Transcrição da Teleconferência
Resultados do 1T16 – Q&A
Estácio Participações (ESTC3.BZ)
06 de maio de 2016

OPERADORA:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Estácio Participações para discussão dos resultados referentes ao 1º trimestre de 2016.

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

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

Esta áudio-conferência pode conter algumas previsões acerca de eventos futuros, que estão sujeitas a riscos 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.

Transcrição da Teleconferência
Resultados do 1T16 – Q&A
Estácio Participações (ESTC3.BZ)
06 de maio de 2016

ROGÉRIO MELZI:

Muito obrigado. Bom dia a todos.

Bem vindos à teleconferência sobre nossos resultados do 1° trimestre de 2016.

Ao meu lado estão o nosso recém anunciado CFO, Pedro Thompson, nosso Diretor de Serviços, Virgílio Gibbon e a nossa RI, Flávia Oliveira, que irão me ajudar com a apresentação de nossos resultados.

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 o primeiro ciclo de captação de 2016.

Após os dois primeiros anos de intenso turnaround organizado pela GP e pela nova Diretoria a partir de 2008, no 2º semestre de 2010, pela primeira vez, a captação de alunos da Estácio voltou a crescer com relação ao período anterior. Vale lembrar que naquela época não existia FIES, e embora o Brasil vivesse uma era de relativo entusiasmo no último ano do mandato do ex-Presidente Lula, o mundo atravessava uma crise de proporções épicas. Mas, ainda assim, a Estácio cresceu.

De lá para cá, muita coisa mudou. Vieram as eleições de 2010, a chegada de Dilma Rousseff, o novo FIES, o Pronatec, a "explosão" do FIES em 2014, a "implosão" do FIES em 2015, a crise econômica gigantesca que vem assolando o Brasil e, mais recentemente, o processo de impeachment em discussão no Congresso, com toda a volatilidade que isso traz para qualquer regime democrático.

Mas uma coisa não mudou: desde 2010, a Estácio viu a sua captação orgânica crescendo todos os semestres, de forma ininterrupta, tanto no segmento presencial como no segmento EAD. Durante esse período, a empresa e seus acionistas assistiram a um crescimento eventualmente mais lento se comparado a alguns concorrentes. Viram também uma adoção mais moderada do FIES e do Pronatec, e testemunharam uma estratégia baseada em intenso crescimento orgânico, ganho de margem, pequenas e médias aquisições, e em paralelo a criação de uma divisão inteiramente dedicada a Novos Negócios e diversificação das atividades, muitas vezes em detrimento a movimentos mais intensos de M&A ou decisões de alocação de capital.

Mas viram crescimento todos os semestres... e, para a nossa alegria e também a alegria de quem acredita em visão de longo prazo, disciplina na execução, paciência para construir uma empresa longeva, caminhos sem atalhos, e construção de sólidos fundamentos empresariais, estão assistindo mais uma vez a uma captação com crescimento orgânico

nos segmentos presencial e EAD, apesar do aprofundamento da crise e dos números cada vez mais reduzidos do programa FIES.

Nossa captação presencial apresentou um crescimento modesto se comparado a períodos anteriores, na casa dos 2%, mas ficamos novamente no território positivo, compensando com sobras uma queda de 12,6 mil ingressantes com FIES, que representa uma redução de mais de 13 pontos percentuais da proporção total dos entrantes.

Nossa captação EAD, fruto da maturação da integração dos pólos da UniSEB, de melhorias de gestão comercial implementadas ao longo do último ano, do lançamento de campanha específica com o tenista ex-no 1 do mundo Gustavo Kuerten, do reforço do marketing em SP, dos aumentos de pólos obtidos no final de 2015, e da diversificação dos produtos oferecidos, assistiu a um aumento expressivo de 22%.

Passo agora para o slide três, que mostra os destaques dos resultados do 1º trimestre de 2016.

Com o crescimento da captação, que acabei de apresentar, e também considerando que mesmo durante a crise decidimos manter a estratégia de pequenas e médias aquisições, o que gerou 3 movimentos nos últimos meses (FNC, em Carapicuiba, FCAT em Castanhal, e FUFS em Feira de Santana), a nossa base de alunos total cresceu 11,4% - novamente dois dígitos, desta feita em plena crise de proporções bíblicas.

Com isso, nossa receita aumentou quase 10% na comparação com o mesmo trimestre de 2015, apesar de uma perda de quase R$13,5 milhões na rubrica do Pronatec, devido à substancial redução do programa verificada ao longo de 2015. Vimos os descontos, bolsas, e campanhas, aumentando 2,6 pontos percentuais com relação ao ano anterior, o que, combinado ao efeito mix, gerou um aumento médio de 3% do ticket de graduação presencial e 2% no de graduação EAD – menores do que a inflação, mas ainda assim no território positivo e absolutamente em linha com a nossa estratégia de custo x volume x lucro. Vimos também um acréscimo de aproximadamente 2 p.p. na rubrica de evasão de alunos no presencial (contra 1 ponto percentual de melhora no EAD), em decorrência da não renovação de alunos que não conseguiram contratar o FIES ao longo do ano passado, mas acreditamos que a qualidade da base de alunos formada em 2016, quando não havia mais expectativas com relação à contratação do FIES, tende a melhorar daqui em diante.

Vale destacar aqui a contribuição crescente do segmento de Pós-Graduação, tanto a presencial como a EAD. Ambas ainda estão em processo de captação, uma vez que as entradas são deslocadas para não concorrer com a graduação, mas de um modo geral a base de alunos da Pós cresceu quase 25% contra o ano anterior, apesar das adversidades externas. Aliás, vale destacar a crescente contribuição da área de Novos Negócios, fruto de uma decisão estratégica tomada em 2012 e também resultado de muita disciplina para seguir investindo no segmento, mesmo em tempos complicados. Essa área, praticamente inexistente em 2012, foi responsável por quase 6% da receita líquida da empresa toda no

1º trimestre de 2016, e segue firme com projetos inovadores para ampliar ainda mais essa contribuição nos próximos ciclos.

Nesse contexto, nosso EBITDA ajustado atingiu R$213,4 milhões, um aumento de 9% contra o ano anterior. Do lado positivo, apresentamos um resultado expressivo nas rubricas de Despesas Gerais & Administrativas, com um aumento de aproximadamente 2% em valores nominais contra o ano anterior. Por outro lado, não demonstramos a mesma eficiência nas linhas de Pessoal, Marketing, e PDD, o que acabou fazendo com que a nossa margem Ebitda ficasse praticamente constante com relação ao ano anterior. Como vou comentar no final da apresentação, entretanto, esses custos e despesas tiveram algumas características de não-recorrência e de sazonalidade que nos permitem sonhar com um crescimento expressivo para o resultado de 2016, ou melhor, nos permitem sonhar com MAIS um crescimento expressivo em 2016, do mesmo modo que temos presenciado regularmente desde 2010. Afinal, certas coisas parecem não mudar.

