



**Transcrição da Teleconferência  
Resultados do 3T15 – Q&A  
Estácio Participações (ESTC3.BZ)  
06 de novembro de 2015**

**OPERADORA:**

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Estácio Participações para discussão dos resultados referentes ao 3º 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](http://www.estacioparticipacoes.com.br/ri).

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

Esta áudio-conferência pode conter algumas previsões acerca de eventos futuros, que estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos 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 ou de seus desdobramentos futuros.

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

**ROGÉRIO MELZI:**

Muito obrigado. Bom dia a todos.

Bem vindos à teleconferência sobre nossos resultados do 3º 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 3º trimestre de 2015 provam que investir numa boa estratégia, trabalho duro e disciplina em tempos de bonança, garantem vantagens competitivas em tempos de crise.

Provamos que é possível continuar crescendo e ganhando eficiência, mesmo num setor que foi seriamente afetado por alterações no ambiente externo, começando pelas mudanças inesperadas nas regras do FIES e pela deterioração do ambiente macroeconômico do Brasil.

O interesse dos alunos não diminuiu, pelo contrário, cada vez mais vemos que nosso público tem a percepção de que a graduação num curso de ensino superior é importante e que pode atenuar os efeitos macroeconômicos, que impactam com mais intensidade justamente a camada da população que ainda não tem um diploma.

Com isso, concluímos mais um ciclo de captação em alta e índices de evasão sob controle, nos permitindo fechar o 3º trimestre de 2015 com uma base total de mais de 530 mil alunos, 14,8% acima da apresentada no mesmo período do ano passado.

Nossa Receita Operacional Líquida atingiu R\$724,9 milhões no 3º trimestre de 2015, um crescimento de 16% em comparação com o ano anterior, ao passo que o nosso EBITDA totalizou R\$202,2 milhões, um crescimento de 23,3% e uma expansão de margem de 1,6 pontos percentuais em relação ao 3º trimestre de 2014.

Nosso Lucro Líquido atingiu R\$157,1 milhões no período, 18,1% acima do registrado no 3º trimestre de 2014, e o nosso Lucro por Ação alcançou R\$0,50, um aumento de 19,0%.

Também é importante destacar que, neste trimestre, nosso Fluxo de Caixa foi positivo em R\$83,5 milhões, apresentando aumento de 28,2% comparado com o mesmo período do ano passado.

A Estácio continua seguindo com o processo de expansão orgânica e inorgânica.

Ótimos resultados na captação foram relatados devido ao sucesso da nova Central de Captação e da campanha “Compromisso Estácio”, que o Virgílio vai comentar mais detalhadamente daqui a pouco. O crescimento foi de 5,8% na graduação presencial e

20,4% na graduação EAD. Esses números nos mostram a importância de sempre inovar, considerando que ainda temos muitas oportunidades de crescimento.

Um outro segmento muito importante neste momento e que vem ganhando cada vez mais destaque, desde a sua criação no final de 2012, é a nossa Educação Continuada (ou Novos Negócios), cujo carro-chefe hoje é a frente de pós-graduação, mas que também engloba outros produtos como as soluções corporativas, os cursos livres, técnicos e preparatórios. Neste trimestre, nossa base de alunos de pós-graduação cresceu 37,2% em relação ao mesmo período do ano passado e continuamos acreditando que ainda temos muitas oportunidades, totalmente de acordo com a estratégia de diversificação e com a transformação de uma empresa de “Ensino Superior” numa empresa de “Educação”.

Buscando expandir também em localidades estratégicas e conseqüentemente ganhar reconhecimento da marca na região, nove *Greenfields* foram protocolados em diferentes estados: três em Minas Gerais (Passos, Sete Lagoas e Muriaé), três no Paraná (Maringá, Cascavel e São José dos Pinhais), dois em Pernambuco (Recife e Jaboatão dos Guararapes) e um no Pará (Ananindeua).

Com isso, pretendemos mostrar aos nossos acionistas que é possível crescer na adversidade, ou seja, é possível seguir marchando as nossas “20 milhas” mesmo na travessia do deserto. E o nosso desafio nesta travessia pode ser dividido em três partes:

- continuar aumentando a nossa base, por meio da captação e da retenção de alunos, com destaque para a implantação da central de captação;
- controlar, com mais disciplina ainda, custos, despesas e CAPEX, com o objetivo de compensar eventuais perdas em receita e aumento em recebíveis; e
- manter um clima de energia e atitude positivas na organização, ao mesmo tempo em que seguimos trabalhando para ampliar ainda mais os diferenciais que nos permitirão seguir adiante no contexto atual.

Agora, passo a palavra para o Flávia Oliveira, que vai dar mais detalhes sobre os nossos resultados deste 3º trimestre de 2015 e no final da apresentação eu retorno para fazer as minhas considerações finais.

**FLÁVIA OLIVEIRA:**

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 3º trimestre de 2015. Fechamos o trimestre com 536,8 mil alunos, 14,8% acima do registrado no 3º trimestre de 2014. São 379,0 mil matriculados nos cursos presenciais e 145,4 mil nos cursos de ensino a distância, além dos 12,4 mil alunos das aquisições realizadas nos últimos 12 meses (CEUT e FNC). No conceito same-shops, isto é, desconsiderando os alunos adquiridos da FNC e CEUT, apresentamos um sólido crescimento orgânico de 11,3% no presencial e 14,3% no EAD.

O aumento de 5,8% na captação da graduação presencial no 3º trimestre de 2015, demonstra o sucesso da campanha “Compromisso Estácio”, que trouxe a mensagem de que é possível estudar mesmo em tempos de crise e focou no financiamento PraValer e no seguro desemprego.

É importante comentar também, que a taxa de renovação do segmento de graduação presencial nesse trimestre apresentou uma piora de 1,2 p.p. com relação ao ano anterior, em função da deterioração do cenário macroeconômico e também do menor mix de alunos FIES, uma vez que alunos com o financiamento do Governo apresentam taxas de renovação mais altas.

A Estácio continua trabalhando com muito empenho nessa frente por meio do projeto “Retenção”, com várias ações direcionadas no âmbito acadêmico e financeiro, além de um grande foco na conscientização dos Colaboradores Estácio sobre a importância de jamais desistir de seus alunos.

Dentre as principais ações, destaca-se a adaptação do modelo de gestão para que a administração local e os coordenadores de curso possam atuar no monitoramento diário da performance e motivação dos alunos. A utilização de modelos e sistemas de prevenção torna possível aos “agentes de retenção” da Estácio proporem soluções imediatas, tais como: aulas de reforço, monitoria, revisão da carga horária e da quantidade de créditos, oportunidades de financiamento, análise vocacional, etc.

A Estácio também criou metas de retenção em seu modelo de gestão para a inclusão desse indicador tão importante no programa de incentivos da força operacional. Com isso, a Companhia tem expectativas de que estas iniciativas possam trazer mais resultados nos próximos trimestres e continua desenvolvendo mais ferramentas como, por exemplo, um modelo preditivo baseado na tecnologia big data para adicionar mais tecnologia e gestão para controlar este indicador.

