre e os consequentes repasses e recompras de títulos realizados no 4º trimestre.

O slide número dez, mostra no nosso fluxo de caixa. No 4T14, tivemos um fluxo de caixa operacional (FCO) positivo em R\$63,1 milhões, R\$121,3 milhões acima do apresentado no 4T13, mostrando uma melhora significativa na geração de caixa no trimestre. Tal resultado foi influenciado, principalmente, pelo crescimento do nosso EBITDA e pela melhoria do nosso prazo médio de recebimento.

No acumulado de 2014, nosso fluxo de caixa operacional foi positivo em R\$233,6 milhões, uma melhora substancial de R\$166,6 milhões nesse indicador, contribuindo para solidificar nossa posição de caixa ao final do ano, evidenciando nossa crescente capacidade de geração de caixa operacional nos últimos ciclos. No 4T14, a geração de caixa operacional antes de CAPEX foi de R\$124,7 milhões, R\$127,2 milhões acima do apresentado no mesmo período do ano passado. Em 2014, a geração de caixa operacional antes de

CAPEX somou R\$422,7 milhões, um crescimento de mais de 112% frente aos R\$199,3 milhões do ano anterior.

No slide onze, falamos um pouco do processo de integração da UniSEB.

No 4T14, intensificamos as ações voltadas à captação de calouros e integração de processos de *backoffice*.

Essas ações trouxeram excelentes resultados no 4º trimestre. Entregamos um EBITDA de R\$16,1MM, um crescimento de mais de 96% em relação ao trimestre anterior. O semestre na UniSEB encerrou com mais um ciclo de captação muito forte na 4ª entrada do EAD: após crescer 165% a captação na 3ª entrada, fechamos o 4º ciclo 20% acima do ano anterior mesmo com o efeito calendário da Copa do Mundo que reduziu em 18 dias o prazo de captação desta entrada em relação a 2013. Além da expansão de nossa base, notamos também no 4T14 a migração de uma parte dos alunos do Telepresencial para o modelo 100% Online, o que representou um incremento de receita na ordem de R\$120 mil no trimestre por conta do menor percentual de repasse a parceiros para este produto. Outro ponto que representou incremento de receita para o EAD foi a conclusão da 1ª onda de migração dos alunos de polos parceiros para unidades próprias da Estácio, eliminando a necessidade de repasse para esses parceiros e fazendo com que uma receita de R\$126 mil no trimestre permanecesse dentro da UniSEB.

Iniciamos em novembro, a segunda fase de migração de alunos para os sistemas acadêmicos da Estácio. Ao final dessa etapa, teremos cerca de 43% dos polos parceiros credenciados para oferta de graduação EAD operando já no sistema Estácio, otimizando processos e custos operacionais, o que deverá contribuir ainda mais para o resultado e para aumentar a percepção de qualidade por parte dos alunos. A última fase da migração dos alunos de graduação EAD está planejada para ocorrer em 2015.2.

Também foram intensificados os esforços para a captação de 2015.1, que se iniciou no 4T14. A captação já está sendo feita dentro dos sistemas da Estácio e até o momento registramos um aumento de mais de 50% no número de matrículas com relação ao mesmo período do ano anterior, sem considerar a procura pelo curso de medicina. Para este curso, foram oferecidas 40 vagas para o 1º semestre de 2015, com uma relação de candidatos por vaga de 41,6 (para o 2º semestre de 2014 a relação foi de 15,7).

Passando agora para o slide número doze, quero abordar um pouco mais os resultados da UniSEB. No 4T14, a UniSEB contribuiu fortemente para o nosso resultado consolidado. A receita operacional líquida totalizou R\$28,3 milhões, enquanto que o EBITDA *standalone* da UniSEB somou R\$16,1 milhões no período, resultando em uma margem consolidada de 56,9%. Tal resultado quase dobra o registrado no trimestre anterior, o que já reflete a alavancagem operacional e sinergias resultantes dos nossos esforços de integração da UniSEB com a Estácio.

O número de alunos por polo da UniSEB, ao final de 2014, chegou a 307 alunos/polo, ratio esse que configura uma grande oportunidade de crescimento, à medida que, gradualmente, esperamos convergir para um número mais próximo do que temos na operação orgânica da Estácio, que apresenta uma média de 1,6 mil alunos/polo. Ademais, devemos lembrar que, em dezembro, o MEC aprovou 19 novos polos para a UniSEB, que trazem ainda mais oportunidades de crescimento já no 1º semestre de 2015.

Por fim, no slide número treze gostaria de comentar sobre a linha de financiamento que acabamos de fechar. Como comentado pelo Melzi no início do nosso *call*, mantivemos intacta nossa meta EBITDA de 2015 e iremos buscar alternativas para recompor o nosso caixa final dado o efeito da Portaria 23 em nosso fluxo de caixa operacional de 2015. A linha de R\$200 milhões por 1 ano contratada com o Banco Itaú, além de atrativa do ponto de vista financeiro dado o seu custo *all in* de 100,8% do CDI, recompõe o caixa da Companhia, possibilitando a manutenção de nossa estratégia de expansão e o avanço das “20 milhas” também em 2015.

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

Rogério Melzi:

Obrigado, Virgílio.

Retomando do slide quatorze, quero falar um pouco sobre o FIES.

Se 2014 foi mais um ano de ventos favoráveis, 2015 começou turbulento em função das Portarias Normativas 21 e 23, publicadas pelo Ministério da Educação (MEC) nos últimos dias de dezembro, que, dentre outras disposições, traziam mudanças importantes no FIES. Primeiramente, é importante frisar, mais uma vez, a visão da Estácio sobre o FIES, esse programa fundamental e extremamente bem-sucedido na expansão do Ensino Superior no Brasil. Pensamos que o FIES é uma ferramenta utilizada em uma relação entre duas partes distintas: de um lado, o Governo, representando a Sociedade e os seus interesses, e, de outro lado, o aluno que não dispõe de recursos próprios para honrar um curso superior em instituição privada. Nesse contexto, cabe ao MEC a definição das regras para que essa relação ocorra, sempre respeitando, é claro, os interesses da nossa Nação e as regras previamente acordadas com todas as partes envolvidas. Dito isso, entendemos que não devemos questionar certas mudanças que tratam da relação do MEC com o aluno. Opinamos, sim, como agentes interessados e trabalhadores da área de Educação, mas não com o viés do que seria melhor para Estácio, porque a relação de financiamento se dá entre o Governo e o aluno.

Indo agora para o slide número quinze, onde podemos ver como essa visão do FIES direcionou a nossa postura até agora, e ao mesmo tempo como está nos ajudando a definir a nossa estratégia para os próximos anos.