Agora, passo a palavra para a Flávia Oliveira, nossa Gerente de Relações com Investidores, e para o nosso CFO, Virgílio Gibbon, que darão mais detalhes sobre os nossos resultados operacionais. No final da apresentação, eu retorno para fazer as minhas considerações finais.

FLÁVIA OLIVEIRA:

Obrigada, Melzi. Bom dia a todos.

Passando para o slide número quatro, onde falamos sobre o nosso desempenho operacional.

No primeiro gráfico, mostramos os números de base de alunos referente ao 1º trimestre de 2016.

Fechamos o trimestre com 587,8 mil alunos, 11,4% acima da base registrada no 1º trimestre do ano passado. São 410,7 mil matriculados nos cursos presenciais e 164,2 mil nos cursos de ensino a distância, além dos 12,9 mil alunos das aquisições realizadas nos últimos 12 meses. No conceito *same shops* nosso crescimento orgânico foi de 9,0% na base total de alunos.

A base de alunos de graduação EAD aumentou 14,8% sobre o 1º trimestre de 2015, totalizando 132,1 mil alunos, devido principalmente ao expressivo crescimento de 22,1% da captação EAD, conforme comentado pelo Melzi, assim como pelo aumento de 1,1 ponto percentual na taxa de retenção que representou 83,3% da base renovável.

No gráfico ao lado direito, vemos que a **receita operacional líquida** aumentou 9,8% neste trimestre em relação ao ano anterior, para um total de R$792,9 milhões, evidenciando o resultado do crescimento da nossa base de alunos e do aumento de 2,3% no ticket médio presencial e de 0,9% no ticket médio do EAD.

Considerando apenas o ticket médio de graduação presencial, o aumento foi de 3,1% em relação ao 1º trimestre de 2015, abaixo da inflação, principalmente em razão da mudança no mix de cursos, da diminuição no número de disciplinas cursadas no semestre e do aumento no nível de descontos e bolsas.

Considerando apenas o ticket médio mensal de graduação EAD, verificamos um aumento de 2,0% em relação ao 1º trimestre do ano anterior.
Indo para o slide número cinco, vemos a análise vertical dos nossos Custos e Despesas Operacionais.

O **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou melhora de 0,6 ponto percentual em relação ao 1º trimestre de 2015, basicamente em função das linhas de material didático e de aluguel. As demais linhas permaneceram relativamente estáveis em relação ao 1T15, principalmente, em função da antecipação no processo de formação de turmas, que impactou o custo docente com relação ao verificado no início do ano passado.

A linha de **despesas comerciais** representou 11,4% da receita operacional líquida, mostrando uma perda de margem de 4,0 pontos percentuais em comparação ao 1º trimestre de 2015, como resultado do aumento no investimento em publicidade e na PDD.

A linha de publicidade continuou a ser impactada pelos efeitos pontuais que afetaram o 4º trimestre de 2015 e atingiu 8,3% da receita operacional líquida, bem acima da média histórica que a Estácio vinha apresentando.

Dentre os fatores que continuaram impactando a linha de publicidade neste trimestre estão:

- o lançamento da campanha específica para o EAD, visando reforçar a percepção de uma marca de amplitude nacional, que começa a ajudar mais significativamente na captação do segmento;
- a campanha de captação, com o objetivo de gerar mais inscritos no cenário macroeconômico adverso, com destaque para a praça de São Paulo, onde a Estácio começa a construir a sua marca com mais ênfase; e
- a campanha para os Jogos Olímpicos - Rio 2016.

Ao longo do ano de 2016, a tendência é que as despesas com publicidade voltem aos níveis anteriores no acumulado do ano. Esperamos uma distribuição destas despesas com maior concentração no primeiro semestre do ano e uma compensação no segundo semestre deste ano.

A **relação da PDD com a receita líquida** apresentou uma perda de 0,9 pontos percentuais em função da maior inadimplência no 2º semestre de 2015, resultante do cenário externo adverso e uma menor penetração de alunos calouros com contratos do FIES.

As **despesas gerais e administrativas**, por sua vez, representaram 11,9% da receita operacional líquida nesse trimestre, um ganho de 0,9 pontos percentuais em relação ao 1º trimestre de 2015, principalmente em função do ganho de 0,5 pontos percentuais em serviços de terceiros.

Passo a palavra agora para o nosso CFO, Virgilio Gibbon, que apresentará o detalhamento do calculo do EBITDA ajustado.

VIRGÍLIO GIBBON:

Obrigado Flávia.

Bom dia a todos. Passamos agora para o slide seis, onde apresentaremos o nosso desempenho operacional por segmento.

A partir do 1º trimestre deste ano passamos a apresentar o resultado operacional por segmento. O segmento de graduação presencial apresentou margem operacional ajustada de 41,8%, representando 85,0% do resultado consolidado. O segmento de graduação a distância atingiu margem operacional ajustada de 52,5%, representando 11,5% do resultado consolidado. Já o segmento de EDUCON antingiu uma margem operacional ajustada de 25,0%, representando 3,5% do resultado consolidado.

Desde o 4º trimestre do ano passado, passamos a divulgar os resultados ajustados com a receita de multa e juros de mensalidades em atraso, a correção do saldo pendente do FIES e os descontos concedidos em negociações.

Dessa forma, o nosso EBITDA ajustado, que pode ser visto no slide 7, totalizou R$213,4 milhões no 1º trimestre de 2016, um aumento de 9,0% em relação ao ano anterior. Já a margem, atingiu 26,9%, uma redução de 0,2 pontos percentuais em relação à margem do 1º trimestre de 2015, principalmente em função do aumento nas despesas comerciais já comentadas anteriormente.

No slide oito, apresentamos o nosso **Contas a Receber.**

O número de dias do contas a receber líquido, incluindo recebíveis e a receita líquida do FIES (ex efeito do AVP), atingiu 174 dias, ou seja, aumento de 67 dias em relação ao 1º trimestre de 2015, impactado pelo calendário de repasse e recompras do FIES vigente em 2015.

Excluindo a receita FIES e os recebíveis FIES do cálculo, **o PMR ex-FIES** ficou em 96 dias. O aumento de 7 dias em relação ao registrado no 1º trimestre de 2015 é explicado pela menor penetração de alunos calouros com contratos Fies e pela piora do cenário macroeconômico.