O sucesso da captação da graduação EAD no 3º trimestre de 2015, que cresceu 20,4% em relação ao ano anterior, pode ser explicado pelo aumento na demanda por cursos com ticket médio mais acessível e pelo início da oferta do produto 100% online nos pólos da UniSEB.

A taxa de renovação do EAD nesse trimestre apresentou uma piora de 6,0 p.p. em relação ao ano anterior, em função da deterioração do cenário macroeconômico e também por um grande volume de alunos nas safras de 1º e 2º semestres, em função dos últimos ciclos de crescimento intenso na captação, uma vez que novos alunos costumam apresentar taxas de renovação mais baixas. Além disso, no processo de integração com a UniSEB, foi possível observar que a adequação aos critérios de renovação de matrículas da Estácio, mais rígidos do que os anteriormente adotados pela empresa adquirida, resultou num aumento no número de alunos não renovados no período.

No gráfico ao lado direito, vemos que a receita operacional líquida consolidada aumentou 16,0% neste trimestre em relação ao ano anterior, para um total de R\$724,9 milhões, evidenciando o resultado do crescimento da nossa base de alunos e do aumento no ticket médio do segmento presencial, que aumentou 2,8%, resultado do reajuste de preços em linha com a inflação, que foi compensado:

- pela mudança no mix de cursos, com um aumento da participação dos cursos de ticket médio mais baixo;
- pela diminuição no número de disciplinas cursadas por no semestre;
- pelas campanhas de captação, com um aumento no percentual de isenções concedidas, que é refletido na linha de descontos e bolsas.

O ticket médio mensal do segmento EAD no 3º trimestre de 2015 foi de R\$160,1, uma redução de 3,1% em relação ao registrado no ano anterior, que também foi influenciado pelos mesmos efeitos que o presencial, com mais ênfase para o aumento na participação do produto EAD Mais, que diminui o ticket médio mensal, mas alonga o tempo de duração do curso para o aluno.

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

O custo caixa como percentual da receita líquida continuou a apresentar melhora oriunda dos esforços de gestão e da escalabilidade do negócio. No 3º trimestre de 2015, essa linha apresentou melhora de 1,3 p.p. em relação ao 3º trimestre de 2014, em função dos ganhos de:

- 1,5 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;
- 0,5 p.p. em aluguéis, devido a esforços de renegociação de contratos; e
- 0,5 p.p. em material didático, em razão do aumento da utilização de livros próprios, da migração para o formato digital e da melhor gestão de estoque.

As demais linhas permaneceram relativamente estáveis em relação ao 3º trimestre de 2014, com uma piora de:

- (i) 0,6 p.p. em INSS, devido ao reconhecimento de um crédito de R\$7,1 milhões no 3T14. Desconsiderando esse efeito no 3T14 teríamos um ganho de 0,5p.p nesta linha;
- (ii) 0,6 p.p. em serviços de terceiros e outros, que continuou sendo negativamente afetada pelo aumento do custo com energia elétrica.

A linha de despesas comerciais representou 9,8% da receita operacional líquida, mostrando uma perda de 2,5 p.p, como resultado da redução de 1,7 p.p. na margem relativa a publicidade, principalmente, em razão dos esforços para o lançamento da nova campanha “Compromisso Estácio”, cujo efeito caiu todo no 3º trimestre de 2015. Além disso, a relação da PDD com a receita líquida apresentou uma redução de 0,8 p.p., principalmente porque o 3º trimestre de 2014 tinha sido impactado positivamente pelo grande volume de recuperação em função da internalização do trabalho de recuperação da carteira de recebíveis.

As despesas gerais e administrativas, por sua vez, representaram 11,8% da receita líquida nesse trimestre, uma melhora de 2,9 p.p. em relação ao 3º trimestre de 2014, principalmente em função do ganho de 3,6 p.p. em pessoal, explicado pela redução no provisionamento de bônus do período, pela redução na provisão de stock options em relação ao 3T14, quando havíamos lançado o 6º programa de Opções, e por iniciativas em curso para a otimização de headcount, que começaram a gerar resultados mais relevantes.

Agora no **slide cinco**, vemos o crescimento do nosso EBITDA no trimestre que alcançou R\$202,2 milhões, um aumento de 23,3% e um crescimento de 1,6 p.p. na margem em relação ao terceiro trimestre de 2014.

Essa melhora é resultado principalmente do aumento de 16,0% na receita líquida do período e dos ganhos de eficiência obtidos nas linhas de pessoal (tanto em custo quanto em despesas gerais e administrativas). Mais uma vez, apresentamos um trimestre com expansão de margem, 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 18,1%, alcançando R\$157,1 milhões.

Passo a palavra agora para o nosso CFO, Virgílio Gibbon, que apresentará o detalhamento de nossos recebíveis e fluxo de caixa.

#### **VIRGILIO GIBBOM:**

Obrigado, Flávia. Bom dia a todos.

No **slide seis** apresentamos o nosso Contas a Receber.

O número de dias do contas a receber, incluindo recebíveis e receita do FIES, atingiu 130 dias, ou seja, aumento de 47 dias em relação ao 3º trimestre de 2014, impactado pelo novo calendário de repasse e recompra FIES vigente em 2015.

Excluindo a receita FIES e os recebíveis FIES do cálculo, o PMR ex-FIES ficou em 95 dias, uma melhora de 3 dias em relação ao registrado no 2º trimestre de 2015. O aumento de 16 dias em relação ao registrado no 3º trimestre de 2014 pode ser explicado:

- Primeiramente, pelas mudanças nas regras do aditamento retroativo aos contratos FIES. No final de 2014, o FNDE passou a restringir aditamentos retroativos aos contratos FIES. Dessa forma, cerca de 10 mil alunos da Estácio perderam FIES após término de 2014. Assim, esses alunos migraram para a base ex-FIES no 1º semestre de 2015, parte destes alunos evadiu e parte continuou estudando.
- Além disso, as limitações ao número de novos contratos FIES, também influenciaram o aumento no PMR ex-FIES. O financiamento do Governo até o final de 2014 era uma excelente alternativa para os alunos que se encontravam em dificuldades financeiras, mas queriam seguir com os seus estudos. Para estes alunos, em função do momento de crise vivido no País, permitimos pela primeira vez o aumento no número de parcelas na renegociação de suas dívidas, dessa forma: os pagamentos em cheque passaram a ser parcelados em até 10 vezes ao invés de até 6 vezes e no cartão em até 15 vezes ao invés de 12 vezes como era feito anteriormente, além da diminuição da parcela mínima de R\$150,00 para R\$120,00.
- Outro ponto, foi a campanha para os alunos que não conseguiram FIES na captação do 1º semestre de 2015. Apenas para os alunos que se matricularam nesse ano de dificuldades com o FIES e crise econômica, nós lançamos uma campanha especial, que permitia a renegociação da dívida do aluno em parcelas fixas (com maior número de parcelas do que ofertado anteriormente) e gerou um efeito de cerca de R\$12 milhões no contas a receber. Para estes alunos, além da opção do parcelamento, também era oferecido um desconto de 50% da dívida, caso houvesse a quitação imediata.
- E, finalmente, a piora do cenário macroeconômico. Vale a pena reforçar ainda que o ano de 2015 vem apresentando indicadores de inadimplência mais altos entre os alunos que não têm FIES, seja em função da impossibilidade de obter o programa ou em razão de restrições financeiras, em razão da piora no cenário macroeconômico, e que não aderiram às campanhas para renegociação de dívidas.