Uma vez que nunca foi a nossa intenção nos apropriarmos do FIES, ou mesmo utilizar o programa como mais uma ferramenta de atração para a nossa empresa, durante o período entre 2011 e 2014 nós adotamos a estratégia descrita ao lado esquerdo do slide. Tal estratégia, é bom lembrar, muitas vezes nos rendeu duras críticas por conta do que se convencionou considerar um “ritmo de adoção mais lento do FIES”, como se a adoção do programa fosse uma decisão nossa, e não do aluno. Acreditando fortemente nisso, a Estácio sempre procurou:

- (i) Evitar utilizar o FIES de modo ostensivo nas campanhas de captação dos alunos, pois sempre acreditamos que os alunos deveriam nos escolher por aquilo que somos, e não pelo que o Governo oferece.
- (ii) Procurar direcionar o FIES para os alunos que demonstravam dificuldade financeira, mas que pretendiam continuar estudando. Ao contrário do que alguns críticos tem argumentado, acreditamos que ao fazer isso, muito mais do que transferir o eventual risco de crédito desse aluno para o governo, estávamos agindo de modo socialmente responsável ao incentivar que um potencial “drop out” desistisse do seu diploma por conta de questões financeiras.
- (iii) Tentar evitar ao máximo o efeito chamado “Seleção Adversa”, que faz com que alunos que não necessariamente precisem de um financiamento adotassem o FIES por conta da óbvia atratividade financeira do programa.
- (iv) Na linha da “Teoria do Jogo”, permanecer com uma taxa de penetração do FIES inferior à média do Mercado, de modo que se ocorressem mudanças drásticas a Estácio seria menos atingida do que a média.

Foi com o mesmo pensamento que construímos a estratégia que pretendemos adotar com relação ao FIES para os próximos anos, a qual pode ser vista do lado direito do slide. Dado o nosso grau de independência com relação ao programa, nossa estratégia será:

- (i) Ser mais rigoroso na avaliação do perfil dos alunos. Embora no FIES, diferentemente do Prouni, a responsabilidade pela avaliação do perfil do aluno seja dos agentes financeiros, é nossa intenção trabalhar para reduzirmos ainda mais a seleção adversa do FIES, destinando assim, na medida do possível as vagas do programa para quem efetivamente precisa dos recursos.
- (ii) Buscar alternativas de financiamento, na linha do que conseguimos fazer em tempo muito hábil com o PRAVALER. Acreditamos que o FIES ajudou a fomentar uma cultura de financiamento do Ensino Superior no Brasil, o que traz a possibilidade de mais agentes financeiros se interessarem pela oportunidade.
- (iii) Aos poucos, de forma gradual e responsável, reduzir a exposição que temos com o programa. Ainda não temos um valor do que seria uma exposição ideal, mas sabemos que é abaixo do nível que nos encontramos atualmente. Nesse contexto, acreditamos que a redução do volume do programa pelo Governo, bem como a adoção de um novo sistema para seleção dos alunos que participação do FIES a partir do 2º semestre, poderá nos ajudar a atingir o objetivo sem criar nenhuma forma de desvantagem competitiva com relação aos nossos concorrentes.
- (iv) Destacar ainda mais os diferenciais que justificam as escolhas da Estácio pelos alunos. Afinal, se trabalhamos duramente durante o período de externalidades positivas para construir tais diferenciais, essa pode ser a melhor hora para fazermos uso das mesmas.

Em resumo, acreditamos fortemente que a conjunção de fatores como a nossa marca, o nosso produto, a nossa qualidade, a nossa equipe, e os nossos diferenciais, vai nos permitir seguir crescendo com consistência.

Passando para o slide dezesseis, queremos comentar os números para a nossa captação para o 1º semestre de 2015.

Apesar de todos os problemas observados com o FIES e com o SisFIES, incluindo a imensa lentidão do sistema, as travas de volume inseridas ao longo do processo de captação, todas as incertezas geradas pela ausência de informações oficiais e o descrédito geral que passou a caracterizar o programa após as mudanças anunciadas na virada do ano, a Estácio mais uma vez (pelo décimo ciclo consecutivo), deverá apresentar um resultado recorde para a captação de alunos.

Embora ainda estejamos com o processo de captação em curso, é possível projetar um crescimento orgânico (desconsiderando aquisições e alunos da Gama Filho e UniverCidade transferidos pelo Programa de Transferência Assistida em 2014) do número de matrículas de novos alunos de graduação presencial entre 8% e 13%. Nesse contexto, o crescimento da Base de Alunos de graduação presencial no conceito same-shops deverá ser da ordem de 15% a 17%, enquanto o crescimento da base considerando as aquisições e o PTA deverá ficar entre 18% e 20%.

Já no segmento de graduação EAD, que não sofreu com as mudanças do FIES (uma vez que o programa não contempla a modalidade), a Estácio novamente apresenta um crescimento expressivo. Por conta da dificuldade de segregar os efeitos da canibalização ocorrida nas praças onde temos pólos da Estácio e da UniSEB, decidimos apresentar os números da captação EAD sem distinguir a origem dos novos alunos, porém fazendo um ajuste proforma na captação de 2014.1 para melhor comparabilidade. Utilizando esse critério, projetamos o crescimento da captação do EAD entre 17% e 21%, o que deverá nos levar a um crescimento da base total de alunos EAD entre 53% e 55%, considerando os números da UniSEB apenas na base do 1T15.

Com isso, esperamos que a nossa base total de graduação cresça entre 25% e 27% na comparação com o 1T14, o que abre todo um caminho para mais uma entrega de resultados substanciais para o exercício de 2015, seguindo assim a nossa marcha das 20 Milhas. Afinal, como repetimos há alguns anos, a Estácio, a nossa Equipe, a nossa Cultura e o nosso Sistema de Gestão são maiores do que o FIES.

Agora no slide dezessete, o slide final, nós gostaríamos de encerrar a nossa fala aqui reforçando a nossa crença no nosso modelo de gestão para superar os desafios impostos pelas mudanças no FIES. Pensamos que nada pode evidenciar mais essa convicção do que o fato de que decidimos manter a nossa meta de Ebitda para o ano de 2015, a qual havia sido negociada com o nosso Conselho de Administração antes das mudanças no programa do FIES.

Também decidimos que, se não há como buscar uma compensação total em termos de fluxo de caixa operacional, vamos buscar uma posição final de caixa para 2015 equivalente ao que havia sido planejado antes da publicação das Portarias.

Nas nossas próximas interações com o Mercado, iniciando pela publicação dos resultados do 1º trimestre de 2015, pretendemos dar mais detalhes dos planos que lançamos para a obtenção dos resultados mencionados anteriormente.

