

Operador:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Estácio Participações para discussão dos resultados referentes ao 2T17.

O áudio e os slides estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet no site de RI da Companhia: www.estacioparticipacoes.com.br/ri e na plataforma MZiQ (www.mziq.com).

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. Pedro Thompson, Diretor Presidente e de Relações com Investidores. Por favor, Sr. Thompson, pode prosseguir.

Pedro Thompson:

Muito obrigado. Bom dia a todos. Sejam muito bem vindos à teleconferência sobre os nossos resultados do 2T17. Ao meu lado estão Leonardo Moretzsohn, nosso CFO, e a nossa *head* de RI, Flavia Oliveira. Lembro a todos, que ao final desta apresentação, vamos abrir para perguntas e respostas.

Começando pelo slide número dois. Como todos sabem, tivemos desafios importantes ao longo do último ano. Foi um período de muitas mudanças e transformações na Companhia, mas sempre tivemos em mente três grandes compromissos: primeiro, tenho que destacar que nossos principais objetivos eram manter a performance operacional e o clima, em um momento de transição. Tínhamos um *deal* em análise no CADE, e o nosso compromisso era atender a vontade de nossos acionistas e concluir a operação, sem afetar o desempenho da Companhia durante este processo.

Por isso, nos dedicamos a preparar um processo de integração em conjunto com a Kroton. Posso assegurar que dispendemos tempo e disposição da nossa equipe para que este processo fosse realizado da melhor maneira possível, sempre dentro dos parâmetros instituídos pela legislação antitruste.

E, por último, mas não menos importante, tínhamos também o compromisso de ser transparente perante nossos acionistas, com um alto rigor de governança e com a implantação de uma cultura de *compliance*.

Apesar do resultado do CADE ter sido negativo para a concretização da operação, posso dizer que a preocupação e o cuidado que tivemos em melhorar o desempenho da Companhia durante o tempo de análise do órgão antitruste rendeu frutos significativos. Nossos resultados dos últimos trimestres, e especialmente os deste trimestre, comprovam a capacidade da Estácio em melhorar sua performance.

Por isso, passando para o slide número três, mostramos alguns destaques dos resultados referentes ao 2T17. Nossa receita líquida cresceu 9,3%, um aumento de R\$78,1 milhões em relação ao mesmo período de 2016, totalizando R\$913,4 milhões.

Com esse resultado, nosso EBITDA atingiu R\$254 milhões e margem de 27,8%, apresentando crescimento de R\$210,4 milhões e 22,6 p.p. em relação ao ano anterior.

Para melhor comparação, precisamos excluir os efeitos dos lançamentos pontuais apresentados no 2T16, os quais montam R\$105,7 milhões, além de R\$6,6 milhões referentes à taxa de 2% sobre a receita líquida dos contratos FIES, que passou a ocorrer a partir do 3T16, e excluir também as despesas excepcionais com o M&A, que estava em curso, no montante de R\$0,7 milhão, chegando assim a um EBITDA comparável de R\$261,3 milhões e uma margem EBITDA comparável de 28,6%, apresentando um aumento de 74,9% e 10,7 p.p. em relação ao mesmo período de 2016.

Esse desempenho é consequência das nossas ações para aumentar a nossa eficiência operacional e melhorar a gestão de custos e despesas da Companhia. Acredito que conseguimos demonstrar que é possível aumentar a rentabilidade em um cenário desafiador, ainda impactado pelo menor volume do FIES, e com mudanças em processos importantes como a captação de alunos e precificação, cujos resultados vamos apresentar agora com mais detalhes para vocês. Passo a palavra para a nossa *head* de RI, Flavia Oliveira.

Flavia Oliveira:

Obrigada, Pedro. Bom dia a todos, vou começar falando sobre o nosso desempenho operacional no slide número quatro. No gráfico à esquerda, vemos que a nossa base de alunos aumentou 0,9% em relação ao ano anterior, totalizando 539,9 mil alunos.

O crescimento da base total ocorreu, principalmente, por causa do crescimento de 10,3% na base de alunos do ensino à distância, resultado de iniciativas,

como, por exemplo, a clusterização dos polos parceiros por performance, visando um maior alinhamento de incentivos a resultados obtidos.

O crescimento do EAD compensou a redução de 3% na base de alunos do presencial. A redução na base reflete o efeito da redução na captação, que apresentamos no 1T, devido às mudanças que implementamos na estratégia de atração de novos alunos com o objetivo de construir uma base mais sólida e adimplente.

Importante ressaltar o número de 7 p.p. na taxa de retenção dos alunos do presencial, que atingiu 93,6% neste trimestre, já como um dos primeiros sinais da qualidade da nossa base.