Como podem ver no slide nove, o contas a receber FIES atingiu R$1 bilhão, um aumento de R$329,3 milhões em relação ao 4º trimestre de 2015, em função do calendário de repasses e recompras do 1º semestre do FIES vigente em 2015. Com isso, o prazo médio de recebimento do FIES ficou em 276 dias no 1º trimestre de 2016, um aumento de 142 dias em relação ao 1º trimestre de 2015.

Do total da receita FIES de R$350,7 milhões no 1º trimestre de 2016, a Estácio recebeu repasses que totalizaram R$16,9 milhões referentes às competências de janeiro, fevereiro, março de 2016.

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

No 1º trimestre de 2016, tivemos um **fluxo de caixa operacional (FCO)** negativo em R$86,5 milhões, em razão do aumento do contas a receber, que apesar da redução de 45,7% no CAPEX (excluindo aquisições), não compensou o baixo volume dos repasses e recompras do FIES no período.

O ritmo de geração de caixa mudou sensivelmente a partir de abril com o maior volume de repasses do FIES previstos para o 2º trimestre. Vale ressaltar que o FNDE vem cumprindo o calendário de repasses e recompras divulgados e, em abril obtivemos o repasse de R$158 milhões já recomprados integralmente pelo governo.

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

ROGÉRIO MELZI:

Muito Obrigado, Virgílio.

Em seguida, no slide onze, quero fazer minhas considerações finais.

Baseado no nosso histórico dos últimos anos, o fato de termos conseguido montar uma base de alunos 11,4% superior à verificada no mesmo período do ano anterior já seria suficiente para acreditarmos em um resultado potencial no ano de 2016. Entretanto, há outros pontos que merecem uma atenção maior e que poderão alavancar uma performance expressiva no ano, apesar de todas as complicações pelas quais passam o nosso país. São elas:

- Uma captação de 2º semestre mais comparável ao ano anterior em termos de penetração e vagas de FIES para ingressantes, reduzindo os efeitos causados por campanhas, descontos, e promoções, utilizadas para alunos que não conseguiram o programa. Nesse trimestre, tivemos ainda um efeito significativo do Pronatec, que no ano passado apresentou uma receita R$13,5 milhões superior à verificada em 2016. Entretanto, sabemos que esses efeitos são mitigados ao longo do ano – seja porque a contribuição do Pronatec vai reduzindo ao longo do ano de 2015, seja porque diversas campanhas e promoções como descontos tem característica de curto prazo – o que deverá permitir um aumento da receita mais expressivo com relação ao ano anterior nos próximos trimestres;

- Uma redução substancial das despesas de marketing em relação à receita líquida, que deverão aproximar o indicador do mesmo patamar verificado no exercício de 2015. Vale observar que nesse primeiro trimestre, as decisões comentadas anteriormente causaram uma perda de 3 pontos percentuais de margem com relação ao ano anterior, de modo que se o argumento de estabilização com relação a 2015 for válido, pode-se afirmar que no 1º trimestre deveríamos ter assistido a uma expansão de margem EBITDA na casa dos 3 p.p.;

- Analogamente, nossa PDD sofreu um efeito muito forte do reconhecimento das provisões de um grupo de alunos admitidos ao longo de 2015 e que contavam com a obtenção do FIES, o que, por conta das substanciais reduções nos volumes do programa ao longo do ano, acabou não ocorrendo. Apesar do intenso esforço da empresa para oferecer alternativas para esses alunos, é fato que uma parcela acabou optando por não prosseguir. No ano de 2016, entretanto, os novos alunos que participaram dos processos de admissão já tinham uma expectativa muito menor com relação ao FIES, o que nos permite assumir que a qualidade dessa base de alunos seja superior do ponto de vista financeiro à base de 2015. Por outro lado, dado o cenário de aumento de desemprego e desilusão da população, sabemos que a inadimplência, e portanto a PDD, é um dos nossos maiores desafios para 2016;

- Do lado do Custo, como ressaltado anteriormente, nossa estratégia para a formação da base de 2016 foi pautada em um investimento mais robusto e de uma antecipação de todo o processo. Achamos necessário agir assim por imaginarmos que a deterioração do cenário econômico poderia tornar o processo de conversão mais difícil com o passar do tempo, e por isso procuramos acelerar ao máximo atividades como por exemplo a formação de turmas, que é necessário para a efetivação do último passo da matrícula dos alunos. Com isso, acabamos também antecipando parte do Custo Docente que outrora seria lançado somente em abril, de modo retroativo, no momento em que as turmas mais tardias fossem confirmadas. Nesse contexto, é de se esperar que as iniciativas adotadas para prosseguir ganhando margem no Custo de Pessoal comecem a surtir mais efeito nos próximos trimestres;

- Por fim, é sempre razoável lembrar que desde o início da crise, e ao longo dos 3 semestres desde então, as comparações de captação, evasão, aumento de ticket, crescimento da receita, geração de caixa, e ganho de margem, foram sempre negativamente afetadas por comparações injustas. Afinal, comparar 2015 com crise econômica e restrição de FIES com um 2014 vigoroso e com um FIES recorde, assim como comparar esse 1º semestre de 2016 com o 1º período de 2015, quando ainda havia muita expectativa em torno do FIES e a crise ainda não tinha afetado a economia real, pode levar a erros substanciais de julgamento, sobretudo se essas comparações forem utilizadas para projeções futuras. No 2º semestre de 2016, entretanto, pela primeira vez poderemos entender os efeitos da crise e das restrições do FIES de um modo mais preciso, uma vez que estaremos comparando períodos similares em termos de fatores exógenos.

Vale a pena destacar ainda o fato de que na Estácio nós não paramos em nenhum momento os nossos processos de desenvolvimento de novos negócios, nem tampouco as atividades de M&A. Ao contrário, podemos afirmar que os "pipelines" de ambas as frentes nunca estiveram tão cheios, e nossas equipes nunca estiveram tão motivadas para agregar valor através dessas iniciativas.

Passando agora para o último slide da nossa apresentação. Além das questões de ordem mais operacional tratadas no slide anterior, vale também destacar a evolução de uma série de pontos que afetam o caixa da nossa companhia.

Começando pelo pagamento de umas das linhas de financiamento que tomamos no início do ano passado junto ao Itaú, com a finalidade de criar um colchão diante de toda a incerteza que caracterizava o setor de Educação naquele momento, sobretudo com relação ao fluxo de pagamentos do FIES. Com o avanço do ano, a estabilização do nosso caixa, e a subsequente regularização dos pagamentos do FIES no 2º semestre, decidimos pagar a linha e ao mesmo tempo firmar um novo acordo com o IFC para termos a opção de sacar US$100 millhões nos próximos ciclos. Além do fato dessa linha ter um prazo de pagamento de 8 anos, o que poderá aliviar o nosso caixa e melhorar o nosso duration caso necessário,

decidimos ficar por ora com a opção ao invés da contratação da linha, para não incorrermos nas despesas financeiras equivalentes.

