Operadora:

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

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

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

Esta audioconferência pode conter previsões acerca de eventos futuros, que estão sujeitas a riscos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado. Estas previsões emitem a opinião unicamente na data em que são feitas e a Companhia não se obriga a atualizá-las à luz de novas informações.

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

Rogério Melzi:

Muito obrigado. Bom dia a todos. Bem vindos à teleconferência sobre nossos resultados do 1º trimestre do ano de 2014. Ao meu lado está o nosso CFO, Virgílio Gibbon, que vai me ajudar com a apresentação, e também a nossa equipe de RI. Lembro ainda que, ao final, vamos abrir para perguntas e respostas.

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

Analisando os principais indicadores do primeiro trimestre deste ano, vemos que tivemos muito sucesso em manter um ritmo considerável de crescimento. Anunciamos mais um ciclo de captação recorde, o nosso oitavo consecutivo. Desta vez, foram 134,7 mil novos alunos matriculados em nossos cursos de graduação presencial e a distância. Com isso, a nossa base de alunos de graduação presencial cresceu 17,5%, no critério *same shops*, enquanto nossa base de alunos de graduação EAD cresceu 22,9%. Como consequência, a nossa base total de alunos cresceu 20,7% em relação ao ano passado.

Esse bom desempenho da base de alunos, somado à variação positiva do ticket médio presencial, nos levou a um crescimento significativo na Receita Líquida, que totalizou R$538,2 milhões no 1T14, um aumento de 30% sobre o 1T13, ao passo que o EBITDA alcançou R$129,4 milhões, apresentando um crescimento expressivo de 49%, para uma margem de 24,1%, um ganho de 3,0 pontos percentuais em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.

Além disso, nos primeiros meses do ano, concluímos com sucesso o processo de Transferência Assistida (PTA) dos alunos da Gama Filho e Univercidade, conduzido pelo Ministério da Educação (MEC) após o descredenciamento de ambas. No final do processo de matrículas para o primeiro semestre, 6,7 mil alunos dessas instituições optaram por se transferir para a Estácio, dos quais 1,7 mil são alunos de Medicina e 5,0 mil de outros cursos. É importante lembrar que ainda há possibilidade da Estácio receber novas matrículas oriundas destas instituições no segundo semestre de 2014 pelo processo de transferência assistida.

Também concluímos o processo de matrículas do Programa Pronatec, na modalidade Bolsa-Formação, para o primeiro semestre de 2014. A Estácio conquistou 100% das vagas solicitadas (29,8 mil), todas no estado do Rio de Janeiro, sendo que tivemos um total de 24,1 mil alunos matriculados, o que representa

uma taxa de conversão de 81%. Cerca de 65% dos alunos foram matriculados em cursos no turno matutino, 30% no turno vespertino e 5% no turno noturno, de modo que vamos ter sucesso em utilizar a capacidade ociosa de nossas unidades.

Seguindo a linha do nosso Planejamento Estratégico, nesse semestre iniciamos a operação da nossa Universidade Corporativa, que já está funcionando a pleno vapor com cursos e treinamentos presenciais e a distância, e também tivemos outro grande marco com a inauguração do Espaço NAVE, nas nossas dependências na região portuária do Rio de Janeiro. O NAVE é um espaço de inovação para simulação e experimentação dos ambientes do futuro da universidade: salas de matrícula, salas de aula e laboratórios de informática, incentivo a *start-ups*, entre outras atividades de Inovação. Acreditamos que a construção desses pilares leva muito tempo e demanda muita energia, mas no médio e longo prazos serão elementos muito importantes na diferenciação da nossa Instituição para os nossos alunos.

Ao final da apresentação voltarei para falar mais sobre alguns pontos importantes da nossa Estratégia e também do "*outlook*" para 2014, mas, em resumo, começamos o ano com o pé direito, mantendo um excelente ritmo operacional após concluir mais uma captação recorde, a qual certamente abre a possibilidade para mais resultados excelentes ao longo do ano.

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

Virgílio Gibbon:

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

No primeiro gráfico, mostramos a base de alunos do primeiro trimestre de 2014. Fechamos o trimestre com 394,5 mil alunos, 20,7% acima do registrado no encerramento do mesmo trimestre do ano passado. No conceito *same shops*, desconsiderando as aquisições realizadas nos últimos doze meses (FACITEC e ASSESC), a base de alunos cresceu 19,3% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Nossa base de alunos presencial *same shops* atingiu 311,6 mil alunos no fim de março, de modo que o crescimento orgânico da base de alunos foi de 17,5%, reforçando a tendência de crescimento sustentável da base de alunos após oito ciclos recordes consecutivos da captação.