Outro ponto importante a ser ressaltado é que a redução no número de alunos do presencial apresentada nesse semestre é bastante inferior à redução na base de alunos FIES, que apresentou queda de 15,6% em relação ao 2T16. O crescimento da receita líquida apresentado e o início da oferta de um programa de parcelamento contribuíram para uma base de alunos mais sólida, enfatizando as estratégias e diferenciais da Estácio em continuar crescendo de maneira sustentável.

Passando agora para o slide número cinco, vou falar sobre o desempenho do nosso ticket médio, que reflete a atual estratégia de precificação que passamos a adotar neste semestre. Nosso objetivo é construir uma base de alunos sustentável, adimplente e uma conseqüente menor taxa de evasão.

Na modalidade de ensino presencial, tivemos um aumento de 11,7% neste trimestre e o ticket totalizou R\$751,6. Na graduação presencial, o aumento foi de 10,9%, passando para R\$784,6. Esse desempenho deveu-se à nova estratégia de precificação adotada pela Estácio no ciclo de captação do 1T17 e aos 7 mil alunos do PAR, que impactam de forma positiva a composição do ticket, uma vez que não são aplicados descontos ou bolsas nas mensalidades.

A pós-graduação presencial teve um aumento de 6,7% em relação ao ano passado, devido à redução de quase 40% na linha de deduções, que gerou um ganho de 9,1 p.p. em relação à receita bruta.

O ticket médio do segmento de ensino à distância registrou, no 2T17, um aumento de 27,8% em relação ao mesmo período no ano anterior, totalizando R\$239,2.

No segmento de graduação EAD, o aumento foi de 23,3%, chegando a R\$247,9 e na Pós, o ticket foi de R\$175,4, crescimento de mais de 80% em relação ao ano passado.

Agora, vou passar à palavra ao nosso CFO, Leonardo Moretzsohn, que falará sobre o nosso desempenho financeiro.

Leonardo Moretzsohn:

Obrigado, Flavia. Bom dia a todos. Vamos então passar para o slide seis, por favor. Vamos iniciar com a bridge da receita líquida desse trimestre. Como podemos observar, a receita líquida do trimestre totalizou R\$913,4 milhões, que significa um crescimento de 9,3% em relação ao 2T16, explicado basicamente pelos seguintes efeitos: um, aumento de R\$219,7 milhões na receita de mensalidades, um crescimento de 18,3% em relação ao 2T16, devido ao aumento no ticket médio e à base de alunos mais sustentável.

Dois, redução de R\$3,5 milhões na receita do Pronatec, como já havíamos apresentando nos últimos trimestres, devido à formatura dos últimos alunos cursando este segmento.

Três, redução também de R\$4,6 milhões em outras receitas, devido ao encerramento do projeto Rio 2016, em que oferecíamos treinamento aos voluntários dos Jogos Olímpicos.

Quatro, aumento de R\$109,9 milhões na linha de descontos e bolsas, como efeito da nova estratégia de precificação da Companhia aos alunos ingressantes.

Cinco, aumento de R\$8,1 milhões na linha de impostos, que acompanhou o crescimento da receita. Retenção de 2% da receita líquida sobre os contratos FIES de acordo com a MP 741, que passou a ocorrer no 2S16, gerando um impacto de cerca de R\$6,6 milhões nesse trimestre.

É importante lembrar também, que, no 2T17, foi registrado em deduções da receita bruta, um montante de aproximadamente R\$9 milhões, devido à atualização a valor presente do nosso programa de parcelamento PAR.

Agora no slide sete, vou falar um pouco sobre os nossos custos operacionais. No 2T17, o nosso custo caixa representou 48,1% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 8,7 p.p., em comparação aos 56,8% que apresentamos no mesmo período do ano anterior.

Esse ganho ocorreu basicamente na linha de pessoal, que mostra os resultados da reestruturação da gestão do custo docente. Desde o início desse ano, foram implementadas algumas ações como a universalização de 20% de disciplinas online no currículo presencial e o aumento na quantidade de alunos por turma EAD, os quais fazem parte do processo de reestruturação da gestão do custo docente da Estácio.

Além da redução do custo de pessoal apresentado pela Companhia nesse trimestre, a linha de material didático também colaborou para o ganho total de 8,7 p.p. nos custos caixa dos serviços prestados em relação à receita, em comparação à relação apresentada no 2T16. Intensificamos a produção de

livros próprios, combinada à utilização de bibliotecas virtuais disponíveis aos alunos.

O resultado desse trabalho de eficiência, principalmente no segmento de EAD, combinado ao crescimento da receita observado nesse trimestre, fez com que o nosso lucro bruto atingisse R\$445 milhões, apresentando um crescimento de 30,5% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Excluindo a depreciação e amortização do período, registramos um ganho de 8,7 p.p. de margem bruta em relação ao 2T16, saindo de 43,2% para 51,9%.

