

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Estácio Participações para discussão dos resultados referentes ao segundo trimestre de 2015.

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 2º trimestre de 2015.

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

Ao final da apresentação, vamos abrir para perguntas e respostas.

Começando pelo slide número dois da nossa apresentação, que também está disponível em nosso website, vamos falar sobre os principais destaques do trimestre.

Os resultados da Estácio neste 2º trimestre de 2015 foram mais uma vez fortes e consistentes, reforçando a nossa capacidade de manter um bom ritmo de crescimento apesar do cenário turbulento e das incertezas causadas pelas alterações no FIES ocorridas ao longo do primeiro semestre de 2015. Após concluirmos mais um ciclo de captação recorde no primeiro trimestre do ano, nosso esforço e organização internas deram resultado e os índices de evasão ficaram absolutamente sob controle, nos permitindo fechar o 2T15 com uma base total de 501,5 mil alunos, 30,9% maior do que a base apresentada no final do mesmo período do ano passado.

Nossa Receita Operacional Líquida atingiu R\$774,3 milhões no 2T15, um crescimento de 31,4% em comparação com o ano anterior, ao passo que o nosso EBITDA totalizou R\$166,1 milhões, um crescimento de 57% e uma expansão de margem de 3,4 pontos percentuais em relação ao 2T14. Nosso Lucro Líquido atingiu R\$131,9 milhões no período, 53,4% acima do registrado no

2T14, e o nosso Lucro por Ação alcançou R\$0,42, um aumento de 44,8%. Por outro lado, como já esperado, nosso Fluxo de Caixa foi bastante impactado pelo calendário FIES nesse primeiro semestre, mas nossa sólida posição de caixa e nossa organização interna nos dão conforto para passar por esse momento de dificuldade externa, enquanto aguardamos a regularização do fluxo FIES a partir do 2º semestre de 2015.

Seguimos também nosso processo de expansão orgânica e inorgânica. Após a abertura de 4 novos campi no 1º trimestre, conseguimos em 1º de julho o credenciamento de mais dois Centros Universitários, de nossas IES em Juiz de Fora e Boa Vista. Ao mesmo tempo, continuamos atentos às boas oportunidades de mercado e anunciamos uma nova instituição que passará a integrar o grupo Estácio, nosso primeiro movimento de aquisição no ano, com a formalização do compromisso de compra da Faculdade Nossa Cidade (FNC), em Carapicuíba, no estado de São Paulo, com cerca de 8,7 mil alunos e mais de 16 mil vagas autorizadas. Localizada em uma área estratégica do mercado de São Paulo, a Instituição vem crescendo a altas taxas nos últimos anos, e passa a ser mais um excelente ativo a agregar valor para a nossa Companhia.

Também na frente de expansão, tivemos uma ótima notícia com a divulgação do resultado preliminar do Edital para a criação de novos cursos de Medicina no país. O MEC selecionou a Estácio para a oferta em cinco novas cidades no Brasil: Angra dos Reis, no Rio, Alagoinhas e Juazeiro, na Bahia, Jaraguá do Sul, em Santa Catarina e Ijuí, no Rio Grande do Sul. Algumas dessas praças, inclusive, já haviam sido mapeadas como oportunidades para greenfields, o que as tornam ainda mais interessantes no médio prazo. No total, a Estácio foi escolhida nesse resultado preliminar para 275 novas vagas anuais e confirma sua posição de líder na oferta da graduação em Medicina no país, corroborando ainda mais a qualidade já percebida após a nossa vitória no processo de transferência assistida para receber os alunos de Medicina da Universidade Gama Filho em 2014. Ainda no âmbito regulatório, recebemos também a notícia da aprovação por unanimidade pelo Conselho Nacional de Educação (CNE) de uma nova licença EAD para a Estácio, no nosso Centro Universitário em Santa Catarina. Quando esse processo for concluído junto ao MEC, após a assinatura do Ministro da Educação, poderemos adicionar 16 polos em cidades estratégicas para a Estácio, aumentando assim a nossa capilaridade e melhorando a distribuição do nosso produto pelo Brasil.

Agora, passo a palavra para o Virgílio, que vai dar mais detalhes sobre os nossos resultados deste trimestre de 2015 e no final da apresentação eu retorno para fazer as minhas considerações finais.

Virgílio Gibbon

Obrigado, Melzi. Bom dia a todos.

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

No primeiro gráfico, mostramos os números de base de alunos referente ao 2º trimestre de 2015. Fechamos o trimestre com 501,5 mil alunos, 30,9% acima do registrado no 2º trimestre de 2014. São 349,3 mil matriculados nos cursos presenciais e 96,0 mil nos cursos de ensino a distância, além dos 56,2 mil alunos vindos 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 15,1% no presencial e 20,9% no EAD.

É importante destacar, o bom desempenho no controle da taxa de evasão nesse trimestre, que alcançou 7,5% da base de graduação, uma piora de apenas 0,3 p.p. em relação ao observado no 2T14, apesar das dificuldades decorrentes das mudanças no processo do FIES e da insegurança com relação ao cenário macroeconômico do país. No segmento EAD, o desempenho foi ainda melhor, com uma melhora de 2,2 p.p. na taxa de evasão na graduação.

Esse resultado já reflete o efeito das iniciativas para melhorar esse indicador, em particular, o Projeto Retenção, detalhado no release de resultados do 1T15. A Estácio continua com os esforços de combate à evasão e não-renovação e estas novas ferramentas de retenção podem trazer mais resultados nos próximos trimestres, pois teremos todo o tempo e condições para evoluir fortemente a gestão desses indicadores, ao contrário desse primeiro semestre de 2015, quando foi surpreendida pelas mudanças no FIES.

No gráfico ao lado, vemos que a receita operacional líquida aumentou 31,4% neste trimestre em relação ao mesmo período do ano anterior, para um total de R\$774,3 milhões, evidenciando o resultado do crescimento da nossa base de alunos. No conceito same shops, desconsiderando as aquisições concluídas em 2014, a receita operacional líquida também apresentou crescimento consistente, de 20,4%.

No 2T15, o ticket médio presencial cresceu 5,3%, em linha com nossas expectativas e um pouco abaixo da inflação acumulada no ano, basicamente em função do maior nível de bolsas e descontos utilizados na captação dado o cenário mais adverso com as limitações ao FIES enfrentadas pelos nossos alunos e candidatos, que acabaram impactando todo o semestre.

Por sua vez, o ticket médio EAD, desconsiderando a UniSEB (uma vez que a política de preços é diferente, em função dos repasses para os parceiros) e a pós-graduação em parcerias, ficou relativamente estável, apresentando redução de apenas 0,4%, lembrando que o ticket EAD ainda é impactado pelo crescimento do “EAD Mais”.

Indo para o slide número quatro, vemos a análise vertical dos nossos Custos e Despesas Operacionais.

No 2T15, o custo caixa como percentual da receita líquida continuou a apresentar melhora oriunda dos esforços de gestão e da escalabilidade do negócio. No 2T15, essa linha apresentou melhora de 1,0 p.p. em relação ao 2T14, em função dos ganhos de:

- (i) 1,0 p.p. na linha de pessoal e encargos, refletindo os ganhos esperados na gestão do custo docente e o aumento gradual da participação do EAD na operação; e de
- (ii) 0,8 p.p em material didático.

As demais linhas permaneceram relativamente estáveis em relação ao 2T14, com uma piora de apenas 0,4 p.p. em:

- (i) alugueis, cuja comparação com o 2T14 é prejudicada por uma reversão de provisão ocorrida no passado. Além disso, temos sete unidades a mais em relação ao 2T14, tanto de aquisições quanto expansão orgânica, ainda com baixa maturação, que

impactaram a linha em R\$4,5 milhões. No acumulado do semestre, a rubrica ficou em 7,5%, apenas 0,1 p.p. acima do ano passado; e

- (ii) serviços de terceiros e outros, negativamente afetado pelo aumento do custo com energia elétrica, que teve um aumento de 40% no custo do fator.

A linha de despesas comerciais representou 12,2% da nossa receita operacional líquida, mostrando um ganho de eficiência de 1,5 p.p, como resultado dos ganhos de 1,2 p.p. na linha de “PDD” e de 0,3 p.p. na linha de “Publicidade”.