Ao mesmo tempo, tivemos uma postura mais cautelosa com o CAPEX no início do ano, enquanto aguardávamos uma visão mais clara da formação da nossa base de alunos e também do comportamento do fluxo de pagamentos do FIES. O FIES, por sua vez, até aqui tem se comportado dentro do esperado:

- Os processos de aditamento transcorreram normalmente, sem nenhum problema similar aos verificados no ano passado;

- Assinamos no início do ano um acordo com o FNDE (MEC) e a AGU (Advocacia Geral da União) estabelecendo os termos para os pagamentos das parcelas vencidas em 2015, e reforçando temas muito importantes como por exemplo a isonomia entre todos os players do setor;

- Em cumprimento ao acordo, o FNDE já enviou a lista analítica com todos os dados das parcelas vencidas em 2015, a qual demonstrou mais de 99% de aderência com os nossos controles internos. Vale destacar que a discussão da parcela não aderente não impede a programação para pagamento dos valores não controversos, de acordo com o contrato firmado entre as partes. Com isso, esperamos o pagamento dos primeiros 25% dos saldos vencidos até o final do mês de junho próximo;

- Até aqui, nesse ano de 2016, todas as atividades de repasse e recompra definidas pelo calendário publicado no início do ano foram cumpridas na sua integralidade, de modo que o MEC, através do FNDE, vem cumprindo de modo irrepreensível todas as obrigações e compromissos assumidos com o setor.

Ou seja, apesar de todas as dificuldades que conhecemos, os fatos mencionados acima, juntamente com a estabilização das nossas operações após a travessia do ano de 2015, poderão resultar em uma geração de caixa operacional expressiva, nunca antes obtida nos 46 anos de história da Estácio.

Para ajudar ainda mais, nessas últimas duas semanas tivemos alguns eventos societários que merecem ser destacados e que reforçam o compromisso da nossa organização com os nossos acionistas, com a visão de longo prazo, e com a continuidade das estratégias vencedoras adotadas até aqui. São eles:

- A proposta de uma chapa única para o Conselho de Administração, construída em conjunto pelo próprio Conselho eleito em 2014, e a não ocorrência de pedidos de voto múltiplo ou apresentação de chapas concorrentes;

- A eleição da chapa proposta, com expressiva votação;

- A permanência de CINCO dos membros anteriores: João Cox, Mauricio Luchetti, Chaim Zaher, Thamila Zaher, e Maria Helena Guimarães;

- A eleição de QUATRO novos membros independentes: Amauri Olsen, Líbano Barroso, Osvaldo Schirmer, e Jackson Schneider, todos profissionais extremamente reconhecidos, bem sucedidos, e com total autonomia, que aceitaram compor o nosso Conselho e assim engrandecer o trabalho já feito pelo grupo anterior;

- A eleição de João Cox Neto e Mauricio Luchetti, os dois membros mais veteranos do Conselho da Estácio, como Presidente e Vice-Presidente, respectivamente, para o mandato de dois anos;

- A manutenção da estrutura de comitês montada anteriormente, incluindo os Comitês Acadêmico, de Gente, Gestão & Governança, e de Auditoria & Finanças;

- A eleição, pelo novo Conselho, da Diretoria Executiva da Estácio, também para um mandato de dois anos.

Bem, na esteira de todos esses passos, anunciamos ontem também uma mudança na nossa Diretoria. Nosso atual CFO e DRI, Virgilio Gibbon, parceiro nesse trabalho de divulgação nos últimos 4 anos, irá se dedicar à montagem de uma diretoria totalmente focada na prestação de serviços dentro da Estácio. Acreditamos que a criação de tal área seja fundamental para o atingimento da nossa Visão 2020, que pressupõe um crescimento orgânico e inorgânico considerável, um aumento na cobertura nacional e também no número de pólos, uma maior capacidade de integração de novos ativos, a construção de diferenciais concretos nos níveis de serviço para os nossos públicos, e a preparação da empresa para uma plataforma multi-negócios dentro do guarda-chuva da Educação.

Para assumir o cargo de CFO e DRI, convidamos o Sr. Pedro Thompson, profissional com mais de treze anos de experiência na área financeira, tendo atuado principalmente com Private Equity e Mercado de Capitais. Pedro foi Diretor Executivo de Investimentos e Finanças Corporativas na PDG Realty e Diretor na área de Private Equity do Banco BTG Pactual, onde também foi CFO de uma de suas investidas - a varejista Leader.

Nas próximas semanas Pedro terá a oportunidade de interagir com o Mercado Financeiro. Por ora, passo a ele a palavra para um breve comentário. Pedro, por favor.

PEDRO THOMPSON:

Bom dia, é um grande prazer falar com todos vocês. Primeiramente, gostaria de falar os 3 principais motivos que me atraíram neste projeto:

O primeiro é a trajetória recente da Estácio e do próprio management que fez isto: uma história que começou em 2008, e ao longo dos últimos anos criaram um dos casos Empresariais de maior sucesso do Brasil, principalmente de implantação de uma cultura e visão de longo prazo.

O Segundo é o porte da Estácio: uma Empresa que hoje está presente em 23 Estados brasileiros, contando com 93 campi e mais de 190 polos de Ensino a Distancia, totalizando aproximadamente 590 mil alunos em sua base – sendo uma das maiores Empresas do setor de serviços e ensino do país.

O último, tão importante quanto os outros, é a identificação que tive com a cultura e valores da Estácio. Boa parte da minha trajetória profissional foi em Banco de Investimento em meio a uma cultura extremamente meritocrática, e posso ver que aqui na Estácio a meritocracia é o principal pilar dos valores da Companhia.

Fechando a minha breve fala, gostaria de usar um exemplo do Warren Buffett, o qual uma vez lhe perguntaram qual deveria ser a principal característica de alguém que fosse trabalhar com ele – e sua resposta foi de que a pessoa deveria ter paixão pelo aquilo que faz, e sem dúvida alguma levarei isto à risca aqui como CFO da Estácio.

Bom dia, e espero ver todos em breve.

Volto a palavra agora para o Melzi.

ROGÉRIO MELZI:

Obrigado, Pedro.

Ao mesmo tempo em que desejo sorte ao Pedro, faço aqui uma menção especial ao Virgilio, que ao longo dos últimos 4 anos como CFO, contribuiu de forma decisiva para o sucesso da nossa empresa, incluindo o crescimento durante esse período de crise aguda. Desejo sorte também a ele, agora com a missão de levar através da área de Serviços a nossa empresa para patamares ainda maiores rumo a nossa Visão 2020.