No slide oito apresentamos as nossas despesas operacionais. No 2T17, as despesas comerciais representaram 12,7% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 9,4 p.p., impactado pelos lançamentos pontuais que realizamos nesse mesmo período de 2016. Excluindo-se os efeitos destes lançamentos, o ganho de margem nas despesas comerciais seria de 4,3 p.p., mesmo considerando o impacto do PAR.

A linha de provisão para crédito de liquidação duvidosa sofreu impacto negativo no 2T16, devido ao lançamento de R\$43 milhões, que tínhamos realizado conservadoramente, referente ao provisionamento para fazer face a eventuais obrigações relacionadas ao FIES. Porém, após extensa análise junto a consultores jurídicos internos e externos, chegamos à conclusão que não contrariamos as regras definidas e revertemos o valor 4T16, gerando um efeito líquido nulo no consolidado do ano.

Quis mencionar esse ajuste para analisarmos o desempenho desse 2T de forma comparável. Ao excluir os R\$43 milhões contabilizados em 2016, registramos um ganho de margem de 1,7 p.p. na linha de provisão para crédito de liquidação duvidosa, que foi resultado de um processo de arrecadação mais rigoroso e do trabalho de fidelização da base de alunos, que compensou o impacto negativo de 0,4 p.p. do início do provisionamento do PAR.

O ganho de margem de 3 p.p. nas despesas com publicidade nesse período, também foi impactado pelo efeito não-recorrente referente ao término de contratos e campanhas institucionais, que aumentaram pontualmente em R\$15,5 milhões as despesas com publicidade no 2T16.

Excluindo-se este efeito, apresentamos um ganho de margem de 1,1 p.p., quando comparado ao 2T16. Lembro a todos que, desde o início deste ano, as nossas campanhas estão focadas em um apelo menos institucional e mais clusterizado, com estratégias regionalizadas, utilizando canais de menor custo e maior eficiência no raio de atuação.

As despesas gerais e administrativas representaram 11,3% da receita operacional líquida, um ganho de margem de 3,2 p.p. em relação ao mesmo período do ano passado, impactado também pelos lançamentos pontuais realizados nesse período de 2016.

Tivemos o lançamento não-recorrente de R\$28 milhões na linha contingências, devido à revisão da base da Companhia, considerando natureza e premissas de mercado. Excluindo-se os efeitos destes lançamentos, a margem das despesas gerais e administrativas permaneceria estável.

Migrando agora para o slide nove, podemos verificar que o lucro líquido referente a esse trimestre totalizou R\$166,3 milhões, um aumento de 20,5 p.p. na margem líquida da Companhia, quando comparado ao mesmo período de 2016, devido principalmente ao aumento de R\$210,4 milhões no EBITDA no período.

No slide dez apresentamos o nosso prazo médio de recebimento. Posso assegurar que continuamos focados no processo de aprimoramento das nossas políticas para campanhas de arrecadação e renegociação de dívidas dos alunos.

A linha de mensalidade de alunos, por exemplo, apresentou uma redução de R\$5,3 milhões no contas a receber em relação ao 2T16. Com esse resultado, observamos evolução no prazo médio de recebimento Ex-FIES, que apresentou uma melhora de nove dias quando comparado ao 2T16, saindo de 83 para 74 dias.

No slide 11 apresentamos, na primeira tabela, as informações sobre a nossa capitalização e caixa. Ao final desse semestre, a nossa posição de caixa e disponibilidades totalizava R\$542,3 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, todos referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha.

O nosso endividamento bancário de R\$1,03 bilhão correspondia basicamente às nossas emissões de debêntures, às linhas de financiamento junto ao IFC, à emissão de notas promissórias e a capitalização das despesas de leasing com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638.

O aumento de R\$237,7 milhões na linha de empréstimos bancários em relação a junho de 2016, refere-se basicamente à emissão, em novembro de 2016, de R\$300 milhões em notas promissórias e, em dezembro de 2016, de mais R\$100 milhões em debêntures, a nossa quarta emissão.

Realizamos estas operações com o objetivo de recompor o caixa gasto com a liquidação da primeira emissão de debêntures, no valor aproximado de R\$214,1 milhões, e com os pagamentos de dividendos extraordinários, realizados em novembro e dezembro de 2016, no montante total de R\$420 milhões.

Além disso, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas no montante de R\$109,5 milhões, somados ao saldo a pagar de tributos parcelados, no montante de R\$14,6 milhões, determinam o nosso

endividamento bruto, que totalizou R\$1,16 bilhão ao final do 2T17. Dessa forma, a dívida líquida da Estácio atingiu o valor R\$615,5 milhões ao fim desse trimestre.