As despesas G&A, por sua vez, representaram 10,7% da receita líquida nesse trimestre, uma melhora de 1,0 p.p. em relação ao 2T14, principalmente em função do ganho de 1,4 p.p. na conta de “Pessoal” que mais do que compensaram, principalmente, a piora na linha de “Eventos Institucionais”, impactada em R\$8,5 milhões relativos ao nosso patrocínio para os Jogos Olímpicos Rio 2016, sobre o qual já comentamos nos últimos trimestres. Lembrando 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 EBITDA), afetando apenas a margem do período. Excluindo o efeito desse patrocínio, as despesas G&A teriam representado 9,7% da receita líquida no 1T15, um ganho de 2,0 p.p.

Agora no slide cinco, vemos o crescimento do nosso EBITDA no trimestre que alcançou R\$166,1 milhões, um aumento de 56,6% e um crescimento de 3,4 p.p. na margem em relação ao segundo trimestre de 2014, que alcançou 21,4. Essa melhora é resultado principalmente dos ganhos de eficiência obtidos nas linhas de “Pessoal” (tanto em custo quando em despesas gerais e administrativas) e em despesas comerciais (“PDD” e “Publicidade”). Mais uma vez, apresentamos um trimestre com expansão de margem consistente, evidenciando nossa disciplina no controle de custos e despesas e o ritmo contínuo de ganho de eficiência operacional.

Já o Lucro Líquido acompanhou o crescimento do EBITDA e aumentou em 53,4%, alcançando R\$131,9 milhões.

No slide seis apresentamos o nosso Contas a Receber.

Os dias do nosso Contas a Receber, incluindo recebíveis e receita líquida do FIES, atingiu 127 dias, ou seja, aumento de 51 dias em relação ao 2T14, impactado sobretudo pelo novo calendário de repasse e recompra FIES vigente em 2015. Excluindo a receita líquida FIES e os recebíveis FIES do cálculo, nosso PMR ex-FIES ficou em 98 dias.

Esse aumento de 11 dias no nosso prazo médio de recebimento ex-FIES é em parte explicado pela menor penetração de FIES na base de ingressantes e por um montante de 10 mil alunos que perderam FIES após o 4T14, quando o FNDE passou a restringir aditamentos retroativos. Assim, esses alunos, após a renegociação dos seus débitos do segundo semestre de 2014, migraram para a base ex-FIES em 2015.1, contribuindo para o aumento do Contas a Receber em cerca de R\$26 milhões, o equivalente a 6 dias.

Como podem ver no slide sete, o contas a receber FIES atingiu em R\$552,5 milhões, um aumento de R\$226,6 milhões em relação ao 1T15, um reflexo direto do novo cronograma de repasse e recompra do FIES anunciado em dezembro. Além disso, o atraso acentuado no processo de aditamento de contratos no 1S15 contribuiu substancialmente para o acúmulo de

recebíveis FIES, devido ao menor volume de repasse de certificados. Por outro lado, devemos ter uma melhora nesse indicador com o recebimento dos certificados das competências de abril e maio no 3T15, dentro do calendário proposto pelo MEC e por conta da regularização dos aditamentos que levaram mais tempo para serem concluídos.

Conseqüentemente, do total da receita FIES de cerca de R\$688 milhões no 1S15, tivemos repasses no valor de cerca de R\$130 milhões referentes às competências de janeiro, fevereiro e março. Tal defasagem no valor dos repasses é explicada pelo atraso no processo de aditamento que apenas começou efetivamente em março de 2015 após a reabertura do SisFIES pelo FNDE, o que fez com que a maior parte dos aditamentos e adesões acontecessem posteriormente às datas de leitura para os repasses das três primeiras competências do ano.

Esta diferença de cerca de R\$558 milhões, bem como o saldo no contas a compensar (referentes aos certificados já emitidos) no montante de R\$74,4 milhões, entrarão no caixa da Companhia ao longo do 2S15, conforme previsto no cronograma anunciado pelo MEC em dezembro. Por essas razões, o PMR FIES ficou em 187 dias no 2T15, um aumento de 91 dias em relação ao 2T14.

O slide número oito, mostra no nosso fluxo de caixa operacional. No 2T15, tivemos um fluxo de caixa operacional (FCO) negativo em R\$132,5 milhões, impactados especialmente pela variação negativa no capital de giro decorrente desse acúmulo de recebíveis FIES. É importante lembrar que, além do novo cronograma de recebimento, que por si só já impacta a nossa geração de caixa em 2015, o fechamento do SisFIES durante um período importante do semestre atrasou o processo de aditamento dos alunos, prejudicando os repasses desse início do ano.

Assim, temos perspectivas de melhora na geração de caixa do 2S15 com o recebimento de todo esse montante de repasses, revertendo a tendência negativa observada no 1º semestre.

Passando para o slide nove, falamos um pouco dos resultados da UniSEB.

Na tabela no canto esquerdo, vemos que a base de alunos total alcançou 43,6 mil alunos, um crescimento de 15,7% em relação ao 2T14. A base de graduação EAD atingiu 32,0 mil alunos, um aumento expressivo de 20,0% em relação ao mesmo trimestre do ano passado, influenciado pelo bom número de captação apresentado no 1T15 e bom controle da evasão no 2T15. A base de graduação presencial, por sua vez, alcançou 2,9 mil alunos, um aumento de 41,5% na comparação com o 2T14. O crescimento significativo da base total em relação ao trimestre anterior já denota o efeito das três bem sucedidas captações sucessivas realizadas após o closing da aquisição, revertendo a estabilidade na base de alunos que vimos em 2014.

Todo esse bom resultado, aliado à nossa gestão na UniSEB, começa a se traduzir nos resultados financeiros. Na tabela no canto direito, vemos que receita operacional líquida da UniSEB standalone alcançou R\$36,0 milhões para um EBITDA UniSEB de R\$16,4 milhões no trimestre, resultando em uma margem EBITDA de 45,5%, contribuindo para alavancar nossa margem operacional com o aumento do EAD no mix da nossa operação. Desde que consolidamos a UniSEB em nossas operações, temos um EBITDA acumulado de R\$53,4 milhões nos últimos doze meses, para uma margem de 45,0%. Temos plena convicção de que na UniSEB ainda temos muitos frutos a colher com a alavancagem da operação, os ganhos de eficiência e as sinergias com a operação da Estácio, além do aumento gradual do ratio de

alunos por polo, que já atinge a casa de mais de 320 em comparação com a média de cerca de 300 ao final do 2T14, mesmo com a abertura de 7 novos polos.

Além disso, a integração segue a todo vapor e caminha para os seus últimos estágios. Na Graduação EAD, destacamos a evolução, dentro do previsto, do projeto de migração dos cerca de 20 mil alunos de 77 polos que passarão a utilizar os sistemas Estácio já no início de 2016. Esta migração será um importante marco no processo de integração, pois encerrará o ciclo de migração dos alunos de EAD da UniSEB para os sistemas Estácio, iniciado no 2º semestre de 2014. Essa migração trará ganhos de sinergia na operação e viabilizará a desativação do sistemas legados da Graduação EAD da UniSEB.

No slide dez, vamos falar um pouco sobre o FIES. Nossa base de alunos FIES alcançou 146,1 mil alunos ao final de junho, representando 43,8% da nossa base de graduação presencial após o fim do processo de adesão ao FIES que se encerrou em 30 de abril. É bom ressaltar que, após essa data, alguns alunos que tinham iniciado o processo conseguiram finalizar a contratação no SisFIES, de forma que vimos o número de contratos aumentar em relação ao que havia sido divulgado anteriormente para o mês de abril. Assim, 22,1 mil calouros conseguiram contratar o FIES no 1º semestre.

Não podemos deixar de reforçar novamente que a nossa excelente captação, apesar do menor número de novos contratos FIES, confirmou a eficácia da nossa estratégia de sempre buscar usar o FIES de forma responsável, direcionando o uso do financiamento para alunos com dificuldades de pagamento, e buscando não depender do financiamento do governo para atrair alunos.

Ao mesmo tempo, seguimos buscando atender às necessidades dos alunos e estamos trabalhando fortemente para oferecer outras alternativas. Uma das ferramentas utilizadas com sucesso até o momento é o PraValer, o qual vem se mostrando uma alternativa interessante. Até o final de junho, cerca de 5 mil alunos tinham finalizado a contratação do PraValer, sendo que a oferta do financiamento continuará no 2S15. Para 2016, estamos estudando formas alternativas de financiamento, sobre as quais manteremos o mercado informado.

Como é de conhecimento público, o MEC definiu novos processos e condições para os volumes de contratos do FIES. Foram confirmadas, para o 2S15, um total de 61,5 mil vagas para todo o país, das quais a Estácio obteve cerca de 6 mil para o 2º semestre.