Terminamos essa fala com uma citação atribuída a Jorge Paulo Lemann, um dos empresários que temos como referência aqui na Estácio, e que parece se aplicar tão bem ao nosso momento. Diz Jorge Paulo: *“O Brasil nunca é tão bom quanto poderia ser, mas também não é tão ruim quanto falam. Podemos não estar no melhor momento, mas as maiores operações que tivemos foram em momentos de crise. O mercado e os empreendedores do Brasil são muito bons, então é melhor olhar para frente, ver como aproveitar qualquer dificuldade, e o que é possível fazer a mais”*.

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

Obrigado.

Gustavo Cambauva, BTG Pactual:

Bom dia a todos.

A primeira pergunta: eu queria entender um pouco a questão do *guidance* de vocês. Pelo que eu entendi aqui na tabela, vocês estão dando *guidance* de crescimento de base no trimestre. Eu queria entender um pouco o que vocês imaginam de *drop out* para chegar nesse *guidance* de crescimento de base presencial.

Eu imagino que boa parte do *drop out* deve ficar na verdade até o 2T, uma vez que passado 30 de abril, quando o estudante vai saber exatamente se ele pegou ou não o financiamento, talvez o *drop out* seja muito grande no 2T e não no 1T. Eu queria confirmar com vocês até que ponto no *guidance* de crescimento de base está incluída essa questão do *drop out* que eventualmente pode ser muito grande. Essa é minha primeira pergunta.

Rogério Melzi:

Obrigado. Na verdade está 100% considerado porque aqui nós fizemos uma condição para os alunos que querem fazer FIES, eles têm até o dia 06 de abril para conseguirem o FIES ou então, caso queiram, desistir da sua matrícula e serem completamente, não chega a ser ressarcido, mas na verdade eles não serão cobrados por esse período caso eles não consigam o FIES.

Nós acreditamos que até esta data teremos uma noção mais exata do que poderia ser esse *drop out*. Por outro lado, eu estou aqui com o Alexandre Ferraz, que é nosso Diretor de Mercado, ele pode até comentar um pouco sobre isso aqui, mas esses números que nós estamos apresentando, esse crescimento entre 8% e 13%, já é sensibilizado, sim, para aquilo que nós acreditamos que poderá ser um *drop out* resultante dessa condição da não obtenção do FIES.

O que vai acontecer posteriormente, o que vai acontecer lá no 2T, obviamente é uma evasão que é natural, que todo semestre nós passamos por isso. Ela pode ser talvez ser um pouco sim agravada por alguns alunos que tentem esperar um pouco mais, ou até, vamos lembrar que a Estácio sempre teve

muitos alunos que já eram alunos que migravam ou tentavam migrar para o FIES de modo subsequente. Pode ser que seja um pouco agravado, mas honestamente eu não acredito que será nada significativo.

Eu vou pedir para o Alexandre Ferraz, que veio aqui especialmente para participar do *call*, conte um pouco para vocês porque nós estamos relativamente seguros com relação a esse primeiro *drop out*, como nós estimamos essa informação. O que quer dizer, evidentemente, que se não fosse essa perda seria mais de 8% a 13%, certamente.

Alexandre, por favor.

Alexandre Ferraz:

Gustavo, é mais ou menos isso que o Melzi explicou. Nós temos um *tracking* completo do processo, desde o início da inscrição do aluno, nós já sabemos o interesse dele em usar o FIES e nós mapeamos isso ao longo do tempo. Quando teve a mudança nas portarias e nós começamos a perceber que teve uma trava de volume, começamos a fazer uma estimativa por pesquisa com os alunos, e nós fizemos mais do que uma, fizemos algumas pesquisas para entender qual era o impacto de volume que nós poderíamos ter.

Claro que em cima dos alunos que desejam usar o FIES, que nós temos isso mapeado, então nós já incluímos esse impacto na projeção de captação.

Rogério Melzi:

Por outro lado, é bom considerar que o lançamento do PRAVALER é um eventual sucesso, porque, primeiro, o FIES não acabou. Nós temos hoje aproximadamente 20 mil processos abertos de novos alunos e mais 6 mil, se não me engano, de alunos que já eram alunos que estavam iniciando o FIES, mas aproximadamente 20 mil processos que estão abertos, então é muito bom concluir, portanto, uma base, eu calculo alguma coisa entre 15% e 20% da nossa base total.

Hoje já tem aproximadamente 3 mil alunos que já iniciaram seu processo com o PRAVALER também. Tudo isso está levado em conta na hora em que nós falamos 8% a 13%. Volto a dizer, não fosse isso, nós estaríamos aqui com um *range* maior do que esse.

Gustavo Cambaúva:

Está OK, ficou claro. Então, quer dizer, esse número já seria líquido de um potencial *drop out* no 2T e aí eu posso então trabalhar com número, para o ano ou pelo menos para o semestre, porque eu acho que nós temos uma visibilidade melhor para o ciclo interior, então faz sentido trabalhar com esse número de crescimento de base, não seria só o trimestre.

Rogério Melzi:

Não, essa é uma projeção nossa que já leva em conta este primeiro *drop out*, que é o aluno que não vai conseguir fazer justamente porque não conseguiu o FIES. Se houver alguma aceleração por qualquer outro motivo, o que eu não posso levar em conta nisso? O Brasil entra em uma depressão profunda, há um índice de desemprego gigantesco, nada disso pode ser levado em consideração nesta projeção. O impacto do FIES, sim, está levado em consideração aqui.

Gustavo Cambaúva:

Está OK, ficou claro. Uma última dúvida aqui em relação a ticket médio. O número até surpreendeu por ser forte, o *guidance*, vocês fizeram alguma iniciativa eventualmente de desconto mais forte para esse aluno que não está pegando FIES? Vocês imaginam algum tipo de deterioração de *mix*, talvez esse aluno que não pegou FIES, mas ainda está contemplado na captação de vocês fazendo um custo de ticket mais baixo, alguma coisa nesse sentido? Nós poderíamos imaginar eventualmente uma deterioração no ticket médio?

Virgílio Gibbon:

Na verdade, a estratégia permaneceu intacta, ou seja, a parte de tickets, de descontos, é até de se esperar que ela possa ter uma melhora em relação ao 1T, até por conta do PRAVALER. O aluno que está perdendo a oportunidade do FIES ou que está barganhando algum desconto, alguma bolsa específica, como nós temos um grau de liberdade grande com o PRAVALER em aceitação, o Melzi já falou de cerca de 3 mil contratos, nós estamos falando quase de uma expectativa de perto de 5 mil alunos aderindo ao PRAVALER até o final desse processo de captação.