Sabemos que uma empresa tão focada e obstinada pelo seu longo prazo, pela sua missão e seu compromisso com todos os seus stakeholders, e pela geração de valor significativa para os seus investidores, poderá se beneficiar muito da estabilidade proporcionada pelo processo verificado, e mais ainda do altíssimo padrão de governança que todos podemos esperar de um grupo tão seleto de membros do Board e de executivos do Time Estácio.

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

Thiago Macruz, Itaú:

Bom dia. Eu tenho uma pergunta mais estratégica e um pouco menos relacionada ao trimestre. Temos visto que uma das grandes preocupações do mercado hoje é a potencial desalavancagem operacional que muitos veem que pode ocorrer aqui no setor.

Acho que existe uma percepção que as novas safras de aluno têm uma economia um pouco pior, e com um ticket mais pressionado, eventualmente menos aluno por sala. Se esse for o caso, talvez a maturação das safras, tenhamos a pressão consistente de rentabilidade.

Queremos saber o que vocês pensam dessa tese, aonde vocês acham que ela pode estar errada. Essa é minha pergunta, obrigado.

Rogério Melzi:

Thiago, é uma boa pergunta, eu acho que tem dois pontos da minha parte para essa resposta. Para nós, aqui na Estácio, a ideia da base do volume de alunos é fundamental, porque toda equação da Estácio lá atrás foi montada em cima disso, a expansão de margem, o crescimento da receita, diluição do *overhead*, estrutura da Empresa é muito focada nessa escalabilidade e maximizada por conta de todo trabalho que fizemos de padronização intensa, de processo, de acadêmico.

Portanto, para nós, continuar tendo uma base de alunos saudável crescendo, EAD, presencial, é fundamental para essa estratégia. Talvez tenhamos que deixar de falar um pouco do ticket que, de fato, pode ser afetado nesse período, e passar a trabalhar mais na relação custo/volume/lucro que, no fim das contas, é o que importa.

Se eu consigo, com um ticket pressionado, gerar uma boa margem, uma margem consistente, trabalhar melhor nossos indicadores como temos feito aqui dentro, no fim das contas vou gerar mais caixa, vou gerar mais valor. Acho que o mercado está subestimando a capacidade das empresas de reagirem e tratando como se não houvesse soluções para isso.

O que me traz a um segundo ponto. Ainda não é pacificado que isso vá acontecer. Tenho insistido muito isso, as comparações que fazemos hoje, olhando 2015 contra 2014 são imperfeitas, e se você usa para fazer projeções do que vem pela frente, você pegou o auge, o pior momento para criar essas bases de comparação para frente.

Creio que teremos um *soft landing* a partir de agora, uma situação mais realista. Ainda assim, não dá para afirmar que essa situação vai ficar. Temos que avaliar dois, três, quatro anos para frente, a própria situação macroeconômica, como vai se comportar a questão do desemprego. Pode ser que estejamos apenas atravessando um período mais difícil, e aí quem sobrevive esse período vem mais forte lá na frente.

Agora, eu não posso, e nenhum de nós aqui, a Estácio tem essa coisa de longo prazo sempre, ficar sentado aqui esperando que seja isso, torcendo para que seja apenas um vale e que daqui a três anos tudo esteja normal outra vez. Eu acho que a resposta para isso passa por um conceito que a Estácio está trabalhando com muita força, e de uma forma que eu não acredito que ninguém esteja trabalhando, que é um conceito muito avançado de hibridismo.

Se vamos ter pressão de ticket, competição maior, não podemos nos furtar, buscar soluções para o nosso público. Nosso público pode pagar menos? Preciso gerar produtos, criar produtos que possam atender a expectativa desse meu público, mas que também possam permitir que a Estácio continue sua jornada de crescimento de base de alunos e de crescimento de margem.

Não existe solução melhor do que combinar ensino a distância com ensino presencial ou de focar mais em produtos que tenham mais carga online, que consigamos trabalhar com ticket mais adequado, dando mais atributos de presencialidade, por exemplo, para esses alunos que verão agora.

Até porque as novas gerações de alunos tendem a lidar muito mais com o ambiente virtual e as novas tecnologias, e nem demonstram aquela paciência de ficar horas em uma sala de aula, ter que se deslocar todas as noites para um campus.

Acho que ninguém conseguiu ler ainda o que isso representa, mas se essa crise, de fato, persistir, as respostas virão, as margens prosseguirão dos players mais organizados, principalmente como é o caso da Estácio, depois de todo *homework* que foi feito aqui atrás.

E se houver uma reversão, dois, três anos, quatro anos para frente e a situação econômica volta a dar alegria para todos os brasileiros, porque não combinar as duas coisas? Por que não aproveitar uma onda positiva outra vez com produtos mais modernos, antenados, ligados a realidade dos alunos e que, eventualmente, entreguem uma margem muito maior?

Então, eu olho esse mundo para frente, penso que a taxa de penetração do Brasil é ridícula se comparada a outros países, inclusive na América Latina, penso que está no imaginário popular ter um diploma de ensino superior, penso que ainda faz um sentido econômico muito grande, para quem tem um diploma, do ponto de vista de empregabilidade, de retorno, e penso que todas as empresas mais preparadas, e coloco a Estácio no topo da lista, vão se beneficiar de qualquer forma.

Thiago Macruz:

Perfeito. Obrigado pela resposta. Se eu puder fazer um *follow-up*, nós temos tido algumas sinalizações de que alguns players menores estão enfrentando grandes dificuldades financeiras. Já tem alguma evidência empírica dentro da Estácio de que vocês estejam ganhando *market share* como consequência desse processo que parece estar só se iniciando? Essa é minha segunda pergunta, obrigado.

Rogério Melzi:

É inevitável. Matematicamente você sabe que ficamos um ano e meio atrasado com relação aos dados que vem do Inep, mas é impossível, pelo que ouvimos do mercado, pelo que conversamos nas conferências, pelo que lemos, falamos com fornecedores comuns, é impossível que a Estácio esteja crescendo novamente sua base em quase 12% e todos estão vendo redução.

A própria captação presencial EAD, é impossível que estejamos conseguindo fazer isso matematicamente em um cenário onde outros falam queda de 10%, 15%, 20%. Eu tenho convicção, embora não possa afirmar com certeza, que ganhamos *market share*.

E é fato, sabemos pelas nossas unidades, nossas regionais, que players menores passam por dificuldades. Você vê, não me satisfaz isso, não me deixa feliz, acho que é muito ruim no geral para o país, mas a realidade é essa, e empresas preparadas como a Estácio podem se beneficiar tanto no orgânico, com o *market share*, quanto no inorgânico, com processo acelerado de consolidação.