Neste contexto, a Estácio contratou ajuda externa e reforçou a equipe interna de crédito e arrecadação para agregar esse conhecimento específico ao modelo de gestão da Companhia com o objetivo de buscar melhorias sensíveis nesse indicador para os próximos trimestres.

Como podem ver no **slide sete**, o contas a receber FIES atingiu R\$616,8 milhões, um aumento de R\$394,6 milhões em relação ao 3º trimestre de 2014, em função do novo cronograma de repasse e recompra do FIES anunciado em dezembro de 2014. Além disso, o atraso acentuado no processo de aditamento de contratos no 1º semestre de 2015 contribuiu substancialmente para o acúmulo de recebíveis FIES, devido ao

menor volume de repasse de certificados. Em paralelo, as discussões em torno dos chamados “aditamentos preliminares” (contratos cujo aumento de preços superou o teto determinado inicialmente pelo MEC) também atrasaram parcela significativa das emissões, afetando ainda mais o fluxo de caixa FIES. Com isso, o prazo médio de recebimento do FIES ficou em 200 dias no 3º trimestre de 2015, um aumento de 112 dias em relação ao 3º trimestre de 2014.

Conseqüentemente, do total da receita FIES de R\$1,04 bilhão nos primeiros nove meses de 2015, a Estácio recebeu repasses de R\$520,4 milhões referentes às competências de dezembro de 2014 e de janeiro, fevereiro, março, abril e maio de 2015.

Vale ressaltar que esta defasagem de cerca de metade do valor a ser recebido, bem como o saldo no contas a compensar (referentes aos certificados já emitidos) no montante de R\$79,0 milhões, deverão entrar no caixa da Companhia ao longo do 2º semestre de 2015, de acordo com o previsto no cronograma anunciado pelo MEC em dezembro de 2014, após a publicação da Portaria Normativa nº 23.

A política de recebíveis foi mantida e a Estácio continua com uma carteira saudável, apresentando baixo percentual de acordos em relação à carteira total: apenas 7% do total de recebíveis são oriundos de renegociações com alunos, estável em relação ao 3º trimestre de 2014.

O **slide número oito**, mostra nosso fluxo de caixa operacional.

No 3º trimestre de 2015, tivemos um FCO positivo em R\$83,5 milhões, devido ao recebimento dos repasses do FIES referentes às competências do final do 1º semestre e da redução no CAPEX em comparação ao 3º trimestre de 2014, conforme explicado anteriormente.

No acumulado do ano, o FCO foi negativo em R\$141,4 milhões, impactados especialmente pela variação negativa no capital de giro em função dos efeitos do novo ciclo de pagamento das mensalidades dos alunos FIES decorrentes da Portaria Normativa nº 23, anunciada em dezembro pelo MEC. Além disso, o aumento de R\$18,7 milhões no CAPEX, nos nove meses, em relação ao ano passado também teve impacto negativo no FCO.

No **slide nove**, vamos falar um pouco sobre o FIES.

A base de alunos FIES totalizou 137,4 mil alunos ao final do 3º trimestre de 2015, representando 39,3% da base de graduação presencial da Estácio.

Vale ressaltar que o ciclo de captação do 2º semestre de 2015 teve um total de 2,6 mil alunos, representando uma taxa de ocupação de 44,1% das vagas originalmente ofertadas pela Estácio. O excelente resultado da Estácio na captação de novos alunos, a despeito do menor número de novos contratos FIES (apenas 2,6 mil novos alunos, contra 22,1 mil no mesmo período do ano passado), corrobora a eficácia da estratégia de não utilizar o FIES como principal argumento de venda, destacando sempre os atributos e diferenciais da Estácio para atrair alunos.



**Transcrição da Teleconferência  
Resultados do 3T15 – Q&A  
Estácio Participações (ESTC3.BZ)  
06 de novembro de 2015**

No 2º semestre de 2015, a captação de alunos no segmento de graduação presencial ex-FIES cresceu 43,1%, mais do que compensando a queda de 17 mil no número de alunos ingressantes com FIES, quando comparado com o mesmo período do ano anterior.

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

**ROGÉRIO MELZI:**

Muito Obrigado, Virgílio.

Em seguida, no **slide dez**, quero fazer minhas considerações finais sobre os próximos ciclos.

A partir de agora, além de trabalharmos com muita ênfase em nosso modelo de gestão, cultura organizacional e governança corporativa, temos uma série de iniciativas que deverão ganhar mais relevância em nossa estratégia e que potencialmente nos ajudarão em nossa jornada, entre as quais destacamos:

- a criação, no último dia 03 de outubro, de uma Central de Relacionamento, com a implementação do nosso CRM e também de uma nova estratégia de contato e relacionamento com prospects, alunos e egressos;
- o desenvolvimento de novas tecnologias educacionais, sob o guarda-chuva do chamado “Modelo Acadêmico 2020”, aproveitando toda a base acadêmica comum criada nos últimos anos para melhorar a experiência dos nossos alunos e ao mesmo tempo enriquecer o processo de aprendizagem;
- o investimento para a valorização da Marca Estácio junto a todos os stakeholders, visando melhorar a nossa capacidade de atração e retenção de alunos e, ao mesmo tempo, valorizar o diploma do nosso aluno;
- avançar firme na medição e na gestão da empregabilidade dos nossos alunos, com a adoção de KPIs e a utilização do nosso sistema de gestão, além de um shift no nosso mindset para a importância de acompanhar toda a evolução do nosso aluno até a sua oportunidade de emprego e depois por toda a sua vida profissional;
- o desenvolvimento de produtos híbridos, com price-points diferenciados, também potencializados pelo total alinhamento entre as nossas plataformas online e presencial (lembrando que nossa integração é tão intensa, que as provas finais de cada disciplina são extraídas do mesmo banco de questões, independentemente da disciplina ser online ou presencial);
- o desenvolvimento de Novos Negócios, visando aproveitar a nossa base de alunos para oportunidades de cross-selling, mas também a entrada em novos mercados e a monetização (venda e licenciamento para terceiros) dos ativos desenvolvidos para uso interno ao longo dos últimos anos;
- aprofundamento da gestão dos nossos custos e despesas com a utilização de benchmarking e com o aperfeiçoamento de tecnologias como, por exemplo, o nosso software de otimização da alocação de turmas e espaço físico, que vem sendo desenvolvido há quase dois anos numa parceria com a empresa Trieda (um spin-off da Gapso), especializada em planejamento de operações produtivas complexas;
- melhoria sensível nos processos de concessão de crédito, campanhas, cobrança e arrecadação, através da utilização intensa do nosso modelo de gestão, mas também da busca por expertise externo;

- atenção total às oportunidades para crescimento inorgânico em decorrência do cenário macroeconômico adverso.

Reconheço que 2015 não vem sendo um ano fácil para ninguém e acredito que o nível de desafio em 2016 não será menor. Entretanto, ao mesmo tempo em que não menosprezamos de forma alguma a crise econômica que se abateu sobre o nosso país, entendo que temos todas as armas para lutarmos e encararmos as adversidades de frente, com a nossa Gente, o nosso sistema de gestão, o nosso compromisso com o aluno e a nossa visão de longo prazo.