A captação da graduação presencial atingiu a marca de 105,7 mil alunos, um crescimento de 23,9% frente ao 1T13, já considerando os 6,7 mil alunos que se transferiram da Gama Filho e Univercidade. Vale destacar que os 6,7 mil alunos já tiveram parte das suas mensalidades faturadas no primeiro trimestre, o que contribuiu para o nosso crescimento de receita, mas tal processo entrará "em regime" apenas no segundo trimestre, quando então teremos uma melhor visibilidade do impacto das transferências nos nossos resultados.

A taxa de renovação atingiu 86,6% no 1T14, uma melhora de 0,2 p.p. em relação ao 1T13, principalmente em razão da mudança de processo e consequente antecipação da evasão que fizemos no 4T13, que compensou a maior evasão esperada decorrente do alto percentual de alunos nos 1º e 2º períodos que atualmente compõem a nossa base.

A base de alunos EAD cresceu 27,5% sobre o mesmo período do ano anterior para um total de 78,4 mil alunos.

No gráfico ao lado, vemos que a receita operacional líquida aumentou 30,2% em relação ao 1T13, para um total de R$ 538,2 milhões, em função do crescimento da base de alunos em mais de 20% e da variação positiva no valor do ticket médio presencial.

Na tabela na parte inferior do slide, podemos constatar que no 1T14 o ticket médio presencial cresceu 10,0%. Tal aumento nesse trimestre é justificado pela nossa política de aumento de preços acima da inflação em algumas praças específicas, bem como por um efeito mix que, entre outros fatores, decorre da escolha que os alunos do FIES vem fazendo por cursos de maior valor agregado, notoriamente nas áreas de Engenharia e Saúde.

Já o ticket médio EAD ficou estável em relação ao ano passado, apresentando variação negativa de 0,4% no 1T14, em função do aumento do número de alunos cursando o "EAD Mais" (opção que dilui a matriz curricular do curso e, consequentemente, o valor ao longo de mais dois semestres) e da nossa política de reposicionamento de preço dos cursos a distância em algumas praças, a fim de adequar nossos valores às realidades de cada local.

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

No 1T14, o custo caixa apresentou melhora de 0,9 p.p. de margem em relação ao verificado no 1T13, como resultado dos ganhos:

(i) de 0,8 p.p. na linha "Serviços de Terceiros", em função da desterceirização dos serviços de segurança e vigilância em nossas unidades, beneficiando essa linha com uma contrapartida na conta de "Pessoal", além também da nossa melhor gestão de contratos com terceiros; e
(ii) de 0,5 p.p. na linha de "Material Didático"

O ganho de 0,2 p.p. em "Pessoal e encargos", abaixo do que apresentamos nos últimos trimestres, pode ser explicado por quatro fatores:

(i) A desterceirização dos serviços de segurança e vigilância que acabei de mencionar, em virtude da contratação de pessoal;
(ii) Custos iniciais com a contratação de equipe e docentes tanto para as turmas de cursos técnicos do Pronatec quanto para receber os alunos vindos da Gama Filho e Univercidade, que já impactaram o 1T14, ao passo que ainda não contribuíram na sua totalidade para a geração de receita;
(iii) O aumento em acordos trabalhistas, que passou de cerca de R$5 milhões no 1T13 para aproximadamente R$14 milhões no 1T14, consumindo 1,6 pontos percentuais de margem. Tal aumento reflete uma abordagem mais proativa na resolução de nossas questões trabalhistas, a qual deverá se prolongar ao longo de 2014, para então retornar a níveis mais alinhados com a média histórica a partir de 2015;

Já o aumento na rubrica de "Aluguéis" acima do ritmo observado nos últimos trimestres decorre basicamente de quatros fatores:

(i) 5 novos campi em comparação com o 1T13 (duas aquisições, FACITEC e ASSESC; e três *greenfields*, Parangaba, Angra dos Reis e Teresópolis), para um valor a maior de R$1,3 milhão;
(ii) A estratégia de revisão dos contratos variáveis (como percentual da receita) para contratos fixos. Em comparação com o 1T13, 9 contratos relevantes passaram por essa alteração, o que significou um montante de R$2,8 milhões. No médio e longo prazos, acreditamos que essas mudanças trarão ganhos de margem significativos, uma vez que temos trabalhado muito para melhorar a ocupação dos nossos campi através do crescimento da nossa plataforma de EAD, da criação de programas como o Pronatec, e de um planejamento acadêmico cada vez mais eficiente;
(iii) Reajustes para a inflação previstos em contrato, num montante de R$4,0 milhões;
(iv) Os contratos de aluguel ainda atrelados à receita, que acabam aumentando no ritmo similar ao nosso crescimento de receita, que foi de 30%.