Além do bom resultado na aprovação das vagas confirmando o aumento do share Estácio no total de vagas ofertadas no país, vimos os anúncios de modo positivo, pois em um ano em que o Governo enfrenta grandes restrições orçamentárias em virtude do ajuste fiscal que vem promovendo, a continuidade da oferta de FIES é, sem dúvida alguma, um ótimo indício de que o suporte à Educação Superior vai continuar nos próximos anos. Sobre as medidas anunciadas para o FIES no 2º semestre, entendemos que elas vão na direção correta, buscando tornar o programa mais sustentável no longo prazo e destinando os recursos atualmente disponíveis para as camadas da população que mais precisam de financiamento estudantil subsidiado, uma bandeira que sempre defendemos junto ao MEC, ao mercado financeiro e a sociedade em geral.

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

Rogério Melzi:

Muito Obrigado, Virgílio.

Indo para o slide onze, quero comentar um pouco sobre as expectativas para a 2ª metade do ano.

Dando sequência ao bom resultado verificado no primeiro semestre, quando, apesar das drásticas mudanças pelas quais o FIES passou com o processo de captação já em curso e dos sinais mais evidentes de deterioração da economia brasileira, nós nos preparamos com enorme disciplina para o processo de admissão dessa segunda metade do ano. Em um curto espaço de tempo, conseguimos realizar três mudanças e melhorias de processo que tem se provado fundamentais para mais um ciclo de matrículas bem sucedido, apesar do cenário externo mais adverso: (i) mudamos a nossa campanha para adotar o lema “Compromisso Estácio”, demonstrando assim o nosso comprometimento com os nossos futuros alunos e adotando uma postura de apoio sempre e buscando encontrar soluções para aqueles que querem estudar, sem utilizar o FIES como elemento de atração; (ii) implementamos, ainda em caráter provisório, porém em tempo recorde, uma versão da Central de Captação focada nos alunos de graduação, lembrando que no ciclo anterior já testamos com muito sucesso essa prática no segmento da pós-graduação. A ideia com a Central de Captação é melhorar as taxas de conversão de “leads” para inscritos e depois de inscritos para matriculados; (iii) fazendo uso da nossa Cultura Organizacional e da nossa proximidade com a Operação, engajamos um enorme número de colaboradores nas campanhas de captação e renovação, com o espírito de motivar os nossos alunos e prospects e também de prover um serviço cada vez melhor, o que é fundamental em tempos de adversidade.

Nesse contexto, esperamos que a nossa captação para a graduação presencial (no critério same-shops, sem incluir apenas a FNC) no 2S15 apresente um crescimento entre 3% e 6% em relação ao mesmo período do ano anterior. Ao mesmo tempo, temos expectativas de que a captação para a graduação EAD do 3T15 apresente um crescimento entre 8% e 12% em relação ao mesmo período do ano anterior, já levando em conta os números de UniSEB (tanto no 3T14 quanto no 3T15).

Em paralelo, seguimos firme com os processos de renovação da base de alunos e acreditamos que concluiremos o ciclo de renovação no 3T15 com taxas de renovação em patamar similar às verificadas no 3T14, tanto no presencial quanto no EAD, apesar das dificuldades com o FIES, que impactaram principalmente os alunos presenciais matriculados no primeiro semestre deste ano.

Além disso, devemos destacar que o segmento de pós-graduação continua a apresentar excelentes taxas de crescimento, seguindo o ritmo de expansão dos últimos trimestres, e contribuindo para o crescimento sustentável e mais diversificado da nossa base de alunos.

Por fim, no slide doze, quero fazer minhas considerações finais sobre o cenário atual. Temos a mais plena consciência de que o momento que vivemos no Brasil é bastante desafiador, em virtude de todas as dificuldades decorrentes dos cenários econômico e político. Entretanto, praticamos uma cultura na Estácio que nos permite manter a confiança na nossa

capacidade de seguir gerando bons resultados e agregando valor mesmo em períodos de maior adversidade como esse, para os quais, aliás, nos preparamos com extrema disciplina nos últimos anos ao não adotar um ritmo de crescimento maior do que o nosso potencial, e ao utilizarmos o período de externalidades positivas para construir diferenciais que tem se mostrado fundamentais nessa hora mais complicada.

Por isso, tão logo terminamos o bem-sucedido ciclo de captação de 2015.1, quando apresentamos taxas de crescimento bastante superiores às médias do Mercado, voltamos todo o nosso foco para as questões internas da nossa empresa, entre as quais destacamos: (a) a manutenção da nossa base de alunos, através da adoção de diversas práticas para a redução da evasão, (b) o acompanhamento da inadimplência e do fluxo de caixa de modo cada vez mais técnico e intenso, (c) a preparação das campanhas de captação para o 2º semestre de 2015, (d) o engajamento da nossa Gente em todas as nossas campanhas, fundamental nesse período de questionamento e dificuldade na sociedade brasileira, e (e) um ajuste-fino das nossas estratégias para o médio e longo prazos, para o caso do período de crise econômica perdurar mais do que o desejado.

Os resultados vieram em linha com as nossas expectativas e, pelo menos por ora, mostram que pode ser possível lidar com as adversidades de forma tranquila, serena, focada, planejada, e com muita disciplina e proatividade. Os resultados preliminares da captação e renovação do 2º semestre indicam que podemos seguir gerando retornos atrativos ao longo do ano de 2015, e a nossa disciplina na gestão de custos, despesas, e caixa, deverá fazer com que atravessemos mais esse semestre de intempéries com relativa segurança.

Por outro lado, é fundamental que prossigamos investindo nas sementes que vão render frutos no futuro, bem como nos elementos que vão nos diferenciar cada vez mais dos nossos concorrentes. Por isso, é a nossa intenção prosseguir com as alavancas de crescimento não-orgânico como aquisições e novos negócios, assim como pretendemos seguir investindo em Inovação, Construção de Marca, Responsabilidade Social, Novas Tecnologias de Ensino, Recrutamento, Treinamento & Desenvolvimento de Gente e, claro, na construção de um Cultura Organizacional que ao longo dos anos certamente acabará se revelando como o maior de todos os diferenciais da Estácio.

Por isso, decidimos aproveitar o momento de adversidade para unir toda a nossa Gente em torno do Compromisso Estácio, uma forma de manter os nossos recursos motivados e alinhados com a nossa missão de “Educar para Transformar”, e ao mesmo tempo de dizer para todos os nossos prospects, alunos, e egressos, de que mais do que nunca, e mais do que em ninguém, eles podem confiar na Estácio como forma de seguir crescendo na vida.

Para os próximos ciclos, nossa ideia é manter o mesmo ritmo, a mesma intensidade, e o mesmo foco no planejamento e na execução das nossas atividades operacionais. Sabemos que em momentos complicados como esse, precisamos dar o máximo de nós a todo instante, e precisamos prestar atenção em cada detalhe, orientando mais do que nunca a nossa estrutura para uma prestação de serviços muito acima da média. Assim, enquanto trabalhamos duro para fechar o ciclo de captação e renovação do 2º semestre de 2015, já temos parte da nossa equipe começando a desenhar o fluxo para o 1º semestre de 2016, quando poderemos contar com a Central de Captação já em um estágio de maior maturidade, e quando teremos a inauguração de outra grande novidade na Estácio, a Central de Relacionamento.

Ao manter essa atitude proativa e corajosa, embora tomando todos os cuidados para não sermos excessivamente otimistas, acreditamos estarmos assumindo o comando da nossa vida, deixando assim de terceirizar o nosso futuro a agentes externos. Afinal, como dizia o grande Peter Drucker, “a melhor maneira de prever o futuro é construí-lo”... e, como diz o sabedoria popular, a vida deve continuar.

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

Ruben Couto, Itaú BBA:

Bom dia. Obrigado pela pergunta. Eu tenho dois pontos específicos ao resultado – acho que a melhora de despesa de pessoal no G&A teve um 140 b.p. de ganho ano contra ano, uma queda nominal no trimestre a trimestre. Eu queria entender o quanto isso é recorrente e também no PDD, essa melhora que teve no ano contra ano, quanto podemos esperar nos próximos trimestres em função dessa melhora das práticas de recuperação, se é que podemos esperar uma melhora.

Eu queria ouvir um pouco mais sobre essas duas linhas, por favor. Obrigado.

Virgílio Gibbon:

Ruben, obrigado pela pergunta. Com relação a pessoal, no ano passado, se você for lembrar, tivemos o processo do PTA da Gama Filho e teve todo o crescimento dos processos do Pronatec – então tivemos um crescimento do nosso corporativo, do nosso G&A naquele momento, muito grande. De lá para cá isso ficou *flat* – os dois, tanto a parte do PTA quanto a parte do Pronatec – e começou a gerar uma receita bem maior do que naquele período, gerando essa diluição desse reforço corporativo que tivemos por conta desses dois processos naquele momento.