Sabemos que para que possamos continuar marchando durante esse tempo de adversidades, precisamos ter uma atitude positiva, focar em cada detalhe da nossa operação, entregar o melhor serviço possível e lutar para que cada aluno consiga, junto conosco e de modo análogo à nossa empresa, atravessar esse período difícil, buscar os seus sonhos, crescer e prosperar e assim gerar um retorno espetacular para o seu investimento.

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

**Thiago Macruz, Itaú BBA:**

Bom dia. Eu tenho duas perguntas, a primeira com relação à PDD. Vimos um aumento de 80 b.p. ano a ano neste trimestre, mas acho que o nível que vocês mostraram é bastante saudável. Com a diminuição que estamos vendo do FIES, qual vocês imaginam ser um nível de equilíbrio para essa linha de agora em diante? Essa é a primeira pergunta.

A segunda pergunta é relacionada a ticket. Queria saber se poderiam dividir conosco qual foi, na média, a variação ano a ano de ticket nos novos entrantes, em bases comparáveis para ajustarmos a potenciais efeitos de *mix*. Obrigado.

**Virgílio Gibbon:**

Respondendo a primeira pergunta, sobre PDD, o sentimento é esse mesmo. Tivemos no 3T14 uma recuperação muito grande de recebíveis, que ajudou bastante nosso resultado no 3T14. Não sei se vocês lembram, mas tomamos a decisão de não mais vender a carteira antiga, trabalhar essa carteira internamente, e o nível de recuperação foi muito alto, o que ajudou o resultado do 3T14.

Quando olhamos nossa PDD agora, do 3T15, até organicamente, com relação ao orçamento que estava previsto, ela está muito em linha, em parâmetros normais, de acordo com nossa expectativa; mas quando comparamos com o ano passado, há essa perda de eficiência por conta desse *one time* da não venda da carteira lá atrás.

Com relação ao ticket médio, o Melzi dará algumas palavras.

**Rogério Melzi:**

Thiago, bom dia. Não temos essa abertura específica para os novos entrantes. O que posso falar é que houve um nível de descontos de bolsas – campanha para trazer alunos – de alguns pontos percentuais, uns 4 p.p. ou 5 p.p. maior que no ano passado; e, por outro lado, tem aumento de preços que fazemos de forma bem dosada, bem setorizada, praça a praça, curso a curso.

De qualquer modo, é mais correto esperar o 4T, que é o segundo trimestre do semestre, porque aí esses efeitos de campanha sem anulam, e ao longo do semestre podemos ter uma projeção melhor do ticket da nova safra. Aí sim podemos compartilhar, porque é isso que será perpetuado para os próximos quatro anos, e não efetivamente o ticket da entrada em si.

**Thiago Macruz:**

Perfeito. Obrigado pelas respostas.

**Marcelo Santos, JPMorgan:**

Obrigado pela pergunta. Bom dia. Eu gostaria de tocar mais um pouco na questão do ticket. Você poderia dar, em grandes visões, como a evolução do ticket foi impactada

na relação de *mix* de curso, de menos créditos e descontos? Apenas um *ballpark number* de quanto cada uma dessas vertentes impactou a evolução do ticket.

E se você puder falar um pouco mais sobre essa questão de redução de créditos por semestre. Estaríamos falando de um campus mais, com o EAD a mais, de os alunos poderem fazer um curso mais longo? Ou é algo mais pontual, ponto a ponto? É mais para veterano, ou para alunos novos também? E qual implicação isso tem para o ensalamento e eficiência operacional?

**Rogério Melzi:**

Marcelo, bom dia. Deixe-me pegar o último ponto, e depois o Virgílio fala sobre os outros *drivers*. Primeiro, o aumento de ticket de 3,8% em um cenário como esse me parece bastante razoável. É claro que a inflação a 9% ou 10% assusta, mas essa inflação a 9% ou 10% parece ser muito mais um pico que uma tendência. Eu diria que estamos em um patamar bastante aceitável para este ano.

O efeito de créditos, na verdade, é porque a Estácio opera por créditos, o que permite que regulemos; é um dos reguladores, um dos *drivers* que podemos utilizar, por exemplo, em uma sala de retenção.

Como o aluno se encontra em dificuldades financeiras, e como de fato somos muito rigorosos com relação às condições de negociação – não deixamos uma dívida se elevar demais como aconteceu no EAD com os alunos da UniSEB –, temos que procurar alternativas para esse aluno. E muitas vezes não resta alternativa.

O aluno pode migrar para o ensino a distância, em que o ticket é mais em conta, mas muitas vezes, quando o aluno não quer, a melhor alternativa é regular o preço, o valor da mensalidade pelo número de créditos.

Um aluno que vem cursando, por exemplo, cinco disciplinas, automaticamente baixa para três disciplinas. Ele regulou o seu ticket sem criar nenhum prejuízo para sua própria formação, a não ser uma eventual postergação em sua data de formatura. Em vez de se formar em, por exemplo, quatro anos, ele levará cinco, cinco anos e meio.

Tem casos em que até precisamos fazer alguma autorização, porque tem um número mínimo de créditos que o aluno tem que tomar para poder fazer o curso dentro do período, antes que aconteça o processo do jubramento, mas sabemos que isso é uma situação temporária, então autorizamos.

Porque, para nós, é muito importante manter o sonho desse nosso aluno, manter esse aluno se relacionando conosco, porque ele está dando toda a indicação de que ele não quer embora, então essa receita futura dele está garantida. Ela está um pouco postergada, mas está garantida.

Se isso afeta na margem, no custo docente? Sim, pode afetar. Para nós, é mais interessante ter salas mais cheias. Mas acho que é uma perda tão pequena, tão mínima diante do cenário desafiador que pintou que eu prefiro ficar com essa que perder os alunos.

**Virgílio Gibbon:**

Na parte do efeito *mix*, quando temos uma redução drástica da penetração de ingressantes com FIES, temos aí, sim, um efeito *mix* na média desse ticket médio. Se olharmos o ticket ex-FIES e o ticket FIES, na média, no ticket FIES, dado o portfólio diferenciado, é algo em torno de 15% acima o valor da mensalidade, na média do portfólio de custos FIES e não FIES.

Tivemos cerca de 2.000 alunos ingressando através do FIES, contra mais de 15.000 no mesmo período do ano passado, e isso acaba tendo um efeito marginal. E lembrando aqui que existe um efeito das campanhas e isenções, o que acaba amortecendo esse efeito *mix*.

Mas esse deslocamento do portfólio, porque estamos captando menos agora com Engenharia, um curso que tem uma concentração grande com FIES, e passamos a captar agora em outros cursos; por exemplo, em vez de fazer Engenharia de Produção, o aluno vai para um curso de Administração, e acabamos tendo salas mais cheias.

Quando você diz “o ticket médio está caindo pelo efeito *mix*, isso terá um efeito em margem bruta”, isso não é verdade, porque acaba havendo maior possibilidade de compartilhamento de disciplinas nesses cursos de gestão que têm um ticket médio mais baixo, sem falar que, com a capacidade de ensalamento, conseguimos colocar mais alunos em sala de aula, reduzindo esse efeito da pressão pela redução da margem bruta.