Ainda no mesmo slide, verificamos que a linha de despesas comerciais representou 9,0% da receita líquida, apresentando um ganho de 1,4 p.p, em razão de uma melhora de 0,8 p.p. na PDD, refletindo uma melhora orgânica nessa linha, também beneficiada pela limpeza de base que fizemos no 4T13, e de 0,6 p.p. na linha de publicidade.

Ainda na Análise Vertical da receita líquida no 1T14, as despesas gerais e administrativas representaram 12,0% da receita líquida, uma melhora de 0,6 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior. Tal ganho veio em função das melhoras de 0,3 p.p. em "Pessoal" e também de 0,3 p.p. em "Serviços de Terceiros", graças aos ganhos de escala que conseguimos obter nessas linhas.

Devemos lembrar também que, como mencionamos desde o 2T13, a linha de "Pessoal" vem sendo impactada pelo aumento de *headcount* relacionado a investimentos em novas áreas que ainda gerarão receitas relevantes para a Companhia, como a Diretoria de Educação Continuada, de modo que essa linha poderá ser mais comparável nos próximos ciclos. Além disso, evoluímos ainda mais no processo de linerarização de bônus nessa rubrica. Ainda assim, conseguimos novamente obter eficiência nessa rubrica. No slide cinco, vemos o crescimento do nosso EBITDA. No primeiro trimestre de 2014, nosso EBITDA alcançou R$129,4 milhões, um aumento expressivo de 48,6%, coroando um trimestre de excelentes resultados, para uma margem EBITDA de 24,1%, 3,0 p.p. acima do registrado no primeiro trimestre de 2013, em função do ganho de margem tanto no custo quanto nas despesas comerciais, gerais e administrativas. Continuamos a crescer nosso EBITDA e obter ganhos de margem em um ritmo constante, sem sobressaltos, reflexo dos ganhos de escala com o crescimento da base de alunos, do nosso modelo de gestão e do nosso foco no longo prazo.

Já o nosso lucro líquido alcançou o montante de R$ 125,8 milhões, para um crescimento de 88,9% e uma margem líquida de 23,4%, um ganho de 7,3 p.p. sobre o 1T13.

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

O número de dias do contas a receber de alunos líquido, incluindo recebíveis e receita líquida do FIES, apresentou uma redução de um dia em relação ao 1T13, caindo para 84 dias. Excluindo a receita líquida FIES e os recebíveis FIES do cálculo, nosso PMR ex-FIES ficou em 88 dias, quatro dias acima do 1T13. Lembrando que, ao final de março, tínhamos ainda cerca de 20 mil alunos em processo de adesão ao FIES. Seguindo em frente no slide sete, nossa rubrica de contas a receber FIES no 1T14 aumentou para R$147,2 milhões, um aumento de R$68,3 milhões em relação ao trimestre anterior, um reflexo normal da concentração do aditamento de contratos FIES no início do semestre letivo, além do próprio aumento da base de alunos que utiliza o financiamento estudantil.

Já o contas a compensar registrou um aumento de R$19,2 milhões no 1T14, em função de um novo atraso no leilão de recompra por parte do FNDE no final de março, o qual foi realizado normalmente nos primeiros dias de abril. Com esse atraso, o prazo médio de recebimento do FIES, com o ajuste do montante de R$63,1 milhões recomprado em abril, atingiu 78 dias, 11 dias abaixo do registrado no 1T13.

O slide número oito destaca o *Aging* de nossos Recebíveis e Acordos, que continua saudável no 1T14. Graças à continuidade de nossas políticas rigorosas para renegociação de dívidas, nesse trimestre contamos com apenas 8% do total de recebíveis originados de renegociações com alunos. O percentual de títulos já vencidos dentre os recebíveis de renegociações há mais de 60 dias representa 28% do total de acordos, ou seja, apenas 1,6% do total de nossa carteira de recebíveis.

Nossos critérios continuam rígidos, claros e objetivos, segundo os quais provisionamos 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, complementados pelo provisionamento do FIES.

Por fim, o slide número nove mostra o nosso fluxo de caixa trimestral.

Nesse trimestre, mudamos nossa metodologia de divulgação do fluxo de caixa para uma melhor comparação com as tabelas disponíveis no ITR.