Ainda neste slide, apresentamos o CAPEX que realizamos neste 2T17. Investimos R\$31,5 milhões, uma redução de 10,7% em relação ao mesmo período em 2016, isso basicamente em função de não termos realizado nenhuma aquisição nos últimos 12 meses, que demandasse CAPEX de integração.

No slide 12, apresentamos nosso fluxo de caixa. O fluxo de caixa operacional foi positivo em R\$172,1 milhões no 2T17, significando um aumento de R\$23,9 milhões, quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

É importante lembrar que esperamos receber, agora no início de agosto, o montante referente à segunda parcela dos recebíveis de 2015 acumulados em função da PN 23.

Muito obrigado. Retorno agora a palavra ao nosso CEO, Pedro Thompson, para realizar as suas considerações finais.

Pedro Thompson:

Muito obrigado, Moretzsohn. Agora na fase final de nossa apresentação, no slide número 13, quero mostrar o quanto de eficiência conseguimos obter em uma das épocas de maiores transformações da história da Estácio.

Comparando os resultados do período de 12 meses, que compreende o 2S15 e o 1S16, com o período de 12 meses, compreendendo o 2S16 e o 1S17, trouxemos um ganho de eficiência de mais de R\$218 milhões.

Esse resultado foi obtido graças às iniciativas que implementamos no último ano, quando adotamos medidas para atrair uma base de alunos mais sustentável e potencializar ao máximo o valor presente por aluno, por meio de um ticket médio mais saudável e uma maior longevidade do mesmo.

Além de sanarmos o *topline*, que proporciona uma maior diluição de gastos, também trabalhamos nossa estrutura de custos, principalmente, com pessoal e nas despesas com marketing e gerais e administrativas.

Também iniciamos a revisão das políticas de cobrança da Companhia e começamos a observar uma maior evolução da conversão de EBITDA em caixa, assim como uma redução progressiva do prazo médio de recebimento, como o nosso CFO apresentou agora há pouco.

Foram 8 p.p. de ganho de margem. Lembrando ainda que, durante este ano, não havia espaço para grandes movimentos estratégicos. Nosso foco estava

voltado acima de tudo para execução, o que permitiu a evolução dos resultados nos últimos trimestres de maneira gradativa e consistente.

Para os próximos trimestres, temos um plano para implementar mais de 100 iniciativas para contínuo ganho de eficiência. Essas iniciativas já estão mapeadas e começamos a implementá-las agora neste semestre.

Além destas iniciativas de curto prazo, praticamente, praticamente *low hanging fruits*, também estamos construindo um novo planejamento estratégico de longo prazo e pretendo trazer novidades para vocês nesta frente até o final deste ano em nosso Investor's Day, que deve acontecer em meados de novembro. Assim que tivermos a data marcada, faremos ampla divulgação. Queremos compartilhar com vocês nossa visão de futuro para a Estácio e vamos fazer isso o quanto antes.

Gostaria de finalizar, passando para o slide número 14, falando sobre os nossos drivers de crescimento. O primeiro é o lançamento de novos polos de EAD. Lembrando que atualmente temos três instituições credenciadas para EAD: a Universidade Estácio de Sá, com CI 3, o Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto, com CI 3 e o Centro Universitário Estácio de Santa Catarina, com CI 4. Por causa destas notas, a nova regulamentação nos permite a expansão via 250 novos polos EAD.

Com a autorização destes novos polos, lançaremos 76 novos polos no processo de captação do 3T e outros 55 já possuem parceiros prospectados, todos em processo de formalização da parceria e organização da infraestrutura necessária.

Dessa forma, pelo menos 131 novos polos integrarão a rede Estácio ao longo do 2S17 e estarão aptos a operar na primeira captação de 2018, além dos 238 polos já em operação.

Outro driver de crescimento é o lançamento de quatro novos campi de Medicina via Programa Mais Médicos já para o início de 2018. Por meio do programa, nós temos autorização para ofertar mais 225 vagas anuais de Medicina nas novas unidades de Angra dos Reis, Jaraguá do Sul, Alagoinhas e Juazeiro.

Lembrando que, atualmente, a Estácio já opera cursos de Medicina em outros quatro campi, totalizando 3 mil alunos. Importante ressaltar também a nossa expertise na área de Saúde, com a oferta 17 cursos e mais de 100 mil alunos nesta área de conhecimento.

Outra importante via de crescimento para a Estácio volta a ser a expansão inorgânica, por meio de boas e qualitativas oportunidades de M&A.

Temos uma posição de caixa robusta e, com certeza, uma estrutura operacional mais eficiente, por isso voltamos a avaliar as oportunidades de consolidação no setor. Nosso conselho de administração autorizou a prospecção de assessores financeiros para auxiliar na identificação de potenciais ativos para aquisição.