Então, o efeito *mix* existiu, sim, quando temos um volume de ingressantes menor com matrículas com FIES, há uma mudança de *mix* de curso, mas ele ainda é marginal, dado o efeito da isenção e das campanhas que tivemos nesse momento.

**Marcelo Santos:**

Está ótimo. Obrigado.

**Rodrigo Gastim, BTG Pactual:**

Bom dia. Na verdade, tenho duas perguntas também, a primeira relacionada à UniSEB, se vocês puderem passar um pouco mais de detalhes sobre o operacional dela no 3T. Eu sei que vocês pararam de abrir os números detalhados depois de 12 meses da aquisição, mas só uma indicação qualitativa, e se tiverem algum número quantitativo também para nos passar sobre como foi a performance nesse 3T, se seguiu a tendência do 1S ou se aproximou mais do 3T14, que foi um pouco mais fraco. Qualquer detalhe nesse sentido seria muito bom.

A segunda pergunta é em relação ao processo de *collection* ex-FIES. Nós vimos uma deterioração nos recebíveis ex-FIES, inevitável, dada a situação o ano de 2015, mas na conversa que vocês têm com os alunos, como está a percepção qualitativa na ponta dos alunos sobre atrasar pagamento ou não, e o que vocês estão fazendo de

fato para melhorar essa linha de *collection* ex-FIES daqui para frente. É basicamente isso. Obrigado.

**Virgílio Gibbon:**

Com relação à UniSEB, só para deixar claro, mantemos aqui a mesma política que sempre adotamos, após 12 meses da aquisição realizada, consolidamos isso nos números orgânicos da Companhia. Ainda mais falando de UniSEB, como passamos a ter polos em municípios onde também já tínhamos polos, fica muito complicado separar esses resultados, e não tem a menor razão do ponto de vista de gestão e correlação com a nossa operação aqui. Essa é a razão de estarmos juntando o resultado da UniSEB.

Com relação ao ritmo da UniSEB, ela vem em um ritmo crescente, parecido com o 1S. Parte dos ganhos na margem que vimos tendo é com uma maior penetração do FIES e o crescimento dessa base, que já acelerou ao longo do 1S.

Um ponto de atenção para nós, como fizemos o processo de migração dos veteranos, e temos muitos polos novos onde vimos aprimorando a gestão neles, uma grande oportunidade para nós, trabalhando o modelo 100% online com alunos concentrados no primeiro e no segundo período, nós vimos uma evasão muito grande. Não foi somente um maior rigor no processo de renovação desses alunos, quando eles passaram a rodar dentro do nosso SIA, que é nosso legado acadêmico dentro da Estácio, migrando do sistema legado da UniSEB, mas também uma base mais jovem, com uma operação de parceiro, onde ainda temos muitas oportunidades para aprimorar esse processo de gestão.

Então, com relação à UniSEB, acho que essas são as manchetes com relação ao ritmo do 3T. De qualquer forma, vem ainda com uma grande oportunidade de alavancagem e crescimento, dado o salto que vemos no *intake*, principalmente no mercado de EAD neste momento.

Falando da parte de cobrança ex-FIES, isso é uma consequência direta do que vimos desde o final do ano passado. Na hora em que há uma ruptura da expectativa muito grande no primeiro trimestre com relação às vagas do FIES, e a Estácio, de forma muito acertada, do nosso ponto de vista, decidiu permanecer com esses alunos, dando algumas facilidades não só do ponto de vista de bolsas e descontos, e mais créditos no processo de renegociação, a consequência direta é segurarmos por um período, uns dois semestres, um aumento pontual nos nossos recebíveis.

O trabalho que vimos fazendo, sim, é reforçando muito o time de crédito, até com um executivo novo participando do *call* junto conosco, que vem uma experiência muito grande na parte de crédito e cobrança; sem falar em uma consultoria externa que nos ajuda a trabalhar as boas práticas de arrecadação e cobrança dentro de um processo de maior inadimplência que vemos agora no mercado.

Para você ter uma ideia, hoje começamos a ver oportunidades, do ponto de vista de ensalamento, dado o perfil de créditos daquele aluno, coisa que não trabalhávamos; ou seja, qual é a quantidade de alunos que você tem que confirmar em uma sala, dado o potencial e risco de evasão. Isso é uma baita oportunidade para trabalharmos para

os próximos semestres e, sem dúvida, reduzir o nível de inadimplência que temos para frente.

**Rogério Melzi:**

Deixe-me aproveitar para falar um pouco sobre UniSEB e essa questão do EAD da evasão em particular. Quando eu falo que nosso resultado foi muito bom, e acho que o resultado foi realmente bastante bom, dentro do contexto em que o Brasil está inserido, acho que faz total sentido.

Mas se você perguntar se estamos felizes com nosso resultado, a resposta é não. Ficamos felizes com o resultado quando batemos metas, e neste ano não estamos atingindo nossos objetivos internos, mais no EAD. E aí fica difícil separar o efeito UniSEB do que não era UniSEB, mas de fato nos afastamos mais da nossa meta.

E eu faço aqui o *mea culpa*, acho que nossa preocupação foi tão grande no segmento presencial, e não só pelo tamanho que ele tem na Estácio, mas também pelo próprio contexto, todas essas mudanças de FIES, que eventualmente deixamos o EAD um pouco à margem – e estou dizendo ‘nós’, a Empresa como um todo. Isso faz com que tenhamos ficado um pouco para trás em nossa operação de EAD.

Mas existe um erro de interpretação enorme se começarmos a pensar que isso é uma tendência. Essa evasão que vimos no EAD, se isolarmos a evasão dos polos que eram 100% Estácio, vemos um número muito similar ao que aconteceu no ano passado. O que temos é uma situação muito mais pontual de migração de base, de ajuste de protocolos, por exemplo, para fazer a renovação, do que qualquer coisa que implique em uma tendência.

Até porque, associar qualquer mudança no patamar de evasão com o contexto não faz o menor sentido, já que o EAD não foi afetado por nada do FIES, nunca teve FIES, já que a situação macroeconômica deveria ser muito mais complicada para quem está no presencial, que tem um ticket mais alto. Então, por favor, não façam projeções em cima desse evento, que é praticamente *one-time*.

E para que isso não aconteça mais, evidentemente que todo o foco já está alterado. Por exemplo, vocês começaram a ver campanhas novas específicas de EAD, uma estratégia nova para o EAD, produtos novos para ensino a distância e um foco muito maior nosso, por exemplo, na questão da retenção do EAD. Se passou um trimestre, não passarão dois.

Então, nosso EAD segue muito vigoroso, com novos protocolos, vêm novos polos, vêm novos produtos, vem muita energia por aí.

**Rodrigo Gastim:**

Excelente. Obrigado pelas respostas.

**Thiago Bortoluci, Morgan Stanley:**

Bom dia. Minha pergunta é na linha de receitas financeiras. Vocês tiveram um ganho de quase R\$50 milhões em *swaps* neste trimestre. Eu gostaria de saber se vocês poderiam nos dar um pouco mais de cor nesse resultado e sua recorrência para os próximos trimestres. Obrigado.