Neste slide, mostramos as principais linhas do nosso fluxo de caixa no trimestre, considerando que os leilões de recompra FIES, tanto em dezembro (no valor de R$44 milhões) quanto em março (no valor de R$63,1 milhões), tivessem ocorrido em suas competências corretas.

Com estes ajustes, registramos um fluxo de caixa operacional positivo em R$22,2 milhões, R$13,5 milhões acima do apresentado no mesmo trimestre de 2013, já considerando o ajuste para os atrasos nos leilões de recompra FIES tanto em dezembro quanto em março.

É importante ressaltar que o aumento nas variações de ativos e passivos é basicamente influenciada pelo aumento no Contas a Receber, muito em função do alto número de alunos (cerca de 20 mil) que ainda estavam aderindo ao FIES no final de março.

A geração de caixa operacional antes de CAPEX foi de R$58,6 milhões, R$36,2 milhões acima do apresentando no mesmo trimestre do ano anterior.

Vale ainda ressaltar o fluxo de caixa operacional após CAPEX em R$22,2 milhões, 155% acima do mesmo período de 2013, mesmo com um desembolso de CAPEX acima em cerca de R$23 milhões.

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

Rogério Melzi:

Obrigado, Virgílio. Indo agora para o slide número dez, onde eu quero comentar um pouco sobre a nossa estratégia de crescimento.

Não resta dúvidas de que o setor de Educação passa por um momento muito bom do ponto de vista de negócios. Ao contrário de muitos setores que parecem remar contra a correnteza, o nosso segmento vem apresentando uma série de externalidades que ajudam as boas empresas, que hoje tem mais exposição no mercado, a colher bons resultados. Na nossa opinião, entretanto, é muito importante que cada empresa estabeleça uma estratégia clara para aproveitar esse bom momento para gerar bons resultados no curto e médio prazos, mas também se preocupe com a construção do seu futuro em um cenário onde sempre há incertezas. Afinal, é mais fácil se preparar para o futuro durante os períodos de bonança, do que ter que fazer isso sob a pressão de um cenário eventualmente mais negativo.

Aqui na Estácio temos feito isso com muita disciplina, e achamos fundamental explicar essa nossa estratégia e as suas implicações para os nossos investidores, acionistas, e demais *stakeholders*, para que todos tenham a expectativa correta com relação à nossa atuação, e para que todos possam diferenciar a Estácio dos demais players e das suas respectivas estratégias. Uma das maneiras mais eficientes para ilustrar uma estratégia é utilizar "cases" de empresas que sejam uma referência para nós, que sirvam como fonte de inspiração para a nossa empresa. Em paralelo, podemos também mencionar autores que, através do seu trabalho, conseguiram traduzir de um modo eficaz a estratégia utilizada por essas empresas vencedoras.

Nesse contexto, poucos exemplos se aplicam tão bem à Estácio quanto o capítulo III do livro "Vencedoras por Opção", de Jim Collins e Morten T. Hansen, que trata da "Marcha das 20 milhas". Segundo os autores, empresas do porte de uma Microsoft e uma Southwest Airlines obtiveram sucesso por décadas porque, entre outras coisas, tiveram a disciplina de crescer dentro de determinados padrões, de modo gradual, resistindo às tentações de acelerar muito durante os ventos favoráveis, mas remando destemidos também durante as tempestades, crescendo mesmo na adversidade e sem nunca perder o foco na sua razão de ser.

Quando olhamos para o slide 10, penso que vemos algo similar, embora, é claro, em um estágio diferente. Ao analisar a evolução da Estácio entre 2008 e 2013, verificamos que as taxas de crescimento da Estácio estão dentro de um certo range, e podemos identificar um certo padrão, uma certa consistência. Podemos ver que a empresa soube crescer durante o período mais duro da sua história, quando ainda não havia externalidades positivas e havia toda sorte de pressão e expectativa geral para uma recuperação. Mas, podemos ver também que, mesmo quando o período de turbulência foi encerrado e a empresa entrou em um período de mais tranquilidade e ventos favoráveis, não ocorreram mudanças repentinas que causassem uma aceleração insustentável no seu ritmo de expansão, o que é muito alinhado com a teoria de Collins e Hansen.

No slide número onze, ilustramos a maneira como pensamos o crescimento da nossa Instituição.

A ideia básica é que queremos aproveitar ao máximo o bom momento que vivemos, pois também gostamos de crescer no curto prazo, mas ao mesmo tempo queremos utilizar esse momento para preparar a nossa Instituição para o médio prazo, e em paralelo também plantar algumas sementes para o longo prazo.