Isso também reflete os custos que tivemos em pessoal no lado do quórum – houve mais contratação de professores e, em um primeiro momento, isso gerou menos receita, principalmente no 1S15. Então é uma tendência mantermos esse ganho no 2S na linha de pessoal, tanto em quórum quanto no G&A.

Quando você fala na PDD, a PDD vem em uma trajetória positiva desde o ano passado, muito com uma inteligência que colocamos no processo de cobrança, arrecadação de recebíveis que já tinha sido “despesados”, que já tinha sido “write-offados” na linha da PDD, então vem um processo muito novo de ideias.

Temos uma segmentação hoje de perfil de alunos – alunos que já não estão mais na nossa base – com mais de 30 grupos, ou seja, com uma estratégia de cobrança completamente diferenciada para cada grupo desses, de tal forma que o nosso nível de arrecadação e de recuperação ajudando na nossa PDD está muito maior do que no ano passado – desde a decisão de não vender a carteira de alunos ativos e cobrar isso dentro de casa, isso vem ajudando bastante.

Quando olhamos para o 2S, vemos o aumento de recebíveis – é um ponto de atenção. Vemos sim o sinal positivo, como está até no nosso *release*, que o nível de renovação que estamos vendo até o momento indica que temos uma boa chance de terminar em linha com os mesmos indicadores que tínhamos também na virada do semestre do ano passado, ou seja, a facilidade que estamos tendo no processo de renegociação e consequente renovação desse aluno.

Ou seja, um cenário que vemos é que se houver alguma perda em relação ao ano passado na PDD ela vai ser muito marginal. Talvez eu não repita o mesmo ganho desse 1S, mas estamos falando de estar pelo menos *flat* com relação ao ano passado na análise vertical da PDD no 2S.

Ruben Couto:

Bem claro, Virgílio. Obrigado. Se eu puder fazer mais uma pergunta, eu queria só ver um pouco mais sobre o processo de captação da renovação no 2S: vocês destacaram três principais esforços que justificam a performance positiva. Se vocês puderem dar um pouco mais de cor de qual está sendo o grande destaque, se é implementação da central de captação, a política de descontos, se está tendo mais transferência de outras instituições, enfim.

Eu acho que no ano passado vocês comentaram conosco que devido à Copa houve uma queda na taxa de conversão entre o número de inscritos e matriculados. Se eu não me engano, a média estava entre 55% e 60% e, no período da Copa, caiu para 40%. Vocês conseguem nos atualizar nessa taxa de conversão? Isso pode ajudar a explicar a performance positiva do 2S? Obrigado.

Rogério Melzi:

Eu estou aqui com o Alexandre Ferraz, que é o nosso Diretor de Mercado. Eu vou coloca-lo para falar de um tema específico. Mas a resposta para sua pergunta é o conjunto da obra. Não existe nada singular. Mas vamos entender primeiro um pouco sobre o ano passado, que você comentou. A Copa no ano passado nos trouxe um problema em tudo que chamamos de *pipeline*.

Aqui na Estácio é bastante científico o processo. Se eu tenho uma meta de determinado número de matrículas acadêmicas, escalonamos para matrículas financeiras, para classificados, quem faz prova e quem não faz, inscritos, e hoje já chegamos ao nível de leads, que é quem frequenta o nosso site, por exemplo.

Então se eu sei as taxas de conversão históricas, nós sabemos quanto temos que fazer em cada linha dessas para chegar lá. O que aconteceu no ano passado é que todo o *pipeline* foi afetado pela Copa. As pessoas simplesmente – os prospects e alunos – simplesmente não se inscreviam e nem pensavam muito em estudar durante aqueles 30 dias.

Talvez a reação que vimos no ano passado até se deu em parte por causa dos nossos amigos alemães, que colocaram uma ducha de água fria na história toda e, a partir de então, vimos o sistema reagir, mas aí já era tarde, e o que acontece? Quando você tem uma massa de inscritos que vem tarde, a conversão no final fica prejudicada porque, obviamente, o semestre

já começou e o próprio aluno se vê em uma situação de que, de repente, é melhor esperar um pouco para depois.

Então, o ano passado foi o processo inteiro – não foi especificamente a conversão. Agora, neste ano, antes de eu pedir para o Ferraz explicar um pouco, a estratégia foi assim: não temos certeza do que vai acontecer no começo do *pipeline*, lá com os inscritos. Então toda a empresa se virou fortemente através da campanha do Compromisso, quando decidimos não falar de FIES, em nenhum minuto, na verdade. Todos se viraram para trazer inscritos e a campanha foi um sucesso.

A leitura que temos na campanha – o Ferraz pode falar um pouco disso – é que ela acertou em cheio ao falar para o aluno: “Olha, se você ainda sonha, se você quer estudar, nós queremos sonhar com você. Venha para cá porque aqui eu vou achar um jeito de você estudar.” E debaixo do Compromisso tem de tudo, desde o seguro desemprego ao PRAVALER.

Já adiantando sua pergunta, não há, até este momento, nenhuma política de descontos muito diferente do ano passado. Ela é parecida. O que começamos a sentir, entretanto, é que os alunos vêm procurando cursos de ticket mais baixo. Esse era um benefício que o FIES trazia, de deixar o aluno escolher com muito mais liberdade que curso gostaria de frequentar.

Isso ainda é cedo para dizer, porque ainda temos de 30 a 40 dias pela frente, mas parece ser sim uma tendência. Mas ainda não tivemos que entrar em nada muito agressivo do ponto de vista de descontos ou isenções.

Então, número um: a ideia foi “vamos trazer inscritos”; número dois, “e se os inscritos não vierem? Como fazemos? Temos que melhorar a conversão”. Nossas taxas históricas têm andado mais ou menos *flat* nos últimos anos e aí é quando a crise faz bem para a Empresa, porque a crise para nós é mais ou menos como colocar um tubarão no aquário: estavam todos nadando bonitos, vendo os alunos virem, e de repente você coloca um tubarão e você tem de se mexer mais porque se não vai ser você o jantar daquele peixe, não é verdade?

E resolvemos mexer na estrutura de conversão, e a criação da central é absolutamente decisiva nisso. O Ferraz explica um pouco já na sequência. Agora, antes de o Ferraz falar, o que eu quero pontuar para vocês que estão nos ouvindo, que é muito estratégico e que eu venho, com o Virgílio, falando há vários anos, é que é muito mais razoável atravessar um período de crise que é desafiador para todos com uma empresa organizada.

Porque o que o Ferraz vai contar para vocês em um minuto, brevemente, é que para se instalar uma central de captação, colocar um CRM como foi colocado, para se engajar 16.000 pessoas em uma campanha chamada Compromisso, você tem de ter trabalhado cinco ou seis anos antes para que as condições para isso, os fundamentos para isso, estejam colocados.

Desde ter uma marca única nacional, com que as pessoas se identifiquem e gostem, até sistemas, processos, agilidade, controle, ritmo, comunicação interna para fazer isso tudo acontecer. Então o software é tão ou mais importante que o hardware. Mas o Ferraz, em 60 segundos, conta para vocês, do lado do hardware, por que essa campanha deu certo e por que a central de conversão ou captação – como queira – pode ser um grande sucesso.

Alexandre Ferraz:

Bom dia a todos. Só finalizando o que o Melzi falou, há dois pontos importantes para acrescentar. O primeiro é que a campanha que mudamos para tentar gerar mais inscritos, que chamamos de Compromisso Estácio, veio porque ficamos o tempo inteiro estudando o mercado.

Quando finalizou a captação de 15-01 e começou a de 15-02, percebemos nos alunos uma desconfiança muito grande e até um sentimento de desânimo, achando que não seria possível estudar. Isso aumentou muito quando tivemos o anúncio do Ministério da Educação de que não haveria FIES para o 2S. Percebemos que tínhamos de agir rápido.

Então se oferecêssemos uma alternativa do financiamento sem juros do PRAVALER, isso mobilizava pouco se não tivesse embalado adequadamente em uma campanha de marketing que falasse mais com o coração do aluno. Por isso mudamos: fizemos pesquisa, vimos que isso era importante, fizemos pesquisa para testar qual era a percepção do aluno sobre a campanha e vimos que era um sucesso, e aí lançamos. E o número de inscritos reagiu muito rápido. Então acho que acertamos muito a mão nisso. Foi muito por conta de ter pesquisa e estudo do mercado.