**Virgílio Gibbon:**

Esse *swap* é uma contratação vinculada diretamente à linha 4131 que tomamos com o Banco Itaú. Então, o efeito *net*, na hora em que você pega receita financeira com despesas financeiras, acaba sendo uma curva amarrada ao CDI; CDI+0,12.

Quando contratamos esse *swap*, o USD estava mais alto, e quando há uma variação cambial negativa, a despesa financeira sobe; quando há uma variação cambial positiva, temos a receita financeira 'netando', ou seja, não tendo nenhuma exposição cambial.

Lembrando que no *swap*, pela nova regra, temos sempre que fazer a marcação a mercado a cada trimestre, como se estivéssemos contratando o *swap*. É um efeito puramente contábil, mas temos 100% desse contrato através da linha 4131 'hedgado' por esse *swap* na liquidação que acontecerá ao final do 1T16.

Então, essa receita financeira acaba 'netando' com o lado da despesa financeira; ou seja, compondo todo esse contrato, ele chega a um custo final de CDI+0,12, conforme anunciado na contratação da linha de 4131.

**Thiago Bortoluci:**

Perfeito. Obrigado, Virgílio.

**Pierre Safa, Goldman Sachs:**

Bom dia. Muito obrigado. Eu tenho três pequenas perguntas. Queria confirmar o que foi falado, sobre o *average ticket* no último semestre: qual é a diferença do ticket com o *discount*? Qual foi o *average discount* que vocês ofereceram aos estudantes? Essa é a primeira pergunta.

A segunda, qual é o número de estudantes que vocês conseguiram com *private financing*, como PRAVALER, e qual é a estratégia da Empresa no *private financing*?

E a terceira pergunta, vocês falaram, mas eu não entendi, qual é a diferença entre o ticket sem FIES e com FIES? Muito obrigado.

**Rogério Melzi:**

Pierre, deixe-me falar rapidamente sobre a primeira, depois o Virgílio cobre a segunda e a terceira. Falamos que as campanhas para se trazer alunos têm que ser mais agressivas do que foram no passado. Eu comentei que mais ou menos 5 p.p. de descontos foram dados para os alunos novos. Claro, é uma média linear. Fazemos, em média, 21%, 22% de desconto, e colocamos 25% ou 26% em cima do que seria o preço de tabela da Estácio.

Porém, parte disso é campanha. Parte disso volta. A partir do momento em que acaba o trimestre e não temos por que ficar fazendo campanha o tempo todo, uma parte dessa diferença volta.

Por isso eu comentei mais cedo, acho que na primeira pergunta, que o correto é esperar o final do semestre para que possamos ver com clareza qual é a diferença de ticket desse aluno. Por outro lado, isso é desconto em cima da tabela cheia, mas a tabela cheia também é corrigida, porque todos os anos procuramos pelo menos repassar a inflação. Então, vamos esperar mais um ou dois meses para termos uma clareza maior do efeito que acontecerá nessa safra.

Antes de passar para o Virgílio, deixe-me falar outra coisa muito importante, um contexto geral para o *call*: estamos fazendo as comparações com o semestre passado, e é a pior figura possível. É a pior comparação possível para fazermos essa análise ano sobre ano, porque estamos agora no 2S15, no meio de uma crise de proporções bíblicas, comparando com 2014, quando não havia crise. Estamos agora, ao final de 2015, com 2.000 alunos de FIES, comparando com 2014 com mais de 20.000 alunos de FIES.

Portanto, quando se faz os *comps year-over-year*, saímos no prejuízo neste ano. Ano que vem, quando estivermos fazendo o *call* de 3T, nessa época, estaremos olhando *apples and apples*. Portanto, não olhem o que acontece agora. É o pior *picture* possível. Não olhem isso para fazer projeções futuras, porque irão errar.

Virgílio.

**Virgílio Gibbon:**

Falando sobre contratos do PRAVALER, como você perguntou, fechamos o 1S com em torno de 5.000 contratos gerados, e estamos com algo em torno de 8.000 contratos gerados até o momento. A ideia é que até o final do ano tenhamos cerca de 10.000 alunos com contratos gerados com o financiamento privado.

Sua terceira pergunta, que era sobre ticket com e sem FIES, por conta da mudança de *mix* que temos, que é significativa, entre um grupo e outro de cursos, a diferença é algo em torno de 15%, como média.

**Pierre Safa:**

Perfeito. Muito obrigado.

**Tales Freire, Bradesco:**

Bom dia. Eu tenho duas perguntas, e ambas são relacionadas a CAPEX. Vocês comentaram que continuam investindo em novas unidades e na expansão de unidades existentes. Com base nisso, eu gostaria de saber quantas novas unidades, *green field* e *brown field*, vocês pretendem abrir para o vestibular do próximo semestre. Essa é minha primeira pergunta.

**Rogério Melzi:**

Tales, serei muito franco com você: de cabeça, não tenho. Eu sei que é um número significativo, e podemos compartilhar com vocês, não há o menor problema. Eu vi há dez dias uma apresentação da nossa turma de *real estate* e temos várias ampliações em andamento – ampliações de campi já existentes. Devem chegar a pelo menos dez.

Temos 14 operações *green field* que estão protocoladas, estão em fases diferentes de aprovação; duas já estão 100% aprovadas e as outras 12 vêm vindo em estágios diferentes, e fora os nove que foram feitos agora. Claro que os nove não vêm para o ano que vem, mas parte desses 12 deverá vir para o ano que vem, sim. Óbvio que isso depende também do regulador.

À parte disso tem os cinco Mais Médicos. Esperamos até 22 de novembro, é a data que nos passaram, e vamos ver se dessa vez vem o anúncio final. Estamos falando de cinco unidades novas, começando por Medicina; só uma que já operamos, que é Angra, e as outras quatro seriam completamente novas.

Então, em todas as frentes, há expansão. Por incrível que pareça, nesse cenário adverso de Brasil, nosso CAPEX hoje é largamente destinado aos processos de expansão, e cada vez menos aos processos de manutenção e de eliminação dos *backlogs*.

Peço perdão novamente por não ter o número de bate-pronto, mas podemos abrir isso em um momento subsequente, sem problema.

**Virgílio Gibbon:**

Tales, ordem de grandeza, entre protocolos que temos em andamento, unidades em que temos autonomia e estamos abrindo novos campi, considerando Mais Médicos, centros universitários e universidades com autonomia, hoje, em nosso pipeline temos 34 novos campi. Esse é o total, tem uma agenda aí e podemos depois confirmar quantos teríamos com abertura já prevista para o 1S16.

Passe-nos essa pergunta e depois formalizaremos a vocês por e-mail.

**Tales Freire:**

Ótimo. E a segunda pergunta, vocês comentaram que o nível de CAPEX está alinhado com a nova realidade econômica e a nova realidade do setor, mas vocês também colocaram que a Companhia reduziu CAPEX ao longo do ano. Por isso, podemos esperar que o nível de CAPEX para os próximos anos possa ser abaixo do patamar de 7% da receita líquida, como foi apresentado nos últimos 9M?