Nosso pipeline de expansão orgânica é outro driver de crescimento com a qual voltamos a trabalhar de forma mais intensa. Já temos dez protocolos de novos campi já aprovados pelo MEC, cuja previsão é ocorrer de forma faseada ao longo dos próximos 24 meses.

Para encerrar, queria dizer que iniciamos uma nova fase em nossa história, mas fizemos isso a partir de resultados sólidos, conquistados em um ano extremamente desafiador e, reforço novamente, em que estávamos integralmente focados em execução.

Hoje, temos uma estrutura de gestão mais eficiente e continuamos evoluindo em nossos indicadores de qualidade no ensino. Acredito que temos bons fundamentos para continuar nosso caminho de crescimento, gerando valor a todos os nossos *stakeholders*, agora sim com uma visão estratégica e de sustentabilidade no longo prazo.

Podemos passar agora para a sessão de perguntas e respostas. Muito Obrigado.

Rodrigo Gastin, BTG Pactual:

Bom dia a todos. Duas perguntas aqui do meu lado. A primeira delas: eu tenho uma dúvida que muitos de nós temos aqui, justamente ligada à operação da Empresa depois da decisão do CADE. Olhando para a estrutura corporativa da Empresa, gestão de processos, tamanho do time, número de departamentos e tudo mais.

Eu queria entender se vocês já veem um nível ótimo para continuar entregando esse crescimento forte que vocês vêm mostrando ao longo dos últimos trimestres, principalmente agora com esse plano de expansão, tanto no presencial como no EAD, como o Pedro acabou de falar. Essa é a primeira pergunta.

E a segunda, se vocês pudessem explicar um pouco mais o que está por trás dessa gestão do EAD, a captação vem crescendo, a evasão melhorando, o ticket subindo bem. São três variáveis que normalmente são excludentes, caminhando na mesma direção. Isso chama bastante a atenção. Se vocês pudessem nos falar quais foram as mudanças estratégicas e as principais mudanças de gestão do EAD, também ajudaria bastante.

São essas duas perguntas, obrigado a todos.

Pedro Thompson:

Perfeito, Gastin. Muito obrigado pelas perguntas. Em relação à sua primeira pergunta. Nós estamos entregando consistentemente uma evolução no desempenho da Companhia, mas as dificuldades continuam. Nós ainda continuamos com um cenário de crédito em deterioração. Nós temos visto que PDD é uma rubrica cada vez mais desafiadora para controle.

Nós temos visto também que captação, nós não temos mais a pungência de captações que tínhamos em anos anteriores, muito pelo contrário, está cada vez mais difícil captar e nós aqui temos um alto rigor em relação a não deteriorar valor do aluno no processo de captação, com bolsas agressivas, potenciais evasões, potencial PDD.

De fato, por um lado nós, sim, temos conseguido uma alavancagem operacional interessante, mas por outro o cenário ainda julgo extremamente desafiador.

E a sua segunda pergunta, falando um pouco de EAD, eu diria que a conjuntura estrutural do EAD foi na parte de gestão de polos de terceiros. A Estácio, no seu passado recente era muito vocacionada para gestão de polos próprios e o que nós fizemos agora foi *unlock values* do que nós tínhamos em polos de terceiros.

Nós fizemos novos contratos de alinhamento de incentivos para repasse. Nós temos uma estrutura de operação de gestão de polos de terceiros muito mais ativa, muito mais participativa do que tínhamos hoje. Então, a grande ruptura nesse sentido foi nós conseguirmos destravar valor na gestão de polos de terceiros, que era uma linha de negócios que éramos pouco vocacionados.

Rodrigo Gastin:

Excelente, obrigado pela resposta.

Bruno Giardino, Santander:

Bom dia a todos, parabéns pelos resultados. A primeira pergunta é em relação ao que o Gastin colocou, a Estácio depois da não-aprovação da fusão com a Kroton. Vocês julgam que a estrutura hoje da Companhia, a estrutura de management, a estrutura administrativa da Companhia é suficiente para fazer frente aos desafios que a Estácio tem para frente e para futuras aquisições e integrações de ativos?

E a segunda pergunta, se vocês puderem dar alguma luz sobre o que vocês esperam de FIES com as novas regras, em particular com relação a como fica a provisão do risco do FIES daqui para frente, dado que as regras da Fgeduc mudam. Obrigado.

Pedro Thompson:

Bruno, obrigado pelas suas perguntas. Em relação à sua primeira pergunta, o que nós vemos aqui de estrutura e de desafios para a Companhia, por mais que falemos em crescimento não-orgânico, em expandir novas linhas de negócio, antes de tudo nós ainda tínhamos e estamos fechando esse gap, gaps estruturais de rentabilidade quando se compara a Estácio com os outros players do setor.