O segundo ponto é que a central ajudou muito na conversão histórica. Hoje estamos mais acima, nas etapas mais baixas do funil, do que na inscrição. Crescemos a inscrição com relação ao ano anterior, mas as outras etapas do funil, como classificadas, as matrículas acadêmicas, estão mais eficientes do que no ano anterior, o que prova um ganho de conversão. E aí que entra a central de captação.

Não é possível detalhar muito porque é um processo bastante complexo, mas basicamente quebramos toda a nossa base em células dentro da central. Então a central tem uma célula que trabalha apenas matriculados que vieram através do ENEM, que utilizaram sua nota do ENEM para entrar na Estácio. Outra célula trabalha somente transferências de outras faculdades, outras trabalham aqueles que querem fazer a segunda graduação e assim sucessivamente. Está quebrado por células.

E isso ajuda – está quebrado por células e por funil, então se precisamos levar o aluno para a prova ligamos para ele, avisamos que tem prova e tentamos fazê-lo ir até a prova, e assim sucessivamente com todas as outras etapas do funil, e isso tem se provado matador no crescimento de conversão.

Rogério Melzi:

Ferraz, obrigado. Acho que deu uma cor. Vamos falar mais disso mais para frente. Só, rapidamente, para mudar de questão, eu gostaria de lembrar que isso foi testado na pós – nós usamos a pós-graduação como um laboratório e o mesmo executivo que trabalha com o Ferraz hoje, que teve essa ideia e implementou na pós; aliás essa ideia não é nossa, ela foi copiada de algumas instituições americanas, mas ele foi lá, olhou, gostou, fez o *benchmark*, voltou, montou na pós e foi bem sucedido.

Quando nós percebemos que poderia haver um problema aqui na graduação, rapidamente nós trouxemos e montamos. Se não tivéssemos feito na pós não teríamos feito aqui nesse tempo. Outro ponto interessante é que há uma rampa. Isso não se monta do dia para a noite – isso leva meses. O que me faz crer que para o 1S16 essa máquina vem muito mais azeitada.

E por fim, gente, vamos lembrar que o 3% a 6% e o 8% a 12% são previsões, estamos trabalhando ainda com 35 a 40 dias pela frente. Esse é o melhor que conseguimos fazer hoje e estamos extremamente confiantes de que vamos buscar isso, mas ainda estamos vivendo no Brasil e o que vai acontecer nos próximos 30 a 40 dias aqui, nesse momento da nossa história, nem eu nem nenhum de vocês é capaz de imaginar.

Então estamos confiantes, estamos relativamente seguros, mas vamos lembrar que vivemos um período instável no Brasil.

Ruben Couto:

Excelente, pessoal. Obrigado pelo nível de detalhes. Foi ótimo.

Vera Rossi, Goldman Sachs:

Obrigada. Bom dia. Eu queria fazer uma pergunta sobre esses 10.000 alunos de vocês que perderam o FIES depois do 4T. Quais foram as razões pelas quais eles perderam o FIES e qual seria o risco de eles virarem evasão nos próximos trimestres? Obrigada.

Virgílio Gibbon:

Sobre esses 10.000 alunos, a razão é bem simples. No final do ano passado foi a primeira vez que o MEC cumpriu o cronograma de não aditamento de contratos retroativos – desde 2010 o aluno tinha um fôlego de poder fazer seu aditamento, a renovação de seu contrato com o FIES em períodos posteriores, em semestres posteriores àquele da vigência do contrato do FIES.

Então foi dado um prazo limite até o final de novembro e esses alunos – foram 10.000 alunos – perderam a oportunidade de renovar seu contrato com o FIES e fizeram uma renegociação – optamos por fazer uma renegociação com esses alunos para eles renovarem e continuarem estudando conosco – e isso no atual momento, no 1S, acabou escalando o nosso recebível em R\$26 milhões. Foi uma decisão nossa, achamos que faz sentido.

E boa parte desses alunos – já cerca de 6.000 alunos desses – renovaram e estão ativos para o 2S. Então isso mostra que ainda estamos em um processo de renovação. Há ainda 4.000 que estamos no processo de renegociação com eles. Se não renegociar, vai cair na nossa PDD no 2S, mas nada que seja um susto para nós em termos de nova entrada de PDD ou de evasão desses alunos.

Vera Rossi:

E esses 6.000 conseguiram já renovar com o FIES ou viraram pagantes?

Virgílio Gibbon:

Não, viraram pagantes. Alunos base ex-FIES agora.

Vera Rossi:

E há algum risco de isso acontecer de novo neste semestre ou isso foi só um problema pontual do semestre passado?

Virgílio Gibbon:

Isso vai acontecer todos os semestres, mas no montante que teve no semestre passado não vai acontecer mais porque foi a primeira vez que ele coibiu esses aditamentos retroativos. Então, agora não só gera uma disciplina para o aluno, para ele fazer isso no prazo correto, mas o processo agora nesse segundo semestre, por exemplo, o aditamento começa dia 10 de agosto e vai até outubro. Ou seja, faça chuva ou fala sol ele só tem aquele período para fazer o aditamento.

E é o aditamento do semestre vigente, não dos semestres anteriores, que ele também tinha essa oportunidade em 2014. Ou seja, vai continuar existindo, sempre vai ter um saldo. Sempre tivemos saldo de alguns alunos que não conseguiram fazer o aditamento, mas o volume vai ser bem menor.

Vera Rossi:

OK. Muito obrigada.

Maria Tereza Azevedo, UBS:

Bom dia a todos. Eu queria explorar um pouco mais essa questão de descontos. Faz sentido pensar em uma pressão maior para os descontos, tanto dos novos alunos, quanto para renovações no 2S? Faz sentido pensar, por exemplo, um ticket médio crescendo com a inflação, nesses níveis de inflação, ou vocês têm percebido uma pressão maior em preço, algum tipo de guerra de preço no mercado e uma piora de *mix*?

Virgílio Gibbon:

Vamos separar os assuntos. Com relação a descontos, vamos mais uma vez comparar com 2014/2, onde tivemos a pressão nas grandes capitais por conta do calendário da Copa do Mundo, foi uma captação muito tardia e, sim, fizemos campanhas para conversão de alunos, que aumentou o nível de desconto em 2014/2.

Esse tipo de problema não temos, muito pelo contrário, nossa captação está bem antecipada e ela termina antes do que o período passado. Isso é tudo de bom, ou seja, você tem uma segurança maior, você forma uma base de alunos mais sadia, o risco de evasão desse aluno por perda é menor, etc.

Então, não estamos mudando nossa estratégia original em termos de descontos e de isenções no processo de conversão desses novos alunos. Por outro lado, o Melzi comentou do efeito *mix*.

Da mesma forma que tínhamos um benefício no ticket médio de ter um *mix* maior em cursos de maior valor agregado com ticket médio mais alto, agora você vê o aluno escolhendo o curso que ele vai conseguir pagar do próprio bolso dele. Isso pode ser uma mudança de um *mix* que tem um processo de redução do ticket médio pelo efeito *mix*.

Isso não quer dizer que você tem uma margem pior, afinal, você pega cursos de gestão e acaba tendo mais alunos em sala de aula, tem uma dependência menor de laboratórios, você consegue ter uma margem bruta melhor nos cursos de gestão, dado uma ocupação média melhor em sala de aula, e até mais capacidade de compartilhamento de disciplinas entre esses cursos.

Mas essa é a dinâmica, ou seja, não estamos vendo uma pressão para descontos em relação ao ano anterior, muito pelo que aconteceu no ano anterior, estamos seguindo um ritmo normal, e segundo, ou seja, nós sempre vimos um efeito de *mix* que pode pressionar o ticket total do presencial.

Isso não quer dizer que curso a curso não estejamos passando pelo menos inflação para os nossos preços.

Rogério Melzi:

Só para completar, Tereza, existe outro ponto também que pode colocar uma pressão no ticket. Quando o aluno se vê em uma situação de apuro, trabalhamos por crédito, é normal que o aluno reduza a quantidade de créditos que vem cursando e prolongue sua permanência para não ter que desistir.

Aliás, na nossa área de retenção, acaba tendo um pouco desse estímulo, a ideia do não desista, então, você faz uma regulação. Claro que isso tem uma contrapartida no custo variável, pode ter uma perda na margem por causa do semi-variável e do fixo.

Não tem hoje sinal de guerra de preço, pelo menos até agora, o que também não quer dizer que não vai ter, porque ninguém sabe dizer intensidade, duração desse período turbulento no Brasil, mas até agora não tem.