**Virgílio Gibbon:**

Tales, o que estamos esperando de nível de CAPEX para os próximos anos é algo em torno de 6% a 7%. Temos 34 novas unidades no pipeline, e lógico que isso consome bastante o nível de investimento da Companhia para expansão. Fora isso, continuamos com a mesma estratégia, de aquisição de 10.000 a 15.000 novos alunos por ano, mudando muito pouco.

Então, o CAPEX em torno de 7%, e acho que 7% seria o limite superior. Mais como uma projeção, algo em torno de 6% a 7% seria algo mais razoável para os próximos anos.

**Tales Freire:**

E só uma última pergunta: quando olhamos no CAPEX, o projeto tablet teve uma redução significativa no valor investido no trimestre e no semestre. Vocês podem dar um pouco mais de cor sobre isso?

**Rogério Melzi:**

Essa é uma mudança de estratégia nossa. O tablet foi um elemento muito importante em nossa estratégia há dois ou três anos, até com respeito a essa ideia de ser vista como a instituição mais inovadora do Brasil. Nos apropriamos muito disso através do tablet.

O problema do tablet é que ele está ficando obsoleto com rapidez. Na realidade, dávamos o tablet para os alunos, alguns meses depois vinha um modelo novo e o aluno não queria mais usar aquele.

Essa é uma mudança, paramos de fornecer os tablets para os alunos, e fizemos toda uma interface para que todo o conteúdo que desenvolvemos, que compramos e distribuimos para os alunos, seja texto, seja games, aplicativos, qualquer outra forma de conteúdo digital, possa ser entregue naquela tecnologia *bring your own device*. Ele se aplica em qualquer tecnologia, qualquer hardware, qualquer formato.

Ele é baixado, é feito um download logo no início do semestre, e o aluno pode usar isso de forma *sync* ou *non-sync* quando estiver online. Mas é uma mudança, trocamos o tablet por elementos que podem ser utilizados por qualquer ferramenta. Portanto, o aluno escolhe agora qual ferramenta irá usar.

Claro que, para aqueles alunos que não têm, temos várias campanhas, parcerias com lojistas e distribuidores para que o *device* que o aluno vá comprar possa caber em seu bolso, e tem funcionado muito bem. É mais ágil, mais rápido, evita obsolescência e, claro, reduz drasticamente o nível de CAPEX.

**Tales Freire:**

Perfeito. Obrigado.

**Roberto Otero, Bank of America:**

Obrigado. Bom dia. Minha pergunta é mais na linha de eficiência e corte de custos. Vocês mostraram nesse trimestre, economias, principalmente em pessoa e aluguéis como percentual da receita. Se pudessem nos dar um pouco mais de cor nessas duas linhas, que iniciativas estão por trás desses ganhos de eficiência, que tendência vocês esperam daqui para frente, se poderíamos, inclusive, ver uma aceleração nesses ganhos de eficiência em ambas as linhas. É basicamente isso. Muito obrigado.

**Rogério Melzi:**

Roberto, deixe-me só falar rapidamente do conceito e o Virgílio detalha um pouco das principais ações, porque ele é o responsável pelas linhas de custos e despesas.

Não vamos esquecer nossa origem. Eu, particularmente, venho da Ambev, essa gestão era minha; era minha responsabilidade na Ambev montar os pacotes, a gestão de custos e despesas. Boa parte do meu time também vem de lá. Temos um DNA de GP, que é o mesmo DNA de Ambev. Portanto, cortar custo e despesa é uma coisa que sabemos fazer melhor que ninguém, mas com uma responsabilidade extrema, porque aqui prestamos serviços. Se não tomar cuidado, você enxuga demais de um lado e machuca do outro, e isso será cobrado na forma de market share ou de abandono mais adiante.

Então, isso está no DNA, e vem sendo feito nos últimos anos. O problema é que isso fica, muitas vezes, escondido debaixo de um crescimento tão grande como o que vimos fazendo.

Não saltamos nossa margem EBITDA, que era 8% em 2008 ou 2009, e neste ano vai bater 25%, 25,5%, 26%, não é por acaso. Isso é porque vem vindo muita eficiência por aí. A única coisa é que ela é silenciosa, é feita de forma gradual, e na hora em que se precisa, como agora, onde o *top line* fica com alguma pressão, não resta a menor dúvida que ela é uma grande válvula de escape.

O Virgílio explicará quais são as principais ações que vimos tomando.

**Virgílio Gibbon:**

Bom dia, Roberto. No lado de eficiência, listando algumas, só para tangibilizar um pouco, principalmente na linha de pessoa, que esteve tanto no lado do COGS como do lado do G&A.

Na parte de COGS, tem um primeiro efeito, que é natural, que é a oportunidade que temos de melhorar compartilhamento de turmas, principalmente dos ingressantes do primeiro período, a partir do momento que temos uma mudança do *mix* com a redução do FIES. Ou seja, se eu tenho mais ingressantes em cursos de Gestão, em Gestão eu tenho mais compartilhamento de disciplinas, isso ajuda a melhorar a ocupação média. Ou seja, eu tenho mais compartilhamento de disciplinas.

Outra coisa é uma revisão profunda da nossa área acadêmica em tudo que é oportunidade em termos de compartilhamento de disciplina e ciclo básico. Antes, havia um ciclo básico muito concentrado nas áreas de Engenharia, e hoje já temos também um ciclo básico na parte de Saúde, na parte de Gestão, melhorando muito a parte de compartilhamento e otimização de custo docente.

Uma terceira alavanca é a melhoria de disciplinas online dentro do nosso presencial. Hoje, podemos ofertar até 20% de disciplinas online. Um exemplo é o EAD, onde as disciplinas online dos cursos de Direito estavam com menos de 12%, se não me engano era cerca de 11%, e podemos chegar a aumentar o volume de disciplinas online em alguns dos cursos de forma específica.

Uma quarta alavanca, acho que o Melzi comentou a ferramenta do Trieda, onde passamos a ter uma otimização agora, com vários fatores que consideramos no processo de otimização da alocação do corpo docente.

Lembrando que essa talvez seja a terceira fase de otimização que temos de corpo docente. Antes de 2012, isso era descentralizado em nossas unidades; centralizamos com processos de PCP, ou seja, passamos a ter um gestor centralizado responsável pela confirmação de todas as turmas e alocação de docentes dentro da Estácio no Brasil inteiro. Como trabalhamos com currículo unificado em todo o Brasil, de Norte a Sul, é o mesmo currículo, a mesma marca, o mesmo projeto pedagógico, temos, sim, uma possibilidade de centralização e otimização muito grande.

Já em 2013 começamos a desenvolver a solução Trieda; em 2014 a rodamos no Rio de Janeiro, e já começamos a fazer o *rollout* dela para todas as unidades no Brasil, para termos a otimização de ocupação média, alocação e melhor alocação de docentes para cada uma das nossas unidades. Isso ajuda bastante no processo de otimização e de custo de pessoal, principalmente docentes, no lado de COGS.

Continuando ainda no custo caixa da Companhia, em aluguéis, desde o ano passado vimos comentando isso, chegamos a ter no passado quase que 40% dos nossos contratos variando com receita, com arrecadação. Ou seja, uma receita que estava expandindo no ritmo em que vínhamos – e continua, 16% agora – ter um aluguel que expande proporcionalmente é uma ineficiência muito grande.