Isso nos ajuda bastante não só na manutenção das médias de desconto e bolsa que nós dávamos ao longo de 2014, sem contar que nós também repassamos pelo menos inflação nos nossos preços para captação agora de 2015. Tem essa expectativa de redução do bom ritmo que nós temos de repasse de ticket.

Gustavo Cambaúva:

Está ótimo, ficou bem claro. Obrigado e bom dia.

Bruno Giardino, Santander:

Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados. A minha primeira pergunta é em relação à UniSEB. Nós notamos uma grande volatilidade entre o 3T e o 4T no resultado, mais especificamente na margem EBITDA. O que é a margem EBITDA que nós podemos esperar para UniSEB de uma maneira sustentável a partir de 2015? Essa seria a primeira pergunta.

Virgílio Gibbon:

Acho que nós temos que olhar a margem composta do 2S, que está em torno dos 40%, 45%, que nós estamos entregando. Isso deveria ser um *base line* para 2015. Como nós estamos vendo uma captação muito forte, nós temos uma sinergia, o processo de integração já está bastante avançado, nós já tombamos todos os processos transacionais para dentro do nosso centro de serviços compartilhados.

Acaba o processo de integração dos sistemas, ou seja, a diluição não só com crescimento do *top line* que está vindo forte, nós ganhamos mais 19 centros. Parte da nossa margem média do 2S14, isso como um bom patamar para alavancagem que nós vamos conseguir ao longo de 2015.

Bruno Giardino:

Esse resultado de 2S seria uma base para 2015. Certo?

Virgílio Gibbon:

Exato.

Bruno Giardino:

Está legal. A segunda pergunta é se vocês pensam em estruturar alguma iniciativa de financiamento para os alunos, alguma coisa dentro de casa com recursos próprios para ajudar o aluno que não pega FIES e de que forma isso funcionaria.

Rogério Melzi:

Não, assim não. Achemos que não temos os *skills* necessários para fazermos isso aqui dentro sozinhos. O que temos é um super conhecimento da nossa base de alunos, conhecemos os hábitos, os perfis, nos relacionamos, podemos usar instrumentos como, por exemplo, um *big data* para tentarmos prever evasão, dificuldade ou inadimplência. Mas o know-how realmente do crédito, não.

A nossa ideia é nos associarmos a instituições financeiras. Óbvio que a primeira é o PRAVALER, que tem a participação do Itaú, e as outras se tiverem interesse, para que possamos construir os mais interessantes mecanismos de financiamento possíveis e que atendam às necessidades de nossos alunos.

A questão não é nem usar nosso balanço ou não, ou fazer uso dos recursos, a questão é muito mais de conhecimento. A ideia, a princípio, é combinar o conhecimento que agentes financeiros, como é o caso do PRAVALER, tem na concessão de crédito e na captação de recursos e o que nós conhecemos dos alunos. Talvez, ao longo prazo, se a Estácio aprender muito sobre isso, possa ser uma consideração, mas hoje efetivamente não passa pela nossa cabeça.

Bruno Giardino:

Está legal. Obrigado, Melzi e Virgílio. Bom dia.

Marcelo Santos, JP Morgan:

Bom dia a todos. Obrigado por pegar minha pergunta. Vocês mencionaram que fizeram uma série de pesquisas desde o começo do ano com os alunos. Vocês mencionam no release uma delas que diz que dos alunos atuais da Estácio, 80% ficaria mesmo sem FIES. Eu queria saber essa métrica para os alunos novos.

Vocês poderiam compartilhar algum dos resultados da pesquisa a respeito disso? Quantos deles disseram que sem o FIES, mesmo assim eles continuariam pagando? E se também existe alguma evidência que, sem o FIES, talvez eles mudassem para um curso mais em conta.

Rogério Melzi:

Oi, Marcelo. Nas pesquisas que fizemos com esses alunos que tinham marcado FIES é muito similar ao que tinha sido feito antes. Quando aconteceu essa situação, a primeira coisa que pensamos e que a equipe do Ferraz fez, foi justamente ir à base de alunos FIES que conhecemos e fazer essa pergunta e basicamente 17% disseram que não estudariam de modo algum sem o FIES e outros 13% disseram que buscariam outra forma de financiamento, portanto 30%.

Os outros 70% disseram que teriam outras fontes para pagar – do próprio bolso, o pai e a mãe, familiares – e que, portanto, não desistiriam do curso. Isso para os alunos que já eram alunos. O que, entre outras coisas, demonstra que, de fato, o FIES tem que ser melhorado porque, na essência, estamos vendo uma série de alunos que teriam outras fontes de renda ou outras possibilidades de bancar seus estudos utilizando uma ferramenta que poderia ser mais destinada para alunos que não teriam essa opção.

Quando começou o processo e começamos a entender que haveria o limite de vagas, como o Ferraz comentou, pegamos alunos que estavam mapeados desde o começo, aplicamos as mesmas pesquisas e os resultados são muito similares, sem grandes variações com relação àquilo que já havíamos percebido. O que mostra, de novo, que os alunos são atraídos para a Estácio não pelo FIES, mas sim pela Estácio.

Essa pesquisa também mostrou que muitos deles chegam aqui e aprendem sobre o FIES com seus colegas. Vários dos nossos FIES acontecem depois que as aulas começam porque o aluno do lado vira e fala “Você está aqui ‘bobeando’, porque você pode fazer o FIES igual a mim e pode usar seu recurso para outra coisa” e o aluno acaba fazendo. O que estamos vendo hoje é mais ou menos na mesma linha.

Sobre essa eventual escolha por cursos mais baratos, isso não está mapeado, mas eu assumo que é uma possibilidade. O aluno que tem que pagar do bolso tem isso como opção e, se não quiser fazer um financiamento ou se não quiser pelo menos financiar parcialmente, pode alongar o curso e fazer em mais tempo – nós trabalhamos por crédito na Estácio – mas há sempre essa opção de fazer um curso de menor valor agregado.

O que, vamos combinar, para o país não é legal, por isso que também temos um lado aqui na Estácio de defender o FIES fortemente. O FIES é uma ferramenta espetacular, é um *game-changer* para o Brasil e todo cidadão consciente deveria, sim, brigar para que esse programa sobrevivesse de um modo sustentável por essa crise que se implementou aqui.

Marcelo Santos:

Perfeito, muito obrigado.

Vera Rossi, Goldman Sachs:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. Primeiro, quais são as metas de resultado acordadas com o seu Conselho? Se você puder reforçar agora nesse *conference call*. A minha segunda pergunta é em relação ao FIES. Com essas mudanças de legislação que aconteceram, qual será o impacto na política de M&A da Estácio daqui para frente? Vocês acham que há um interesse maior em aumentar a exposição de vocês do resultado a ensino a distância? Obrigada.