Nós sempre investimos muito na questão de diferenciação. A única maneira de fugir ou minimizar a entrada em uma guerra de preços é ter serviços melhores, é ter mais tecnologia, é ter mais infraestrutura, é assim que vamos tentar agir para fugir de eventual disputa de preços que, volto a dizer, não acontece até agora.

Por fim, muito complicado para nós hoje, ninguém se arrisca a fazer cenário no Brasil a não ser quem tem dever de ofício, como os economistas. Enfim, não o faremos aqui, mas também é cedo para dizer. Atravessamos, estamos olhando, cada dia aqui é um leão.

Nós atravessamos um bom 1S, estamos fazendo uma bela captação, estamos segurando a inadimplência sim, apesar desse problema com esses alunos que não conseguiram FIES, mas é impossível dizer. Pode ser que haja uma deterioração ainda maior, pode ser, pode ser que não.

Pode ser que as famílias se desalavanquem, porque estão deixando de fazer investimentos em outras frentes, em bens de consumo, em viagens, pode ser que essa simples desalavancagem faça com que até a inadimplência, em um setor tão essencial quanto a educação, fique mais controlada.

Há muita incerteza hoje, pois o momento é nervoso, e nós estamos olhando muito para dentro. 90% do meu tempo hoje é para dentro, junto com meu time, para que possamos gerenciar todos esses indicadores da melhor maneira possível durante esse período.

Maria Tereza Azevedo:

Perfeito, obrigada. Só como follow-up, queria que você falasse um pouco sobre ambiente competitivo no EAD. Você tem percebido a competição um pouco mais acirrada? E se tem havido uma migração do presencial para o EAD ou o EAD tem sido uma forma de acabar escoando um pouco essa demanda não atendida pelo FIES no presencial, mesmo em outras instituições? Obrigada.

Virgílio Gibbon:

Não, ainda não vimos, até porque, para ser franco, não tem um aumento de oferta substancial nesse período. Se você analisar, os players são muito parecidos, a quantidade de polos também não vem sofrendo uma variação muito grande, portanto, está em condição de ofertas similares.

A demanda, por outro lado, do EAD, parece não ter sido afetada até aqui, seja porque já não tinha FIES, seja porque o ticket é mais baixo. Ainda não vemos esse fenômeno, embora para nós seja um recurso.

Como para a Estácio, EAD e presencial são idênticos do ponto de vista de conteúdo, uma das alavancas que utilizamos na área de retenção é, sim, que o aluno possa migrar para EAD quando não há outra alternativa. Se não tem como ficar, acabamos sugerindo isso também.

A realidade é que até agora não, tanto é que a taxa de crescimento do EAD permanece sólida.

Maria Tereza Azevedo:

Perfeito. Muito obrigada e parabéns pelos números.

Fabio Levy, BTG Pactual:

Bom dia pessoal. As perguntas são sobre a UniSEB, vocês tiveram uma performance positiva no EBITDA, continua crescendo em relação ao *quarter over quarter*, mas nós olhando pelas dinâmicas de custo, vemos muito menos em contribuição do custo e mais da despesa de G&A.

Então, a pergunta é se vocês esperam contribuições adicionais de margem vindo por “ensalamento” com relação a operação da UniSEB. Essa é minha primeira pergunta.

A outra é sobre o comentário que o Melzi fez sobre as simulações de ajustes finos que vocês estavam simulando para os impactos de médio e longo prazo caso vocês vissem um cenário um pouco mais desafiador.

Eu queria entender que tipo de variáveis e premissas que vocês poderiam estar dividindo com relação aos pontos de maior preocupação quando vocês estão fazendo exercício de simulação de um cenário desafiador. O que está pegando mais? Colocando um desafio maior na captação, está tendo evasão ou uma pressão maior em ticket ou inadimplência? Obrigado.

Rogério Melzi:

A questão da UniSEB é que temos um processo de integração que costuma ser muito cuidadoso. A UniSEB é um grande ativo com muita personalidade, muita coisa boa, então, como temos uma visão de longo prazo na Estácio, tudo que se faz aqui é muito gradual, e a implementação de melhorias, ou ganho de sinergia, muitas vezes, que vamos ter, seja no *gross margin* ou no G&A, vem com o tempo e temos feito isso com bastante disciplina.

Então, tem muito a buscar dentro da linha de custo da UniSEB, mas isso tem que ser feito nos nossos parâmetros para que preserve lá um belo ambiente, para que os diferenciais que encontramos lá na realidade sejam implementados na Estácio e que não sejam perdidos em qualquer tentativa de antecipar muito essa sinergia.

Então, estou muito tranquilo com relação ao futuro promissor da UniSEB. Por outro lado, o que eu não estou 100% satisfeito, e aí não é com a UniSEB, é conosco, é que a UniSEB é um *case* de *top line*, não é um *case* de sinergia, nem tem uma contribuição tão grande no nosso *business plan* vindo da linha de COGS e despesas, mas o *top line* pode ser melhor.

Eu acho que ele está bom, nós já temos um nível que é condizente com o *base line*, mas eu espero muito mais. Por exemplo, fizemos a UniSEB de olho em São Paulo capital, e por mais que São Paulo capital esteja indo bem, aliás, curiosamente, o maior crescimento que estamos experimentando na base presencial nesse semestre é em São Paulo.

Mas voltando ao EAD, isso ainda não se reflete lá. São Paulo é uma praça extremamente promissora para o EAD da Estácio, esse EAD online, conveniente. Então, nos próximos meses vocês devem ver, juntos conosco, se meu marketing não me deixar na mão aqui, campanhas muito fortes específicas vindo para o EAD para construirmos uma imagem muito forte da Estácio ligada ao EAD, já que agora a UniSEB trouxe essa plataforma tão grande.

Então, está bom, mas eu quero muito mais, eu espero muito mais desse ativo.

Sua segunda pergunta, na verdade, acho que a grande preocupação que passa na minha cabeça e na do Virgílio é óbvio que é caixa. Eu acho que as variáveis operacionais, seja captação, capacidade de retenção, capacidade de renovação, até agora a empresa provou para si que dá para gerenciar. É óbvio que isso pode mudar daqui 15 dias, porque, como eu falei, o grau de incerteza do Brasil hoje realmente é uma novidade para todos nós.

O que nós conhecemos até agora é que as variáveis operacionais podem estar bem controladas. Vou dizer mais, mais do que ninguém, eu e meus colegas aqui queremos completar esse ciclo de captação com sucesso, se bobear com mais sucesso até do que trazemos para vocês. A nossa meta, e eu posso compartilhar isso com vocês, é maior do que isso.

Então, para ser franco, ficamos felizes aqui quando batemos meta. Agora, a minha alegria se esse fato se concretizar daqui 35 dias é que eu acho que teremos provado para nós aquela hipótese que Virgílio e eu sempre defendemos, que não dependemos do FIES.

Isso é muito importante, que começemos a pontuar: o FIES é muito bom, belíssimo programa, ele agrega, ele é muito bom para os alunos, excelente para a sociedade brasileira, principalmente se ele for sustentável.

Agora, eu acho que se criou uma expectativa de que existe uma dependência do mercado do crescimento com relação ao FIES, e pelo menos no caso da Estácio, eu trabalho todo dia para provar que é um engano. Não há essa dependência. Vamos ver se daqui 30, 40 dias, com toda a humildade, possamos confirmar essa história aqui.

Voltando ao caixa, a maior preocupação que eu tenho, e acho que o Virgílio compartilha, com o caixa, tem a ver com o próprio FIES, porque se o FIES para frente não nos preocupa, evidentemente, porque achamos que não temos essa dependência, o FIES para trás é um compromisso assumido pelo Governo de um serviço que já foi entregue ou vem sendo entregue, aliás, com níveis crescentes de qualidade de satisfação, e que deu um *mismatch* absurdo entre a prestação de serviços e o encontro, o pagamento desses serviços.

Os indícios são bons, de fato. O calendário da portaria 23 vem sendo cumprido com atraso de alguns dias, mas vem sendo cumprido. Agora, a pressão de caixa que o Virgílio mostrou, é algo que tira o sono, e queremos ter certeza absoluta que nos próximos meses o Governo vai honrar o compromisso assumido e que em 2016 vamos voltar com um ciclo normal de FIES.

Se isso acontecer, a questão do caixa fica bem equacionada, e ainda que haja alguma deterioração no mundo econômico que justifique uma inadimplência maior, por exemplo, acho que estaremos bem servidos.

Então, quando eu falo do ajuste fino, o que fizemos aqui foi repensar nossa estrutura de alavancagem, repensar os investimentos que temos, alguns que são um pouco mais de caráter discricionário, apertar o cinto onde podemos apertar, usando nossa cultura em despesas e também em COGS, é claro, pensando que se houver uma adversidade, temos que estar preparados para isso.