Então eu diria que antes até de propriamente a estratégia, nós temos que melhorar muito a nossa capacidade de execução. Nós estamos fechando esses gaps de maneira consistente, mas esses gaps ainda existem, então o nosso foco primordial vai continuar sendo a execução.

Por mais que nós saibamos que o setor é muito alavancado em relação à possibilidade de grandes M&As, em relação a novas linhas de negócio, não necessariamente terceiro grau. Nós ainda temos gaps estruturais de rentabilidade e nós vamos procurar preencher esses gaps.

Em relação ao FIES, eu não gostaria de falar muita coisa porque o que nós vimos de proposta até então, eu julgo que ainda virão diversas portarias acessórias ao que já está na rua, então acho que seria muito prematuro nós começarmos uma discussão sobre FIES agora.

Bruno Giardino:

Obrigado.

Thiago Bortoluci, Morgan Stanley:

Bom dia, obrigado por terem pegado a pergunta. Parabéns pelos resultados. Eu queria falar um pouco de M&A. Pedro, na mensagem da administração vocês chegaram a falar que estava prospectando potenciais ativos para aquisição. A pergunta é um pouco mais conceitual: pessoalmente você acha que consegue atrair mais valor para o seu acionista em um M&A com player de grande porte ou comprando pequenas médias instituições? Obrigado.

Pedro Thompson:

Thiago, obrigado pela pergunta. Em relação à M&A, é difícil colocar agora uma estratégia de bate-pronto. O que nós sabemos é que com a escala da Estácio e com as melhorias de processo que nós temos buscado, a ideia é que o nosso modelo de gestão seja altamente replicável e extraia valor, tanto de players grandes quanto de players pequenos e médios.

Mas como eu coloquei há pouco, se não me engano foi para o Gastin, o nosso foco inicial continua sendo execução. Nós entendemos que ainda temos alguns

gaps de rentabilidade, para mediano no setor em relação a margens, em relação a outros indicadores, nós vamos continuar perseguindo esses gaps.

Thiago Bortoluci:

Está claro, obrigado.

Marcelo Santos, JPMorgan:

Bom dia a todos, obrigado por pegarem a pergunta. Eu queria explorar um pouco essa evolução positiva de margem que vocês tiveram. Se vocês entendem que esse nível do 1S pode ser considerado um novo nível, que a Estácio realmente mudou de nível de margem dado as eficiências que vocês conseguiram capturar.

Eu queria entender um pouco mais a sazonalidade dentro do semestre. Normalmente a margem do 2T tende a historicamente a ser menor. Todas essas melhoras que vocês fizeram, eu queria entender por que elas acabaram afetando mais o 2T do que o 1T. Imaginaria que o semestre inteiro fosse afetado por essas iniciativas, e talvez até mais o 1T porque vocês acabaram reduzindo aqueles descontos de entrada.

Eu queria só entender um pouco mais como que as iniciativas fluíram para margem e por que dessa forma.

Pedro Thompson:

Marcelo, obrigado pela pergunta. De fato, é uma conjuntura de fatores que fez com que nós conseguíssemos esse desempenho operacional. A nossa margem é sazonalizada muito em função de descontos que concedemos na entrada dos alunos, então eu diria até que a tendência é essa inversão.

Nós temos um 1T e um 3T com um potencial de margem mais baixo e um 2T e 4T com potencial de margem mais alta. Esses descontos nas primeiras mensalidades são descontos que nós temos muito rigor em conceder. Eu diria que o grande aumento de ticket que nós estamos apresentando ao mercado é muito mais na linha de sermos mais rigorosos na concessão de descontos do que efetivamente nós termos aumentado o ticket, de fato é repassado o preço, é muito mais uma concessão de descontos menor.

Eu diria que essa lógica inverteu. O que nós temos visto aqui é o 2T e o 4T com uma margem mais parruda e o 1T e 3T, por questão de descontos comerciais na entrada de novos alunos, descontos pontuais, com uma margem um pouco menor.

A segunda parte da pergunta, eu acho que nós já estamos com uma estrutura operacional para execução aqui do investimento da Companhia, de maneira

mais consistente do ponto de vista de rentabilidade, mas os desafios continuam.

Nós entendemos que deterioração de crédito é um risco a ser mapeado. A PDD está cada vez mais desafiadora, o controle da mesma, pela situação que nós vivemos. Captação, como eu falei para vocês, nós hoje em dia somos muito mais restritivos ao que nós efetivamente fazemos em relação a descontos, em relação a isenções, em relação à precificação. Os desafios continuam, mas eu diria que nós temos nos últimos três, quatro trimestres apresentado resultados consistentes da evolução.