Rogério Melzi:

Oi, Vera. Nossas metas infelizmente são internas. Não temos esse hábito de dar *guidance*. O que eu posso dizer para você é que elas são maiores que o consenso. Isso eu posso afirmar sem o menor problema para você. Mas infelizmente, ou felizmente, temos o hábito de não abrir esses dados para os nossos investidores.

Com relação ao FIES, a resposta é não, porque a estratégia que temos de M&A nunca foi pautada em FIES por qualquer motivo, acho que vocês nunca ouviram nenhuma fala minha, nem do Virgílio, nem das pessoas envolvidas com M&A na Estácio de que uma das estratégias para buscar retorno em nossos investimentos era baseada em aumentar o FIES. Nós nem levamos isso em consideração aqui dentro quando fazemos projeções, porque, de novo, isso não é uma visão nossa. Na essência, a política de M&A continua a mesma.

Houve uma reprecificação dos ativos, então é natural que todo mundo comece a pensar nos valores que devem ser pagos pelos ativos que serão adquiridos à luz dessa nova realidade e, ao mesmo tempo, sempre buscaremos ativos que fechem a conta para nós, no sentido do NPV, mas também tem um bom *fit* estratégico conosco para que possa dar um bom nível de retorno.

O que iremos trabalhar melhor são as condições de pagamento dessas eventuais aquisições. O pipeline continua extremamente fértil e estamos super ativos olhando. Não só não paramos, como até intensificamos a busca por oportunidades.

Até porque, e é óbvio que não desejamos a infelicidade de ninguém, mas um dos efeitos colaterais dessa mudança toda no FIES pode ser, sim, o surgimento de oportunidades boas para consolidação, porque, afinal de contas, todo esse impacto que ocorre no caixa das empresas e também dificulta ainda mais, eventualmente, investimentos de marketing e, portanto, captação dessas empresas de menor porte, podem fazer com que as empresas venham a sofrer.

Por mais que não desejemos mal a ninguém – pelo contrário, achamos que o setor é pujante e pode acomodar muita gente – o fato é que estamos com uma bela posição de caixa.

É uma Empresa arrumada e pronta para crescer e acreditamos que poderá haver muitas oportunidades muito interessantes na linha do M&A, mas sempre com essa nossa responsabilidade de não confiar no FIES para efeito de crescimento, de fazer a conta do NPV direito, de compartilhar com todo mundo nas Assembleias e de tomar cuidado agora na precificação e nas condições de pagamento, para refletir a situação do mercado e também a nossa própria situação de caixa.

Vera Rossi:

Obrigada pelas respostas. Eu tenho um *follow-up* em relação à primeira pergunta. Por quantos anos vocês acham que essa tendência de expansão de margem que vocês estão apresentando consistentemente nos últimos cinco anos continua? E o que precisa continuar fazendo ou começar a fazer para manter essa expansão de margem?

Rogério Melzi:

Vera, na verdade, é mais do mesmo. A Estácio criou uma estratégia mais ou menos em 2010 ou 2011, mirando 2020, que é longo-prazo, mas é pautada muito no crescimento orgânico, no *benchmark* interno, na melhoria contínua e em aquisições.

Basicamente o que fizemos aqui, vocês que nos acompanham há mais tempo sabem que a Estácio, a partir de 2008, é por si só um grande *case* de aquisição e integração, porque, na verdade, eram 18, 17 ou 16 estados operando de forma completamente independente e diferente. Quando chega esse nosso novo grupo que vem unir forças aqueles que já estavam na casa, o que fizemos foi um mega processo de padronização e de posterior integração, tornando assim a Estácio que conhecemos hoje.

De repente, nos demos conta de que ao invés de fazer aquisições transformacionais – que, embora tenham um valor sim, são de muito mais risco e envolvem muito mais impacto financeiro, uma integração absurdamente complexa muitas vezes – nós podíamos repetir mais do mesmo e continuar fazendo aquisições de pequeno e médio porte, de modo a reproduzir a mesma estratégia que havíamos feito aqui dentro com as nossas primeiras instituições a partir de 2008 e tem funcionado muito bem.

Então nossa ideia para continuar expandindo nossa receita, nosso EBITDA e nossa margem é seguir com essa estratégia com a mesma disciplina. Quando houve essas externalidades positivas, muita gente fazendo aquisição, nós sendo questionados, “porque vocês também não”, e essa coisa toda com o FIES que parecia ser uma vida, até certo ponto, mais tranquila do ponto de vista de gestão de riscos, mas não é uma estratégia por causa disso, então também não vamos mudar agora.

Acredito que ao seguir com a mesma estratégia, mesma disciplina, mesmo cuidado, temos, sim, alguns bons trimestres pela frente, de crescimento, expansão, aumento de margem e busca de retorno para os nossos acionistas. Não sei precisar quantos anos, mas posso dizer que não consigo saber quando vai parar. Acho que somos como uma locomotiva, uma composição em movimento que ainda vai se mover bastante por alguns anos.

Virgílio Gibbon:

Só complementando, Vera, lembre-se de que em 2015 a nossa capilaridade no EAD mais do triplicou, ou seja, tem outro *business* que começa a ter um *share* maior no nosso resultado e que vem com uma margem operacional maior do que o negócio presencial.

Vera Rossi:

OK, muito obrigada.

Lucas Lopes, Credit Suisse:

Obrigado pela pergunta. Estava observando o *guidance* e, dada as travas desse FIES, a queda que está passando no 1T, fica implícito que o crescimento de captação, olhando apenas o crescimento de alunos não FIES, tem que ser algo na casa entre 25% e 30%. Queria saber quão confortáveis vocês estão com esse *guidance*, dado que já estamos no final do 1T. Em outras palavras, queria saber quão contratado o *guidance* para o 1T15 de crescimento de base de alunos já está.

Rogério Melzi:

Lucas, eu vou deixar bem claro uma coisa: não é *guidance*. A Estácio não dá *guidance*. Isso é realidade, é o número que temos na mão hoje, estamos reportando um resultado e reportando uma captação. Hoje,

estamos no meio, praticamente acabando a captação, e o número que enxergamos é esse. Não há nenhuma projeção para frente, não há nenhuma expectativa para frente, embora eu queira falar um pouco para vocês sobre evasão a seguir, mas deixa o Virgílio comentar especificamente a numerologia, que é a área dele.