Thiago Macruz:

Perfeito. Muito obrigado pela resposta.

Marcelo Santos, JPMorgan:

Bom dia a todos, obrigado pela oportunidade de fazer a pergunta. Eu queria que vocês comentassem um pouco o *intake* de EAD. Se pudesse dar uma visão regional de como isso cresceu ou mesmo nos polos da UniSEB, Estácio, quanto que é a relevância dos polos que vocês abriram, e quanto que seria híbrido. Se puder dar uma cor nessas dimensões, eu agradeceria.

Rogério Melzi:

Marcelo, existe uma concentração desse crescimento claro na UniSEB, nos polos que vieram de UniSEB, por dois motivos. O primeiro é porque a aquisição foi feita pensando em aumentar o *topline*, dado que, vocês se lembram, nós sempre divulgamos o número de alunos por polo da UniSEB era muito inferior aos alunos da Estácio. Em grande parte, não só pelas questões da gestão, porque não existia o sistema online. Ele era muito focado em presencial.

Então no momento em que a Estácio traz esses novos produtos, é de se esperar que os polos da UniSEB prosperem. Agora, já tem um ano e meio da aquisição e o processo de migração da UniSEB para Estácio não foi tão simples. Principalmente a parte de sistemas acadêmicos, nós tivemos diversas dificuldades que felizmente agora, ao final do ano, foram quase que na sua integralidade sanadas. Então, talvez agora, pela primeira vez nós tivemos de fato a base de polos e alunos UniSEB muito

mais alinhadas conosco, inclusive do ponto de vista de gestão. Os próprios coordenadores, os parceiros de polo agora, agora vêm muito mais alinhados.

E nós vimos o valor disso nessa primeira captação. Existe um papel muito importante também dos novos polos. Ainda não tão grande, porque as aprovações foram muito no final do ano e não deu para ativar todos os polos novos, seja do processo novo que veio de Santa Catarina, seja o do processo do Rio de Janeiro, do aumento de abrangência.

Óbvio que o nosso RI pode passar mais adiante, mas eu não sei te dizer de pronto qual a contribuição exata desses polos. Eu creio que ela ainda é pequena, mas é uma promessa sensacional para os próximos ciclos. E o que podemos chamar de híbrido aqui na Estácio, nós trabalhamos muito esse conceito.

Para você ter uma ideia, tem um comitê que se reúne a cada 21 dias, vai fazer isso hoje à tarde. Eu presido esse comitê, porque é um assunto da maior complexidade, para fazer de um jeito inovador. O que nós podemos hoje chamar de hibridismo é responsável por mais de 10% dessa admissão que você viu no EAD.

Marcelo Santos:

Está ótimo, obrigado.

Rodrigo Gastim, BTG Pactual:

Bom dia. Na verdade duas perguntas do meu lado. A primeira, voltando ao ponto do Macruz em relação às novas safras de alunos. Eu queria entender se mesmo com o ticket menor, e que o Melzi falou um pouco sobre rentabilidade dos alunos, mas da parte de geração de caixa, se vocês já têm notado uma diferença representativa no perfil de pagamento desses novos alunos que entraram na Estácio nos últimos dois, três ciclos de captação, em relação aos veteranos.

Em outras palavras, eu queria tentar entender um pouco melhor como vocês enxergam a evolução da dinâmica de recebíveis desses alunos ex-FIES daqui em diante.

E a segunda pergunta, eu queria entender um pouco melhor como funcionou essa antecipação do processo de formação de turma. Se vocês pudessem explicar para nós um pouco melhor como o processo todo aconteceu. E também queria entender se deveria continuar acontecendo ao longo dos próximos ciclos de captação, dado que eu imagino que essa inciativa da Empresa de tentar melhorar essa conversão de *leads* em matrículas seja algo um pouco mais recorrente daqui em diante. Basicamente essas duas perguntas. Obrigado.

Virgilio Gibbon:

Rodrigo, com relação às suas perguntas, com relação à formação de turmas. Quando olhamos para 2015, toda a mudança repentina que nós tivemos do ciclo do FIES, o processo de matrículas ficou bastante atrasado. Então nós tivemos várias turmas que foram confirmadas no início de abril, ou seja, professores confirmados, alocação de turmas no início de abril.

O que aconteceu, a grande diferença do processo de formação de turmas, até colocamos um comentário dentro do nosso release, foi que o processo agora foi bem organizado, teve um ciclo normal. Nós conseguimos confirmar a maioria das nossas turmas até o fechamento do mês de março. Só falta a carga horária que, de uma forma bastante representativa, estava carregando o nosso trimestre.

Então, até ter passado um pouco o flat, nós não termos ganhado eficiência no 1T16 em relação ao 1T15, tem muito dessa distribuição da carga horária. É de se esperar uma maior eficiência no docente, principalmente na linha de pessoa do quórum, no 2T.

Com relação a ticket, rentabilidade e inadimplência também do nosso aluno que estamos vendo nessa safra de 2016. Nós temos uma excelente expectativa, principalmente na virada do 1S para o 2S, porque o aluno que está entrando agora, seja pelo FIES ou pelo ex-FIES, ele já vem com um expectativa totalmente adequada com o que ele estava pensando no início do processo.

Quando comparamos a inadimplência que temos agora em 2016/1, que é muito fruto, principalmente a PDD, daquela base de alunos que está vindo de 2015/2. E quando você olha 2015/1, você vem daquela base que teve o auge da penetração em 2014/2, por isso que a PDD foi tão baixa em 1S15. Nós vemos sim na virada do 1S para o 2S e começamos a comparar coisas comparáveis.

Ou seja, eu tenho um 2S16 comparado com um 2S15 com uma baixíssima penetração do *intake* com FIES e de alunos que já estão com a sua expectativa adequada à realidade que ele tinha no processo de inscrição e até conversão para ele entrar no ensino superior. Dado isso, esperamos sim uma inadimplência ainda alta no 1S, mas uma boa trajetória para a virada do 2S, não só em termos de arrecadação, PDD e também taxas de renovação comparada ao mesmo período do ano passado.

Rogério Melzi:

Só para complementar, Rodrigo, essa questão da safra. Na questão da inadimplência, faz pouquíssima diferença. O que importa é o perfil do aluno. Nós temos alunos veteranos que também se veem em uma dificuldade crônica, porque eventualmente perdem seu emprego. Ou às vezes nem perde o emprego, mas tem um emprego informal e vê uma queda na sua renda. Isso não faz diferença nenhuma se é um aluno de uma safra nova ou se é um aluno veterano.