Então, revisamos, fizemos um esforço muito grande de mudança dos nossos contratos, e hoje são mais de 100 contratos, e se não me engano são 11 que ainda estão variando com a arrecadação da Companhia. Ou seja, reduzimos drasticamente esse tipo de contrato, e como eles variam só com inflação, base cresce e receita cresce, temos aí uma diluição forte de aluguéis.

E já corroborando com o que o Melzi comentou na parte de orçamento matricial, na hora em que vemos o G&A, tirando os ganhos que são mais evidentes, fizemos um esforço ano contra ano de redução do nosso corporativo, que começa a aparecer agora.

Linearizamos toda a parte de provisão de bônus, então aceleramos bônus; no ano passado, estávamos provisionando mais bônus no 2S, e neste ano isso não aconteceu. Mas todas as iniciativas que temos em nosso orçamento matricial estão trazendo ganhos de escala, especialmente com crescimento de base de alunos e diluição do nosso quadro corporativo.

Hoje, temos uma Diretoria Corporativa que não muda há três ou quatro anos, e um centro de serviços compartilhados que desde 2009 tem seus 300 colaboradores trabalhando nos processos transacionais e administrativos de forma centralizada para o Brasil inteiro.

Esse é o racional da eficiência. Se isso continua? A resposta é sim. Temos ainda boas alavancas para continuar trazendo resultados nos próximos trimestres.

**Roberto Otero:**

Excelente. Muito obrigado.

**Mariana Ruza Paulon, Banco do Brasil:**

Bom dia. Obrigada pela pergunta. Na verdade, minha pergunta é mais em relação à estratégia mesmo, porque temos visto nessa questão das mudanças do FIES etc. a importância de novas estratégias de financiamento e alternativas para os alunos. Vocês falam sobre inserir novas opções de financiamento para 2016. Eu queria saber se vocês poderiam antecipar mais ou menos, rapidamente, como estão pensando em estruturar essas novas opções de financiamento para o ano que vem. Só isso.

**Rodrigo Melzi:**

Antes de o Virgílio falar, porque ele é evidentemente o responsável pela 'gestação' dos novos produtos financeiros, vamos primeiro lembrar que por mais que a Estácio tenha sido cautelosa com relação ao FIES, o FIES não acabou. O FIES é um programa que a cada vez que eu vou a Brasília e converso com os agentes públicos eu me convenço que é uma política de estado, que veio para ficar. Ele deverá ser retomado, claro que de um modo mais cuidadoso, talvez mais gradual, mas também não devemos contar como se o FIES fosse eliminado e não pudesse mais ajudar a compor nossa base de alunos. Isso não é verdade.

O FIES voltará de um modo responsável. Eu diria que em 2016 veremos FIES, e daí para frente deveremos voltar a ver um programa mais sustentável.

É claro que o FIES sozinho já é uma grande ferramenta a ser utilizada com relação ao financiamento dos alunos. Em paralelo a isso, as associações, em particular a ABRAES, da qual eu faço parte junto com os meus colegas de algumas das instituições – e as quatro que têm capital aberto fazem parte, claro –, vêm trabalhando bastante nas próximas ondas de FIES, para que nós possamos, de alguma forma, contribuir – e nunca será nossa responsabilidade, porque política pública é responsabilidade do poder público, evidentemente – para a formação de novos programas na linha do FIES, de modo que o Governo possa fazer aquilo que é uma diretriz estratégica para o País, que é oferecer ensino superior de qualidade para cada vez mais alunos.

Então, além de o FIES que nós conhecemos continuar sendo uma ferramenta viável e estar nos planos do governo, existe também a possibilidade que novas ondas de FIES ou melhorias no programa possam ser implementadas, se possível com a contribuição do nosso setor, das nossas associações, de modo a tornar o programa ainda maior, mais seguro, mais sustentável, mais abrangente.

Isso é uma 'palhinha', um pouco com relação ao que acontece no setor público, na arena pública, que evidentemente é relevante para nós. Agora, deixe o Virgílio falar um pouco sobre o que ele faz fora do ambiente público.

**Virgílio Gibbon:**

Bom dia, Mariana. Com relação à parte de crédito, financiamento privado, continuamos firmes e fortes com a iniciativa do PRAVALER, que é um produto que já estava pronto, de gaveta no mercado. Estamos perto de 8.000 contratos, e oferecemos inicialmente para os alunos da graduação presencial. Já começamos nesse 2S para os alunos do semipresencial, do *flex*, que agora também têm uma oferta de financiamento como regime de piloto, que não tínhamos no 1S15.

Vimos discutindo com outros bancos, que estão querendo também oferecer crédito privado similar para o segmento de ensino superior. E uma iniciativa, ainda muito na fase estudo, que estamos trabalhando com um parceiro externo, é como poderíamos montar uma forma de análise de escoramento de risco diferenciado para dentro da base de alunos da Estácio.

E aí sim, por exemplo, no caso do PRAVALER, hoje temos uma aceitação de 40% de toda a base que está protocolando, que está pedindo o financiamento através do programa. Temos uma taxa de aprovação de 40%.

Ou seja, dando mais informações do ponto de vista acadêmico, a riqueza de informação que temos nesse relacionamento com o aluno, como poderíamos melhorar as formas de financiamento e alavancar as taxas de aceitação da aprovação do crédito desse aluno.

Mas toda e qualquer iniciativa, tem que ficar claro que não é estratégia da Estácio ser um banco, ou seja, estar exposta a um risco dessa magnitude, até porque o nosso negócio não é analisar risco e crédito de financiamento a longo prazo, e sim, educar aluno.

É a base de tudo isso, é esse princípio que está por trás, e norteando as formas alternativas de financiamento e crédito para os nossos alunos nos próximos períodos.

**Mariana Ruza Paulon:**

Está ótimo. Obrigada.

**Operador:**

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

**Rogério Melzi:**

Muito obrigado. Queria agradecer a todos mais uma vez pela participação em nosso *call*, reforçando que seguimos bastante confiantes em nossa capacidade de gerar resultados expressivos, mesmo em cenários mais adversos, e sempre lembrando que isso só será possível porque, durante os anos de cenário favorável que vivemos no segmento de educação, construímos uma série de diferenciais que agora efetivamente nos ajudarão nessa jornada.

Também queria chamar a atenção para o fato de que é justamente esse cenário mais adverso que vimos vivendo agora que nos permitirá mostrar o resultado de todo esse



**Transcrição da Teleconferência  
Resultados do 3T15 – Q&A  
Estácio Participações (ESTC3.BZ)  
06 de novembro de 2015**

trabalho de modo mais efetivo, na medida em que continuaremos, sim, continuar marchando nossas 20 milhas de modo bastante determinado e com muita disciplina.

Dito isso, sempre lembro que nossa área de RI fica à disposição de todos vocês, assim como o Virgílio e eu, e lembro que as informações estão disponíveis em nosso site. Espero revê-los por aí, nas conferências, e também em nossos *calls* dos próximos trimestres.

Então, muito obrigado mais uma vez, e um bom dia a todos.

**Operador:**

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



**Transcrição da Teleconferência  
Resultados do 3T15 – Q&A  
Estácio Participações (ESTC3.BZ)  
06 de novembro de 2015**

“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.”