Virgílio Gibbon:

Lucas, só para dar um pouco mais de cor sobre essa captação *same shops* que estamos falando que está crescendo entre 8% e 13%, abrindo os 99.000, lembre-se de que no ano passado, em 2014, entre cerca de 1/3 da nossa captação veio através de matrículas no FIES. Quando olhamos essa captação crescendo entre 8% e 13%, vamos considerar 13% para facilitar os números, esses 99.000 seria algo em torno de 112.000 ou 113.000 matrículas para 2015.

Hoje já temos em um processo de encerramento da adesão ao FIES cerca de 20.000, estamos esperando algo em torno de 25.000 a 30.000. Esses 5.000 alunos, formalizando seu contrato ou não, dão o lastro para essa operação de 8% para 13%. É até fácil de fazer a conta, como captamos 100.000 alunos no ano passado, 113.000 seria algo perto dos 13%.

Dado isso, se é 25.000 a 30.000 alunos vindos do FIES, estamos considerando algo em torno de 5.000 alunos no PRAVALER, já temos 3.000 contratos em processo de fechamento com o PRAVALER, a procura está muito alta em apenas duas semanas que lançamos o produto em definitivo, ou seja, nossa matrícula não FIES que tinha sido em torno de 66.000, 67.000 no ano passado, ficaria algo em torno de 78.000 a 83.000 para completar os 113.000.

Lógico que esse número mexe se ficarmos navegando entre os 8% e os 13% de crescimento da nossa captação. Ou seja, são números que estão dentro de casa, já estamos vendo o processo de formalização dos novos contratos no FIES, então pode ser um pouco para cima ou para baixo. Imagino que não consigamos fazer a matrícula dos 13% que estão querendo fazer matrícula conosco, o intervalo mínimo que vemos seria em torno de 25.000 matrículas no FIES.

Rogério Melzi:

Só para completar também, queria aproveitar a deixa, a beleza de ter uma Empresa que se organizou bem para todos esses anos é que nós nos permitimos planejar, olhar para frente, entender o contexto e nos adaptarmos com muita rapidez.

Eu, particularmente, me envolvi diretamente com essa ocorrência toda do FIES, Brasília várias vezes, eu vivi um mundo muito externo nesses últimos dois ou três meses, o que eu não gosto. Gosto muito de percorrer nossos campi, conversar com alunos, a minha vida aqui é essa, mas a verdade é que durante os três meses eu fiquei um tanto ausente e é até melhor eu ter um pouco de medo porque parece que o pessoal não sentiu muita falta aqui.

Independente disso, a minha equipe tocou, nós temos essa característica que pôde tocar a Estácio com precisão. Enquanto eu fazia isso, o Virgílio trabalhava em um plano de ação, usando toda a nossa estrutura matricial para que pudéssemos vir aqui dizer que nossa meta está mantida e que sabemos o que fazer com o nosso caixa. As coisas não acontecem por acidente.

O pessoal do Alexandre Ferraz, uma estrutura enorme distribuída no Brasil todo, cuidava da captação para que pudéssemos mostrar esses números aqui para vocês hoje e para nós mesmos.

Antes de entrarmos no período de aulas, outro diretor que está aqui e que eu vou pedir para falar um minuto com vocês, que é o Gilberto Castro, já fazia um plano para evasão, porque imaginávamos, sim, que poderia haver um problema maior por conta do FIES e por conta de toda a incerteza, por conta até de um eventual aumento de desemprego, caso aconteça. Não adianta querermos reagir na hora que acontece, a história se constrói antes.

Queria pedir para o Gilberto se apresentar e rapidamente falar um pouco sobre o que ele pensou para conter a evasão que pode acontecer a partir do momento em que concluirmos a montagem da nossa base. Por favor, Gilberto.

Gilberto Castro:

Bom dia, pessoal. Inicialmente, queria lembra-los que a Estácio tem um modelo de ensino único no Brasil em todas as suas mais de 80 unidades e um modelo de gestão também único nas nossas mais de 80 unidades, o que nos permite responder de forma rápida e eficaz a essas mudanças de ambiente.

No nosso caso, quando tivemos as notícias no início do ano, uma luz acendeu para nós apontando a ameaça da evasão. Então nós tivemos, no início do ano, um projeto que estamos chamando de “Retenção de Alunos”, que está dividido, basicamente, em duas grandes frentes.

Uma frente preventiva, em que montamos um sistema de informações em que passamos a monitorar as faltas dos alunos, a inadimplência dos alunos. Nós temos um sistema de reclamação aqui muito eficiente também, que nos ajuda a detectar qualquer problema em um campus, e aí passamos a usar esse sistema de reclamação para tentar monitorar também o comportamento do aluno.

Com esses indicadores, temos uma célula centralizada que entra em contato com a coordenação do curso e, de forma organizada e em conjunto com os campi, passamos a ter contato com esses alunos nos primeiros sinais que eles dão de algum desinteresse ou de algum abandono com o nosso curso, agindo assim de forma preventiva para evitar a evasão.

Levantamos, no final do ano passado, quais eram as disciplinas de primeiro período que estavam tendo maiores índices de reprovação e iniciamos este ano já com aulas de reforço para essas disciplinas, em que os alunos têm mais dificuldade de performar e, portanto, tínhamos uma reprovação maior.

Com isso, entendemos que haverá um impacto muito positivo na evasão dos alunos e vamos conseguir reter esses alunos. Mas, mesmo assim, para aqueles alunos que nos solicitarem trancamento de matrícula, redesenhamos todo um processo que tínhamos de retenção de alunos, em que pegamos o *benchmark* interno, ou seja, as células que temos nos nossos campi, que consegue reverter a maioria dessas solicitações.

Então, redesenhamos esses processos, escalamos pessoas, tanto da área acadêmica como da área administrativa, que são pessoas com bastante tempo de casa, sêniores nessas duas áreas, e aí com uma boa base de conhecimento, tanto acadêmico como administrativo, passamos a atender a esses alunos.

Copiamos esse modelo dessas células que chegavam a ter um índice – uma capacidade – de retenção que era acima do dobro da média que tínhamos na Estácio. Essas são algumas das medidas que estamos tomando, que nos levam a acreditar que vamos conseguir ter sucesso no nosso programa de retenção de alunos.

Rogério Melzi:

Obrigado, Gilberto. Isso leva tempo, não é? Há alguns meses que esse pessoal está se preparando para entrar em campo agora.

Lucas Lopes:

Perfeito. Muito obrigado.

Maria Tereza, Banco UBS:

Bom dia a todos. Minha pergunta é sobre EAD. Vocês estão vendo algum risco de canibalização do preço inicial, não só nesse cenário de alunos não sendo atendidos pelo FIES, mas também pela questão macro, talvez até mais para o 2S e; em um ambiente competitivo também, vocês esperam algum tipo de pressão em preços no EAD para os próximos anos? Obrigada.