Se não houver, que bom, vamos ver como vamos aproveitar o fluxo de caixa positivo, que a Estácio deve voltar a ter nos próximos meses.

Virgílio Gibbon:

Só para complementar um pouco a dinâmica de margens entre margem bruta e a margem EBITDA da UniSEB, vamos lembrar que a UniSEB é um *case* de *top line*, então, estamos crescendo muito a base presencial, expandimos mais de 40%, e a base EAD, com polos novos.

Então, quando você está em um processo de maturação dessa base presencial, por exemplo, temos um curso de medicina novo, acaba tendo um aumento de custo, principalmente custo docente, você tem uma despesa grande dessa parte ao longo da maturação do curso e do crescimento do ensino presencial.

No lado dos polos, tivemos até polos novos que, por conta do baixo *ratio* que ele tem com relação a alunos por polo, essa margem, não conseguimos alavancar mesmo com o aumento de alunos que estamos tendo na média. Também está no nosso release, ou seja, estamos fazendo a migração dos veteranos de forma muito cuidadosa.

Ou seja, temos sinergias para buscar, especialmente quando falamos do LMS, do sistema online, está hoje convivendo com alunos, calouros, no modelo Estácio, e os alunos veteranos, ainda tem 77 polos que estão operando.

Então, ainda temos ganhos para buscar, tanto na linha de G&A quanto COGS, mas isso tem que ser de forma mais suave, ou seja, aí tem uma expectativa muito grande de expandirmos cada vez mais rápido esse *top line* da UniSEB.

Fabio Levy:

Só fazendo um *follow-up* com a questão do caixa que você comentou, essa percepção de que um cenário um pouco mais preocupante com relação a potenciais pagamentos, se o Governo deixar de honrar, em 2016 vai ter outra portaria indicando, você tem mais um *delay* nos pagamentos do FIES. Imagino que o programa vai ter um aumento grande por conta do próprio deslocamento do programa, você provavelmente vai ter um descaixe muito maior pelo Governo no ano que vem mesmo os contratos não variando muito para 2016.

Vocês estão tendo conversas com a Fazenda sobre 2016 ou com o próprio MEC? Vocês estão verificando um risco adicional nas últimas semanas? E se, em um cenário de perspectiva de uma restrição um pouco maior de pagamento de FIES, se isso deixa vocês um pouco mais conservadores no apetite para fazerem M&A, um M&A maior possa ter, talvez repensar nas estratégias de M&A de forma um pouco mais restritiva para pelo menos garantir certa flexibilidade no balanço para suportar qualquer tipo de postergação de pagamento do Governo.

Rogério Melzi:

Na verdade, não tem nenhum mapeamento de nenhuma tendência. Falamos muito com o Ministério, falamos muito com a Fazenda também, e todos os indícios são de que o calendário está aí para ser cumprido. Agora, também era ano passado. Então, enquanto estou nessa posição aqui, não posso, infelizmente, dado o histórico recente, trabalhar com um cenário onde eu não considere a possibilidade de haver, sim, novos atrasos.

Aliás, ao contrário, as evidências são positivas. Dado que nós viemos recebendo, e as conversas com o Ministério hoje são muito boas, tanto o Ministro Janine, quanto o Secretário Luiz Cláudio, eles têm sido responsivos, e acho que tem sido uma boa fase lá dentro. Então, não vejo esse risco adicional, mas também não quero trabalhar sem esse risco no nosso cenário aqui.

A postura com relação à crise que nós estamos enfrentando aqui, veja só, não é *denial*. Seria ingênuo, na verdade seria irresponsável, mas é uma postura de encarar a crise. É uma diferença gigante nisso. E o encarar a crise pressupõe continuar crescendo mesmo nesse cenário, seja organicamente, como nós faremos de novo aqui no 2S, seja inorganicamente, como nós fizemos agora a aquisição, por exemplo, da Nossa Cidade.

É claro que se houver uma oportunidade de fazer um *deal* de proporções maiores, a estrutura financeira tem que ser levada em conta, e ao fazer a estrutura financeira, porque aí nós estamos falando de uma estruturação à parte, dado que o M&A de pequeno e médio porte, nós não iremos parar na Estácio, é uma estratégia para nós de longo prazo, que está bem equacionada financeiramente.

Então se houver uma possibilidade de um *deal* de maiores proporções, e até poderia acontecer em função, claro, do cenário que se abre quando você tem uma crise, é caso a caso. Tem que olhar a estruturação como seria e jamais nós faremos um movimento que coloque o futuro da Estácio em risco.

Agora, há diversas maneiras de equacionar, principalmente se estivermos falando de um ativo muito bom com grande potencial de retorno. Então, eu quero encarar. Se acontecer, nós vamos buscar todas as formas de viabilizar.

Fabio Levy:

Está ótimo. Obrigado pelas respostas.

Marcelo Santos, JPMorgan:

Bom dia. Obrigado por pegar a pergunta. Eu queria focar um pouco na questão que o Ruben levantou na primeira pergunta, só para aprofundar um pouco mais. Na questão do G&A nós vemos uma queda sequencial de gastos de R\$8 milhões, quer dizer, não parece ter sido 100% diluição. Na linha de pessoal do G&A, vocês fizeram algum tipo de redução de pessoal, teve demissão, ou reversão de provisão para bônus? Acho que um pouco mais de cor aí seria interessante.

E na questão do PDD, vocês venderam uma carteira, não é? Isso não reduz um pouco a possibilidade de recuperação de crédito no 2S, já que parte da carteira foi vendida? Quanto de estoque vocês têm para trabalhar ainda e recuperar recebíveis já baixados? São minhas duas perguntas.

Estácio:

Com relação ao G&A, assim que nós tivemos a portaria do dia 29 de dezembro, eu sou responsável por todo o orçamento matricial aqui na Companhia, nós tínhamos 19 executivos, cada um gestor do seu respectivo pacote. Então, nós fizemos uma revisão, ou seja, uma meta adicional que chamamos de “desafio FIES” para dentro de casa.

De todas as linhas, inclusive pessoal, nós fizemos, sim, uma redução, buscando uma otimização geral de todas as linhas da nossa DRE. Se por um lado nós tínhamos um risco de não atingirmos as metas de crescimento de *top line*, sabendo que por mais que nós estejamos expandindo 3% a 6% nós estamos aquém das nossas metas. Nós temos que compensar nas linhas de baixo.

Então, pessoal, nós aproveitamos o momento para passar bem justo, ou seja, uma forma bem eficiente no 1T, e isso começa também já no 2T a mostrar já algum benefício, e isso se perpetua também para o 2S.

Com relação à venda da carteira da PDD, isso foi uma carteira de alunos formados, foi uma carteira grande, uma decisão nossa. Quem cobra aluno ativo ou aluno que pode reabrir conosco e não formado, isso é dentro de casa, e aí as carteiras antigas são carteiras de antes de 2012, ou seja, com baixíssima recuperação, então dado o custo de oportunidade que nós teríamos, de trabalhar o aluno que não está dentro da nossa base, ou então dentro do nosso radar, até como uma possível reabertura, foi uma decisão muito acertada e saudável de vender essa carteira antiga.

Então, não vejo nenhuma redução, até porque nós deixamos de vender a carteira de alunos não renovados, o que nós fazíamos até 2013. Então, o *net* disso é positivo em termos de estoque para trabalharmos a carteira, com esse novo processo que nós criamos.

Gabriela Cortez, Banco do Brasil:

Bom dia a todos. Parabéns pelo resultado. Obrigada por pegarem minha pergunta. Na verdade, é bem simples. Com relação ao slide de considerações finais, vocês mencionaram que um dos compromissos da Estácio são outras alternativas de financiamento para 2016. Tem como vocês darem mais um pouco de informação sobre isso, o que vocês têm em mente e como irá funcionar?

Estácio:

Hoje nós estamos com um projeto interno, até com uma consultoria externa nos ajudando, o que nós temos hoje é o PRAVALER juros zero, o produto da Ideal Invest. Nós estamos trabalhando em alternativas não só para o ensino presencial, mas também para o semi-presencial e para o EAD, como nós podemos ter alternativas de financiamento, pensando nesse cenário mais adverso.

Estamos analisando também oportunidades de algum FDIC com parceiro externo, mas isso muito na parte de análise interna. Ainda não tem nada certo, ou seja, nossa meta é trazer um produto novo que consiga principalmente nós ofertarmos para a nossa base de alunos a distância, que não tem o produto de financiamento privado já delineado para eles. Mas por enquanto ainda é tudo muito preliminar para falar alguma coisa.