Eu tendo até a acreditar, e vou te falar, em absolutamente uma hipótese, que os alunos novos possam ser mais saudáveis que os veteranos. Por quê? Os veteranos que estão hoje no seu segundo, terceiro, quarto ano, que não optaram pelo FIES lá trás, e agora também não podem optar mais, porque não tem mais, vieram estudar com uma perspectiva de um país diferente.

Era mais fácil arrumar emprego, ganhar mais, ter uma alternativa. Portanto, estavam menos preparados para o que aconteceu nesses últimos 15 meses. Já os alunos novos entram sabendo. A história é essa. A situação é essa. O risco é esse. Portanto não tem nada minimamente empírico para dizer que quem entrou no ano passado ou no 1S, tem uma condição diferenciada do ponto de vista financeiro. Eu ouso dizer que com o passar do tempo, pode ficar claro que são mais resilientes.

Rodrigo Gastim:

Excelente, Melzi e Virgílio. Muito obrigado pelas respostas.

Bruno Giardino, Santander:

Bom dia a todos. A primeira pergunta é sobre ticket médio. Os três efeitos que têm impactado o ticket de vocês, vocês já tem deixado claro isso nos releases anteriores, mas vocês poderiam passar para nós uma ideia do peso de cada um deles, ainda que seja algo aproximado ou um feeling? E se deveria haver um alívio no 2T? Essa é a primeira pergunta. Obrigado.

Rogério Melzi:

Eu não tenho aqui de pronto. É óbvio que nós podemos passar isso para quem tiver interesse nas conversas que vocês têm no dia-a-dia com a Flávia, com a equipe, é difícil dizer. Nós temos essa abertura aqui, nós fazemos essa análise, sim, o quanto a redução de créditos afeta o ticket. Para nós é uma coisa que no médio e longo prazo faz muito menos diferença, o efeito *mix* também.

Nós temos uma criação de uma área hoje dentro da nossa área de mercado que irá passar 24 horas por dia analisando os efeitos, porque nós queremos atacar logo na base, na saída, alguns fatores que nós achamos que possam limitar esses efeitos.

Então, infelizmente eu não tenho aqui para vocês, mas quando eu penso no 2S, nós viemos falando muito sobre isso. É o mesmo discurso que eu tinha em 2011, quando era o CFO, nós temos que olhar para frente. Nós teremos a partir do 2S uma base de comparação mais justa. Se nós fizermos a admissão agora no 2S, evidentemente você pode dizer que a situação econômica deteriorou, o nível de emprego piorou, é claro. Isso é verdade.

Mas de um modo geral a percepção da população sobre a economia, sobre o ensino superior, a questão do FIES, vai ser difícil conseguir, acho que hoje já está enraizado, então nós teremos no 2S uma leitura, volto a dizer, pela primeira vez, do real efeito

que essa crise pode ter, se compararmos agora com o ano anterior. Estou curioso para ver. Eu espero que nós vejamos reflexos positivos na questão do ticket, também.

Bruno Giardino:

Mas no 2T você acha que poderia vir algum alívio? Eventualmente forçou um pouco mais agora para a conversão, e no 2T poderia ter um alívio?

Rogério Melzi:

É improvável, porque no ano passado foi muito similar. Nós estamos tratando, a partir do 2T agora, na captação do 1S15, como o Virgilio comentou, houve a surpresa do FIES, e a maneira que nós reagimos a isso foi com campanha. Então, eu quero acreditar que a partir do 2S isso fique mais claro. O 1S15 teve muito ruído, é muito difícil avaliar. Então, eu não posso te dizer sobre o 2T. Sobre o 2S, nós podemos julgar melhor.

Bruno Giardino:

Só para terminar, com relação ao *breakdown* que vocês deram entre presencial e EAD, me chamou a atenção duas linhas no EAD bem superiores ao presencial, que foram despesas operacionais e PDD. O que explica isso? Tem alguma coisa que nós não estamos vendo aqui?

Virgilio Gibbon:

Principalmente na linha de PDD, o principal ponto que muda um pouco essa dinâmica é(quando) nós temos uma penetração que sai da casa dos 33%, 35% dos alunos ingressantes no primeiro período para a faixa que nós tivemos agora em 2015/2, e que vira essa nova safra para 2016/1, é lógico que isso impacta diretamente a nossa taxa de renovação.

E algebricamente, quando você pega os 2 p.p., 3 p.p. na nossa taxa de renovação, aquele recebível do aluno que saiu da nossa base de alunos, esse recebível vai e cai, aumentando a nossa PDD. Essa é a principal correlação.

Nós temos uma base de alunos ingressante no primeiro período, onde a evasão é maior, a taxa de renovação dessa safra também é menor. Consequentemente, a nova entrada dos recebíveis que vencem a mais de 180 dias acaba tendo um salto também proporcional a essa mudança do *mix* que você tem de FIES e ex-FIES.

Rogério Melzi:

Sobre as despesas operacionais, são dois pontos. O primeiro e mais importante, a área é preparada para ter muitos mais alunos. Nós temos hoje a equipe toda formada dentro do ensino à distância, com todas as despesas correlatadas, que é pronta para atender um contingente imensamente maior de alunos. Evidentemente, com o passar

do tempo, o crescimento da base, isso vai se diluindo, porque não vai crescer nunca de modo proporcional.

Além disso, como nós tivemos esses problemas todos com a migração da UniSEB, que foi realmente bastante complicada, isso em função do software que a UniSEB usava, nós acabamos retardando algumas oportunidades que nós temos de otimização e ganho de escala que podem ser efetuadas com mais tranquilidade agora. Então, é uma rubrica que irá contribuir com a margem mais adiante.

Bruno Giardino:

OK. Obrigado pelas respostas.

Luís Azevedo, Bradesco:

Bom dia a todos. Minha primeira pergunta é com relação à alocação de capital. Eu vi no release que vocês falaram que já conseguiram gerar R$158 milhões de recompra de FIES em abril, estão indicando mais R$220 milhões em maio, mais R$160 milhões da parcela pendente do ano passado. O fluxo de caixa nos próximos meses vai passar R$500 milhões para uma empresa com *market share* de 3,5.

Olhando o múltiplo, estamos 'tradando' abaixo de R$7.000 por aluno. Então, como vocês estão vendo o uso desse fluxo de caixa, o M&A, vocês estão olhando em focar mesmo em M&A menor, faz sentido de repente você pegar e usar mais uma parte maior desse recurso para recompra de ação? Essa é a primeira pergunta.

Rogério Melzi:

Ótima pergunta. Vamos dizer que é um dilema dos mais felizes, depois de um ano como 2015 vendendo o almoço para comprar o jantar. Não foi fortuito, porque essa história toda do FIES, um esforço do grupo da ABRAES, meu, pessoal, enorme para que nós chegássemos a esse ponto e eu considero isso uma vitória muito grande do setor, da união do setor. Deixa-me muito feliz que agora esteja se concretizando.