Rogério Melzi:

Ainda não vimos, mas na verdade, eu vou falar uma hipótese aqui que eu não sei até que ponto estou certo ou não, mas de repente pode acontecer até o contrário, neste trimestre em particular, porque os alunos estão lendo os jornais, estão vendo a dificuldade de conseguir FIES e, de repente, até possam ter acelerado um pouco essa tentativa de vir para o presencial, já que depois pode ser mais difícil, até pela história da nota de corte.

Então, hoje, não há evidência nenhuma com relação à migração entre A e B. Também não há evidências, no nosso caso em particular, de nenhuma disputa maior em termos de *market share*. Acho que isso vai acontecer nos próximos anos, porque à medida que mais licenças forem concedidas pelo MEC é natural que haja mais sobreposição e é por isso que essa ideia de construir diferenciais é tão importante.

Porque na hora que houver essa sobreposição, se você não tem o que apresentar em termos de conteúdo, em termos de tecnologia, de conveniência, de inovação, de nome, de empregabilidade, de nada adianta você ser grande, ter uma onipresença; você vai entrar em uma disputa por preço. E nós, para tentar fugir disso, vimos desde 2011/2012 construindo esses diferenciais.

Outra coisa que é um dos potenciais desenhos que estamos fazendo – é um embrião, mas pode ser uma grande saída para daqui a pouco – é o fato que o Gilberto comentou aqui – de termos um modelo de ensino padronizado. Ele é padronizado, inclusive, entre EAD e presencial, a ponto da prova dos alunos das disciplinas serem iguais para alunos presenciais e alunos à distância.

A Estácio acredita no modelo futuro híbrido, um modelo futuro em que o aluno vai acabar escolhendo as disciplinas que quer fazer – presenciais ou à distância – e isso pode ajudar, inclusive, na composição de preços, caso haja uma estratégia que permita diferenciar, por exemplo, disciplinas *online* e fazer uma combinação que seja mais ajustada para o bolso do aluno.

Agora, para você fazer isso, você tem de ter passado pela dor que nós passamos nos últimos cinco anos, de uniformizar o sistema de ensino no Brasil todo, quer dizer, de criar um modelo comum, de vender isso para 8.000 professores, de os fazer aceitar a ideia de que nenhum professor isolado pode ser tão forte quanto 8.000 professores unidos.

Feito isso e investido, sei lá eu, quase R\$100 milhões a essa altura, é possível criar soluções inteligentes como essa, que vão permitir que eventualmente mexamos no *price point* sem perder a rentabilidade e, de quebra, ainda surja como uma inovação muito forte no mercado.

Virgílio Gibbon:

Deixe-me só complementar um pouco, dando um pouco da visão histórica disso. Quando voltamos um pouco no tempo, em 2009/2010, tivemos sim um pouco da canibalização.

Lembramos lá dos tecnólogos, que tinham um tíquete médio mais baixo e aí quando lançamos o EAD vimos, sim, uma migração dos nossos cursos de tíquete médio na faixa de R\$300, R\$400, para o nosso EAD. Então você via lá os cursos de gestão de RH sendo canibalizados, o tecnólogo indo para o nosso curso de administração, por exemplo, no EAD.

Quando foi lançado o FIES, vemos outro fenômeno, ou seja, aquele aluno que havia migrado lá em 2010 para o curso de EAD por conta do tíquete começa a voltar para o presencial porque agora ele tem o FIES, ele tem uma oportunidade nesse financiamento.

Uma das oportunidades que temos agora, até oferecendo como alternativa, o PRAVALER, é exatamente deixar uma mensalidade compatível – na mesma ordem de grandeza, pelo menos – com o curso EAD, ou seja, ele está pagando só 50% do valor dessa mensalidade, então eu acho que esse efeito é meio que neutralizado como opção que damos com o PRAVALER com o aluno, ou seja, aquele aluno não vai migrar do presencial para o EAD por conta do tíquete – ele tem uma alternativa caso ele não consiga o FIES.

E, por fim, ou seja, como o Melzi também adiantou, como temos um modelo único, ou seja, o modelo de avaliação, o conteúdo, são exatamente iguais entre o presencial e o EAD, se por último caso o aluno perder sua flexibilidade ou então se ele tem um problema, não quer se endividar e ele quer reduzir o tamanho do endividamento dele, é uma alternativa sim ele ir para o EAD, mas acho que essa seria uma última alternativa. Mas a boa notícia é que não perderíamos esse aluno, sem nenhum prejuízo acadêmico para ele. Está bom?

Maria Tereza:

Perfeito. Muito obrigada. Só um *follow-up*. Temos ouvido falar bastante sobre o FIES 2.0, que seria uma evolução do FIES, e que as instituições privadas ativamente participariam da criação desse produto. Qual é a expectativa de vocês em torno disso – da evolução do programa – e o quão insustentável vocês acham que o FIES como é hoje está e se isso pode trazer algum risco na participação do FGEDUC ou alguma outra medida? Obrigada.

Rogério Melzi:

Tereza, olha só, temos uma expectativa sim de participar ativamente disso. Eu fui interlocutor no Ministério – nem sei quantas vezes eu estive lá com meus colegas da ABRAES e outros presidentes – e, de fato, parece haver uma disposição deles e também da Fazenda, que está se envolvendo nessa discussão, para que haja uma solução, uma gestão conjunta.

Claro que, também, no primeiro momento, eles têm de fazer algo mais entre eles, o próprio Ministério, mas eu acho que há espaço sim para que participemos disso. É difícil dizer o que será feito, além daquilo que já foi informado na questão, por exemplo, do desenvolvimento de um novo sistema, para casar oferta e demanda.

Agora, eu creio que o programa, para se tornar sustentável, tem de, também, ter alteradas as suas próprias margens. Não faz sentido um subsídio, para mim pelo menos, desse tamanho. Acho que não é necessário, não vai reduzir a demanda se esse subsídio for menor. Não sei se essa carência de um ano e meio, também não sei se esse tempo todo de pagamento.

Acho que talvez um ponto nevrálgico seja o aluno ser convidado ou cooptado, ou induzido, motivado a contribuir mais durante o programa, para que isso gere mais engajamento, mais responsabilidade por parte do aluno. Então eu acho que há uma série de coisas que têm de ser mexidas no programa que não vão fazer com que o programa perca interesse, que vão fazer com que ele se torne muito mais sustentável do ponto de vista da contabilidade pública.