Marcelo Santos:

Só para clarificar um pouco, antes, na gestão anterior, a gestão aplicava mais descontos de entrada que vocês, pelo que eu entendi. Em teoria, a melhoria não deveria ser mais focada no 1T e no 3T por vocês darem menos descontos nessa nova política de *intake*? Parece que o ganho veio maior no 2T.

Pedro Thompson:

É justamente isso que eu falei, Marcelo. Como é a política de descontos hoje? Nós damos algumas benesses, mas principalmente em relação à matrícula, ou em relação no máximo à primeira mensalidade, e com isso, nos meses de entrada, que são janeiro, fevereiro e março, e quando nós olhamos para 2S, julho, agosto e setembro, nós tendemos a ter uma ROI menor e potencialmente uma margem menor.

Essa é a sazonalidade do business hoje, e conforme esses descontos param de ser acruados, ao longo do 2T e do 4T, nós tendemos a ter uma margem maior.

Conseguir explicar essa sazonalidade para você?

Marcelo Santos:

A sazonalidade eu entendi. Eu não entendi a mudança do ano anterior para esse. A minha pergunta é mais essa.

Pedro Thompson:

Porque no ano anterior nós tínhamos invenções que perduravam quatro, cinco meses.

Marcelo Santos:

Entendi. O desconto era muito mais do que de entrada.

Pedro Thompson:

Era muito maior. O desconto perdurava quase que o primeiro período inteiro do aluno.

Marcelo Santos:

Está bom, muito obrigado.

Vinícius Ribeiro, Brasil Plural:

Bom dia, obrigado pela pergunta. Eu queria explorar um pouco o que você comentou antes, em relação ao gap de margem que vocês acham que ainda tem, e também um pouco com relação às iniciativas que vocês comentaram de ganhos de eficiência.

Se você pudesse dar alguma cor para nós de quais são as maiores iniciativas ou de quais são os maiores pontos que vocês pretendem atacar na base de custos de vocês, seria bem interessante. Obrigado.

Pedro Thompson:

Perfeito, muito obrigado pela pergunta. Primeiro, em relação a *topline*, nós estamos muito mais restritivos em relação à nossa base de alunos. Nós procuramos uma base de alunos que tenha um ticket médio mais razoável para a Companhia, com menos descontos e por consequência nós sabemos que um ticket médio muito baixo ou uma gama de invenções que perduram os primeiros meses do aluno, isso tem uma elasticidade direta em relação à PDD e em relação à evasão.

A primeira iniciativa foi efetivamente sanear o *topline*. E nas rubricas de despesas e custos, eu destacaria, primeiro, custo docente. Nós aumentamos a correlação entre alunos e professores, sem efetivamente ter perdido qualidade ou quando nós transpomos para o EAD, sem ter perdido o tempo de atendimento dos tutores; e a segunda, em relação à nossa verba de marketing.

Nós continuamos com uma verba de marketing até relevante, mas nós entendemos que é um marketing hoje muito mais assertivo do que nós tínhamos no passado. Nós antes atuávamos muito com marketing institucional, um marketing que nós tínhamos um ROI, retorno sobre investimento, retorno sobre desembolso, muito baixo.

Agora nós apostamos mais no marketing regionalizado e principalmente no marketing de guerrilha, ações pontuais, ações até com contingência física, próxima aos nossos campi. Então eu destacaria essas três alavancas: saneamento de *topline*, eficiência de docentes e uma verba de marketing mais austera.

Vinícius Ribeiro:

Perfeito. Se me permitir um follow-up, e olhando para frente? Vocês elencaram na apresentação as 100 iniciativas que vocês maciaram para melhorar a performance para 2018, nós podemos esperar uma continuação desses vetores que vocês comentou ou tem outras coisas que nós podemos ver uma melhoria até 2018?

Pedro Thompson:

Pode esperar em linha com o que nós temos apresentado nos últimos trimestres de evolução. Mais uma vez, nós tivemos um resultado positivo, nós estamos apresentando um resultado consistente nos últimos trimestres, mas nós ainda temos em termos de rentabilidade alguns gaps estruturais que nós temos que preencher. Essas alavancas que nós citamos, principalmente que nós já colhemos os frutos disso muito em 2018, é justamente para fechar esses gaps.

Vinícius Ribeiro:

Perfeito, obrigado pelas respostas.

Maria Tereza Azevedo, UBS:

Bom dia, obrigada pela pergunta. Eu gostaria de entender um pouco mais sobre o PAR. Como vocês estão vendo a estratégia do PAR no *mix* de captação daqui para frente, pensando em médio e longo prazo?

Pedro Thompson:

Maria, obrigado pela pergunta. O PAR nós vemos que é um driver importante de captação, ainda mais em um período de uma baixa penetração de FIES. É uma maneira que nós julgamos eficiente de trabalhar o capital de giro da Companhia em prol de uma maior receita, de uma maior fidelização e de uma base de alunos adequada.