Isso é um fato, eu até usei esse tema, locação de capital no meu discurso. A chegada do Pedro coincide com isso. O Pedro tem conversado muito comigo já sobre as opções, oportunidades que nós temos por esse problema bom.

Na sexta-feira, na primeira reunião do conselho, óbvio que nós não tivemos tanto tempo, mas eu já trouxe esse assunto para, não foi deliberação, mas pelo menos para conhecimento, porque esse problema irá ocorrer, e evidentemente, além de afetar o nosso nível de *leverage*, enfim, nós temos as duas opções. O crescimento via M&A está na pauta da Estácio.

Nós temos, sim, nós privilegiamos pequenas e médias, algumas nem tão pequenas que nós temos no *pipeline* hoje, que podem consumir caixa, mas mesmo assim as aquisições que nós temos negociado, todas elas passam por pagamento parcelado, e nós temos encontrado muita facilidade em conversar sobre isso com os nossos alvos.

Então, talvez não seja nem isso que irá consumir tanto caixa. Mesmo alguma coisa que possa ter um ticket um pouco maior.

Já movimentos de M&A de grande porte, dependendo da maneira que for organizado, nem consome tanto caixa. Dependendo do que você faz, com quem você faz, então eu não sei, não me parece que esse caixa que nós iremos gerar eventualmente irá ser tão usado no M&A. Tudo muda, claro, porque M&A é uma coisa absolutamente oportunista.

O que me leva a crescer que nós podemos ser, sim, uma empresa que faça mais *pay-outs*. Se essa situação persistir, se nós tivermos esse nível de caixa combinado com esse nível absolutamente baixo de *valuation*, não resta dúvida que a recompra volta a ser, sempre esteve na mesa, sempre foi feita, mas passa a ser uma opção a ser considerada com muito mais força pelo management. É claro que sujeita sempre a avaliação pelo *board*.

É um dilema com o qual eu passei 2015 sonhando, e que passa agora, felizmente, a fazer parte do nosso dia-a-dia.

Luís Azevedo:

Minha segunda pergunta é com relação a uma visibilidade de margem EBITDA. Por todo o discurso que vocês estão passando de que o PDD pode ser uma trajetória um pouco mais positiva, de que o *comp* no 2S ano a ano fica mais fácil, porque o marketing dá uma melhorada, até a UniSEB que você falou que pode ter uma melhora também de margem.

Vocês estão com uma visão de que a margem esse ano melhore em relação ao ano passado, se nós olharmos uma figura *full year*? Se vocês tiverem essa visão, quanto você acha que dá para imaginar? Alguma coisa mais forte, como vem acontecendo no passado, ou uma melhora modesta ou quase nada?

Rogério Melzi:

Eu vou ficar extremamente chateado se nós não entregarmos o crescimento de margem. A PDD é um fato, mas ao mesmo tempo em que o *comp* tende a ser melhor lá na frente, a situação não ajuda. De fato, a inadimplência bate à porta. O Virgilio fala muito sobre isso, talvez a PDD volte ao nível de dois anos atrás, que não é um desastre, mas também não é tão boa como foi durante o período do FIES.

Agora, tem duas linhas para vocês olharem com muita atenção nesse trimestre que dizem muito. A primeira e mais importante é do marketing. Se nós estamos afirmando categoricamente que o nível de despesa de marketing, quando você olhar 2016 fechado contra 2015, deverá ser no máximo igual ao ano passado. Eu acho que será menor, porque no ano passado nós ainda tivemos um pico grande no 2S. Você pode fazer essa inferência de que os três pontos que nós queimamos agora deveriam ter ido para a margem. E se não for agora, irão ao longo dos próximos trimestres. Isso

acontecerá mais no 2S pela questão dos comparáveis e da estratégia que nós tivemos de fato com a questão dos jogos e tudo mais.

Mas dá para inferir que só até essa linha do marketing, todo o resto igual, não mudei mais nada. Se essa linha do marketing se comportar do jeito que eu estou falando com vocês, nós deveríamos assistir uma expansão de margem, uma proporção parecida com o 1T, que é o que aconteceu todos os anos. O que acontecia em termos de expansão de margem no 1T era mais ou menos uma proxy do que viria depois. Então, essa é uma linha chave.

A outra a ser observada é do custo variável de pessoal, pelo motivo da formação das turmas, não é tão intenso, claro, em termos de pontos percentuais como é o marketing, mas também não é desprezível. É uma linha que ao longo do ano, pode, sim, trazer surpresas agradáveis. Eu diria que a chance da Estácio ficar no campo positivo é bastante grande, nós não iremos falar em valores, porque nós não damos *guidance*, e vocês sabem disso.

O que pode eventualmente atrapalhar isso? São dois fatores, além de tudo que nós já falamos. Nós temos que fazer uma captação do 2S, que seja à altura do que nós esperamos para poder manter esse ritmo. Se isso acontecer não tem jeito, nós entregamos a margem mesmo, e virá bem. Então, como está isso hoje? Nós estamos em captação do 2T, o EAD são quatro entradas, nós estamos fazendo a segunda, que quase não para. Está muito bem, a captação do 2T de EAD, e nós já iniciamos a captação do 2S lá atrás, no *pipeline*, com inscritos, apenas, a captação presencial do 2S, e também dá para ver que por enquanto nós estamos plenamente no jogo.

Então, as perspectivas existem. E o outro ponto, é claro, cuidar da base, cuidar da evasão e da inadimplência para que tudo que nós vamos ganhando não se destrua em um *drop-out* ou na PDD.

A minha perspectiva é de que, sim, nós ficaremos no território positivo, e se houver um bom segundo *intake*, como pode acontecer, até pela questão dos *comps*, nós podemos entregar um resultado realmente expressivo.

Luís Azevedo:

OK. Muito obrigado.

Operadora:

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

Rogério Melzi:

Gostaria de agradecer a todos pela participação no nosso *call*. Reforçamos que seguimos confiantes na nossa capacidade de gerar resultados expressivos mesmo em cenários mais adversos graças a tudo que foi construído durante os anos de cenário favorável que vivemos no segmento da educação.

Destaco também que é justamente em um cenário mais adverso como esse que vivemos agora que nos permitirá mostrar o resultado de todo esse trabalho de modo mais efetivo, na medida em que seguimos marchando as nossas 20 milhas de modo determinado e disciplinado.

Deixo aqui um grande abraço a todos, lembrando sempre que a nossa área de RI está sempre à disposição para atendê-los. Espero revê-los muito em breve. Bom dia.

Operadora:

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

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