Agora, há outra discussão que tem de ser feita, que está dentro do nível do congresso, que é quanto o governo, o Brasil, de um modo geral, quer investir no programa. Porque, na essência, R\$10 milhões, R\$12 milhões, R\$15 milhões, R\$20 milhões, de repente – até porque isso compõe a dívida pública, não afeta o superávit primário – não é tanto assim quanto se pensa, desde que seja planejado, desde que seja considerado na hora de fazer o planejamento da União.

Então são duas funções: primeiro, quanto nós, como nação, queremos investir no FIES e, segundo, dado esse volume, como fazer para que ocorra o melhor uso dessa quantia de recursos. E aí sim, nessa segunda, nós temos de participar ativamente.

Maria Tereza:

Perfeito. Muito obrigada e parabéns pelos resultados.

Thiago Macruz, Itaú BBA:

Oi, pessoal. Na verdade eu só tenho uma dúvida: ouvimos de algumas companhias do setor que há uma trava implícita nos contratos novos – de alunos novos – do FIES, perto de 30% de tudo que foi o *intake* FIES de 2014. Acho que isso não é um número formal. Acho que isso é um número a que algumas companhias conseguiram chegar fazendo contas, usando evidências empíricas.

E a minha pergunta para vocês é se vocês enxergam essa mesma trava e, se vocês não enxergam, se há alguma diferença entre o sucesso de vocês em conseguirem fazer o aluno, de fato, pegar o financiamento do FIES entre a região Norte e Nordeste e o resto da operação de vocês. Essa é a pergunta. Obrigado.

Rogério Melzi:

Olha só, se há uma coisa que eu posso criticar publicamente na postura do Ministério nessa situação toda é essa falta de clareza, porque é óbvio que o Ministério tinha de agir, tinha de colocar alguns limites para o sistema. Isso ninguém discute porque todos querem o melhor para o nosso país no longo prazo. Agora, tinha de ser mais claro, quer dizer, não estou nem falando das instituições que precisam fazer seu planejamento, mas dos próprios alunos.

Eu acho que tem faltado essa transparência ao Ministério, embora acho que também haja muita coisa positiva na relação que conseguimos criar com eles nesse período. Então a verdade é que não sabemos. Outra coisa, aqui, talvez porque nunca colocamos tanta ênfase no FIES, eu confesso a você que não nos preocupamos em fazer essa conta.

Acho que ninguém na sala aqui – a sala está lotada – sabe falar esse número para vocês de um modo científico. Não testamos, não fomos tão longe nessa frente, talvez porque não fizesse tanta diferença para nós.

O que eu posso lhe falar com relação à sua pergunta sobre geografia: o que acontece? Chega uma hora que o sistema começa a mandar uma mensagem para o aluno dizendo que as vagas estão esgotadas para aquele curso e campus. Então isso mapeamos, claro, porque temos de atuar onde há o esgotamento para tentar trazer o aluno de outras formas.

E, de fato, as regiões do Sudeste estouraram muito antes. Elas chegam a esse limite, que nós não conhecemos, muito antes do que as regiões do Norte e Nordeste. Então, talvez, sim, a nossa exposição no Norte e Nordeste, que foi uma coisa estratégica – também não aconteceu de modo aleatório – tenha até ajudado um pouco nessa distribuição.

Agora, tudo que eu lhe disser é hipotético, porque não há evidência, realmente, nenhuma, de que há, por exemplo, uma destinação para a região ou de que há, também, para algum curso em particular, ou que há alguma coisa baseada nos critérios de qualidade. É tudo empírico.

Virgílio Gibbon:

Só complementando o Melzi, esses 33%, verdade ou não, há que se lembrar de que há muitas vagas que autorizamos, há muitos cursos novos, há *greenfields* e há aquisições, ou seja, então é 33% com relação à base instalada de 2014, que cresceu bastante. Então, por isso que talvez o número de matrículas que estamos vendo vindo do FIES está longe de estar 33% do 1S, está muito mais próxima do número total do ano passado do que desses 33%.

Thiago Macruz:

Está ótimo, pessoal. Muito obrigado pelas respostas.

Operador:

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

Rogério Melzi:

Muito obrigado. Nós sabemos que há muitas perguntas na fila ainda. Peço desculpas a quem não conseguiu responder aqui. Vai ter o *call* em inglês na sequência, eu convido vocês a participarem e fazerem suas perguntas ali e também, claro, como sempre, todo o nosso time aqui – eu, Virgílio, Flávia, RI – estamos à disposição para que nos próximos dias, agora sim, fora do *quiet*, já com mais evidência, já com mais informações, possamos compartilhar com vocês os nossos pensamentos.

Peço desculpas. Gostaríamos muito de ter feito isso antes, durante esse período todo dessa crise que se instalou, mas a verdade é que também não tínhamos os elementos suficientes para vir fazer e adotar uma postura honesta, correta, lúcida e transparente com vocês. Então a melhor opção algumas vezes é realmente aguardar o momento adequado para poder comunicar.

Acho que, com as informações que temos agora, tanto com relação ao FIES, com o ciclo quase concluído e também com relação aos nossos próprios números, nossa capacidade, nossas dificuldades e os problemas, nós podemos começar a interagir de modo muito mais construtivo com todos vocês.

Para encerrar, em momento algum queremos passar uma percepção de que a Estácio menospreza as dificuldades pelas quais o país passa, sejam elas de ordem econômica, seja alguma coisa ligada ao desemprego, à incerteza, à incredulidade. Todo mundo é brasileiro aqui, todo mundo sabe o que eu estou falando. E nós também não menosprezamos de modo algum o que aconteceu com o FIES e o impacto que isso possa ter nas nossas vidas.

De modo algum isso passa pela nossa cabeça, só que acreditamos muito que é nessas horas, quando os desafios aparecem, e principalmente esses que eram imprevistos – porque se por um lado todos sabiam que 2015 seria um ano difícil para as empresas no Brasil, acho que ninguém poderia imaginar a intensidade e rapidez das mudanças no FIES.

É justamente nessas horas que as empresas que se preparam ao longo dos anos, que acreditam no longo prazo, que constroem fundamentos, que têm uma equipe unida, que têm uma cultura, têm a oportunidade de tentar pelo menos se diferenciar e mostrar que no longo prazo essa ideia, essa fixação, essa disciplina da melhoria contínua é uma estratégia que agrega extremo valor, não só para nós investidores, colaboradores e executivos, mas para todos que confiam na nossa marca, na marca Estácio, para buscar um lugar melhor na sua vida.

Então, com isso eu concluo e espero ver vocês todos nos próximos dias, nas próximas semanas, em interações com o mercado. Um abraço a todos.

Operador:

A teleconferência da Estácio Participações está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.

“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.”