Nós sabemos que como ela envolve o capital de giro, como ela afeta diretamente a nossa geração de caixa, nós temos muito cuidado ao usar o PAR. Então nós estimamos que para essa captação o PAR vai continuar existindo. Na captação passada ele foi por volta de 7,5% do total captado e para essa captação nós ambicionamos os 10% de total da captação.

Mas nós sabemos que por mais que não tenha um volume tão expressivo, é um recurso muito interessante aqui em termos de geração de valor.

Maria Tereza Azevedo:

Perfeito, obrigada. E como follow-up, se você puder falar um pouco sobre o EAD *flex*, e aquelas iniciativas de aumentar a parte de online no presencial, se tem alguma visibilidade disso. Obrigada.

Pedro Thompson:

Nós continuamos oferecendo o produto *flex*. Por mais que ele tenha uma base maior, mas ele é exponencial em termos de crescimento de base de alunos. A meu ver o *flex* é uma ferramenta muito mais *accreted* para retenção do que efetivamente para captação, que é uma maneira que nós temos de reter o aluno com dificuldade financeira no presencial, de continuar tendo uma vivência presencial e com ticket mais adequado.

Em relação à atividade EAD, nós estamos muito próximos do limite permitido, que é 20%, em relação ao conteúdo total do presencial.

Maria Tereza Azevedo:

Perfeito, obrigada, e parabéns mais uma vez.

Luciano Campos, Bradesco:

Bom dia a todos. Pedro, a minha primeira pergunta é a respeito da linha de pessoal, em despesas gerais e administrativas. Elas tiveram um aumento importante ano contra ano, a partir do 2S16. Eu queria entender um pouco, se puder nos lembrar o que foi esse aumento, e se agora está anualizado. Nós deveríamos esperar um crescimento ano contra ano, do 2S17 versus o 2S16 mais normalizado, mais próximo da inflação ou se ainda é um crescimento importante e por quê? Essa é minha primeira pergunta, obrigado.

Pedro Thompson:

Em relação à sua primeira pergunta, eu destacaria esses dois fatores que fizeram esse aumento. Em relação ao primeiro fator, a força de vendas da Companhia, nós tínhamos um contingente de 92 consultores de venda e dadas as nossas novas diretrizes de captação, nós aumentamos para 250.

E a outra é em função de dissídio, aumento de dissídio, até teve uma perna de dissídio retroativo. Foram esses os principais fatores para esse aumento.

Luciano Campos:

Indo para frente agora, no 2S, tem mais algum aumento de força de venda, de alguma coisa que poderia puxar essa linha forte como foi nesse período?

Pedro Thompson:

Julgo eu que a rubrica esteja estabilizada.

Luciano Campos:

Só mais uma pergunta então, na hora de falar sobre o aumento do ticket médio de 10,9% no trimestre, eu entendi que é muito relativo às políticas novas de atração de novos alunos e de precificação correta na entrada, mas eu queria que você comentasse um pouco de como está a precificação do veterano, se tem alguma coisa próxima desses 10,9%, como nós olhamos o veterano.

E se você puder também falar de alguns exemplos práticos de como você está fazendo retenção, que melhorou bastante, nos dar alguns exemplos do que é feito para reter melhor o aluno. Obrigado.

Pedro Thompson:

Perfeito. Em relação a repasse de preço para veterano, é sempre inflação. É bem simples essa mecânica. Nós, de fato, não temos nenhum ganho, nenhuma perda em relação a isso. Nós sempre temos repassado o que é inflação da Companhia.

Eu não julgaria que a precificação do veterano seja uma alavanca ou uma ineficiência da Companhia. É algo estável.

Em relação à fidelização, nós criamos diversas iniciativas para retenção de alunos, mas eu diria que o principal é nossa estratégia de captação. Uma vez que nós conseguimos captar um aluno que vem em um ticket médio adequado, que ele não venha turbinado por descontos *one-off* agressivos, por uma gama de isenções e efetivamente 'drivado' para estudar conosco, essa tática melhora bastante.

Eu diria que o grande impulso que nós tivemos de retenção veio dessa nossa nova política de captação.

Luciano Campos:

Perfeito, obrigado.

Operador:

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

Pedro Thompson:

Gostaria de agradecer a todos pela participação no nosso *call* de hoje. Nossa área de Relações com Investidores está à disposição para atendê-los caso tenham mais alguma pergunta. As informações para contato estão disponíveis em nosso website. Esperamos revê-los em nossa teleconferência no próximo trimestre. Muito obrigado e tenham um bom dia.

Operador:

A teleconferência da Estácio Participações está encerrada. Agradecemos à 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.”