Gabriela Cortez:

Está ótimo. Obrigada.

Luciano Campos, HSBC:

Bom dia. A maioria das minhas perguntas já foi respondida. Queria fazer, primeiramente, só um follow-up naqueles alunos de FIES que não conseguem aditamento em determinado semestre. Eu queria entender um pouco a dinâmica do que acontece com ele, se ele pode aditar no semestre seguinte, como ele resolve o semestre que ele não aditou, ou se na verdade ele perde o contrato como um todo e se ele quiser, ele tem que entrar novamente. Essa é a minha primeira pergunta, o que acontece com esse grupo, especificamente. Obrigado.

Virgílio Gibbon:

Esses alunos que perderam o aditamento no semestre no ano anterior, em 2014, os que perderam e não quiseram renegociar conosco e renovar sua matrícula, já saíram na nossa PDD, foram faturados, se eles quitaram ou não o débito, isso irá cair, 180 dias, ele cai normalmente na nossa PDD. Esses alunos que renovaram, eles perderam a oportunidade de entrar e renovar o seu período dentro do FIES.

O que aconteceu esse ano, os alunos que perderam o prazo de aditamento também agora no final de 2014, cerca de 3.000, 3.500 alunos, sempre tem esse respaldo, mas por conta dos problemas de aditamento, o MEC sinalizou para o setor que irá possibilitar que os alunos de 2000 que perderam eventualmente o aditamento 2015/1, que eles possam até fazer o aditamento para o semestre 2015/2, mas eles terão que pagar para a Estácio caso eles queiram renovar a sua matrícula.

Então, isso é um tema novo, ainda não começou o processo de aditamento, ele só abre dia 10 de agosto, mas para nós é muito transparente. Se o aluno perdeu o aditamento, seja por questões de performance acadêmica, como já vinha ocorrendo, seja por que ele não foi diligente e não renovou o seu contrato com o FIES, se ele quiser continuar estudando conosco ele terá que renovar. Vira um aluno normal ex-FIES, renegocia sua dívida e paga suas mensalidades. Senão, ele irá sair, é uma evasão e irá cair na nossa PDD, aquela dívida que ele tem conosco.

Luciano Campos:

Só um follow-up aqui para entender, aquele aluno que simplesmente não foi diligente, ele tem toda a condição acadêmica de continuar estudando. Ele simplesmente perdeu o prazo, nesse caso ele perdeu o contrato FIES, ou ele tem oportunidade se ele realmente pagar para você o semestre que ele não teve o aditamento, regulariza a situação, ele tem o contrato FIES depois ou não? Essa é a parte que não ficou clara para mim.

Virgílio Gibbon:

Nós estamos conversando com o MEC agora, a informação que nós tivemos deles é que os alunos que perderam por questões de prazo e etc., mas eles teriam o direito por performance acadêmica a fazer a sua renovação, o MEC dará uma segunda chance agora para eles em 2015/2 a partir da data de 10 de agosto. Mas falando no caso da Estácio, estamos falando de poucos alunos, são 3.500 alunos que estão nesse cenário, mas ainda não reabriu o aditamento.

Luciano Campos:

A última pergunta, então, sobre o PRAVALER, no caso só lembrar como está sendo contabilizada, eu não sei como chamar corretamente, isso seria um desconto financeiro, um desconto na mensalidade, aquilo que você recebe efetivamente do PRAVALER. Onde que isso está impactando, que linha que isso está impactando, se é em financeiro, se está impactando em EBITDA, como vocês estão fazendo? Obrigado.

Virgílio Gibbon:

Tem duas parcelas. Uma é a comissão, você paga uma comissão para cada semestralidade antecipada e isso é dedução da receita, direta. O desconto que você paga da despesa de juros entra lá embaixo, em despesa financeira.

Luciano Campos:

Obrigado.

Luiz Fernando, Bradesco:

Bom dia a todos. Minha pergunta é sobre a expansão orgânica da Estácio. Qual a expectativa da Empresa para abertura de campi para o 2S15 e para o ano que vem, se vocês puderem dar um pouco de cor também para a expansão de vagas ou salas para frente, e se isso mudou por conta do cenário macro um pouco mais adverso. Obrigado.

Rogério Melzi:

Na verdade nós falamos isso no começo do ano, que nós estávamos expandindo mais ou menos orgânico 20% nesse ano o número de salas de aula. Em alguns casos, isso significa prédio novo, quando já bateu no limite, na capacidade, e em outros casos é só mesmo construção de salas.

Isso está inalterado, até porque a margem continua crescendo, como nós acabamos de falar, mas continuamos com o mesmo plano. Não tem nenhum sinal de redução nos investimentos de expansão. É claro que isso dependerá da continuidade, da nossa habilidade de continuar crescendo a nossa base de alunos nesse eventual cenário adverso caso ele dure mais. Mas até segunda ordem o que nós fazemos é responsivo. O cenário de crédito, eu preciso planejar com alguma antecedência para poder oferecer capacidade de acordo.

Fora isso, nós continuamos com os projetos de *greenfield* e novos campi, alguns já previstos para os próximos meses, e eu acho que o título da apresentação diz tudo. Para nós, a vida continua.

Luiz Fernando:

Mas você pode dar um pouco mais de cor de quanto será em 2016, tanto nessa continuidade de expansão de salas, quanto também novos campi?

Rogério Melzi:

Ainda não tem. Na verdade, nos campi nós temos em torno 15 protocolos hoje, não me lembro, mas à medida que há autorização para esses novos campi, nós entramos e fazemos. Tem os cinco do Mais Médicos também, que vamos ver se se confirma, que também temos que fazer, e depois, a expansão orgânica, que eu falei que é 20% para esse ano, agora no período do 2S é que nós começamos a olhar as tendências para o ano que vem e começamos a fazer previsão. Então, agora eu não posso te dizer, mas honestamente até agora não vi nenhum sinal de redução.

Virgílio Gibbon:

Só para tangibilizar, nesse início de semestre nós começamos quatro unidades novas fora as quatro adquiridas: UniSEB, CEUT, Literatus e IESAM. Então, além dessas quatro tem mais quatro unidades de *greenfield* que nós começamos desde o início de janeiro, e isso até uma das razões pela qual o nosso custo de aluguel tenha dado um salto em relação ao mesmo período do ano anterior.

E como diretrizes, nós sempre falamos para o mercado, ou seja, temos aí um compromisso de pelo menos duas a três unidades de *greenfield* até 2017. Sempre foi um pouco do nosso alvo interno de forma sustentável de crescer organicamente a nossa operação.

Luiz Fernando:

OK. Muito obrigado.

Virgílio Gibbon:

Trabalhamos para mais do que isso, mas essa é uma boa premissa.

Operador:

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

Rogério Melzi:

Só antes de agradecer a todos, como não veio a pergunta sobre a recompra que nós lançamos ontem à noite, só para deixar clara a nossa visão com relação a isso. É óbvio que não é trivial

falar em recompra nessa área de caixa, por outro lado chamou muita atenção do management e do *board*, claro, o fato de que nos últimos dias, dependendo do EBITDA que você projeta para 2015, nós estamos ‘tradando’ alguma coisa entre 5x e 6x, se eu não fiz a conta errada.

Uma empresa que entrega 30% de crescimento de receita, que continua dando sinais de crescimento de base, e que está crescendo seu EBITDA a quase 60%, sendo ‘tradado’ nesse nível, chamou a nossa atenção, e por isso nós decidimos ontem também fazer o lançamento desse novo programa que é o nosso quarto programa.

Fora isso eu quero agradecer bastante vocês todos por participarem do nosso *call*, por estarem sempre nos prestigiando, e reforçar que nós seguimos muito confiantes na nossa capacidade de gerar resultados expressivos, mesmo em um cenário mais adverso como esse.

Isso graças a tudo o que foi construído durante os anos de cenário favorável que nós vivemos no segmento de educação. Eu destaco também que é justamente em um cenário mais adverso como esse que vivemos agora, nós podemos mostrar o resultado de todo esse trabalho de modo mais efetivo, na medida em que continuamos marchando aquelas nossas 20 milhas de modo determinado e disciplinado.

Nosso pessoal do RI, eu, Virgílio, estamos sempre à disposição de vocês. Espero vê-los em breve nas nossas conferências, *roadshows* e visitas. Um abraço. Bom dia a todos.

Operador:

A teleconferência da Estácio Participações está encerrada. Agradecemos a participação de todos. 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.”