Por isso, o foco da nossa equipe é buscar o melhor resultado possível em 2014, sem entretanto jamais ferir os padrões operacionais que buscamos melhorar constantemente. Nesse contexto, a excelente captação e a boa renovação que tivemos no início desse ano abrem muitas portas para que possamos gerar mais uma série de resultados espetaculares. Acreditamos que, como nos anos anteriores, a expansão verificada no primeiro trimestre possa ser uma boa proxy para o restante do ano, embora nesse ano ainda tenhamos alguns *upside risks* que podem nos ajudar a acelerar esse ritmo de forma sustentável.

Por exemplo, sabemos que o Pronatec e o Programa de Transferência Assistida ainda não contribuíram com praticamente nada para esse bom resultado, visto que ocorreram durante o trimestre. Também não temos nada ainda vindo de UniSEB, mas acreditamos que após a finalização do processo pelo CADE e a subsequente avaliação pela nossa Assembleia de Acionistas, poderemos demonstrar com mais clareza todas as oportunidades que teremos de ampliar a participação do EAD no nosso negócio, e com isso buscar retornos ainda melhores para os nossos acionistas.

Continuamos conduzindo com muita firmeza a nossa área de expansão, que não apenas cuida das autorizações de novos cursos pelos campi da Estácio, mas também acompanha os processos de abertura de novas unidades e de expansão das operações atuais. Temos oportunidades para mais M&As de pequeno e médio porte no "pipeline", e seguimos trabalhando para estabelecer a Estácio como um player significativo nos segmentos de Pós-Graduação, Cursos Livres, Preparatórios para Concursos, e Soluções Corporativas. Enfim, há toda uma gama de possibilidades que, se concretizadas, podem nos ajudar a buscar resultados ainda mais expressivos em 2014.

Ao mesmo tempo em que cuidamos de 2014 com muita energia, temos diversos times dedicados a preparar a Estácio para o médio prazo, pois acreditamos que nos próximos anos será cada vez mais necessário diferenciar a Estácio dos nossos concorrentes. Achamos que isso vai ocorrer primariamente através de itens como: novas tecnologias e inovação no modelo de ensino, atendimento de alto nível para os nossos alunos, relacionamento com os nossos egressos, percepção da Sociedade com relação à Marca Estácio, alinhamento com o mercado de trabalho, e a empregabilidade dos nossos alunos. Por isso, temos equipes de primeira linha cuidando de cada um desses itens já há quase dois anos, ou seja, estamos aproveitando o período de bonança para preparar a Estácio do futuro.

Por fim, também pensamos no longo prazo da Estácio, pois sabemos que para que continuemos crescendo com a qualidade que temos feito até agora, gerando retornos tão atrativos como o que temos feito, não podemos jamais nos acomodar sobre o nosso sucesso. Por isso, estamos sempre atentos à novas oportunidades de negócio em diversas áreas de atuação que sejam correlatas com o nosso "core

business", mas que ao mesmo tempo possam abrir novos horizontes do jeito que gostamos... de modo seguro, gradual, e responsável. Afinal, como dizem Collins e Hansen, "em última instância somos responsáveis por melhorar o nosso desempenho, e nunca jogamos a culpa nas circunstâncias, muito menos no ambiente".

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

João Carlos dos Santos, BTG Pactual:

Bom dia. Eu gostaria de fazer uma pergunta com relação a um dos pontos que o Virgílio comentou muito bem e eu não entendi quanto ao impacto no ticket médio, essa mudança de *mix,* esse aumento de cursos mais complexos, como Engenharia, por exemplo.

Na verdade, eu queria quebrar isso sob duas óticas. Primeiro sob a ótica de *dropout,* se o fato de o aluno com acesso ao FIES estar buscando esses cursos de ticket mais elevado também pode estar segurando um pouco o potencial de melhora de *dropout* na sua base que seria esperado por conta do FIES.

E a segunda pergunta, com relação também a esse *mix* de curso, é com relação à maturação e ao impacto que isso pode ter na sua margem bruta, porque estamos falando de cursos em que, teoricamente, você tem um *dropout* maior ao longo do curso, tem menos alunos por sala, mas no final do curso você tem muito mais – no caso específico de Engenharia – laboratórios etc. Como vocês lidam com isso quando olham para frente em termos de impacto na rentabilidade da Empresa? E acho que um pouco disso também se aplica à Medicina; por mais que a Medicina tenha um *dropout* menor, o final do curso tem muito mais laboratório, um custo operacional por aluno muito maior. Como vocês veem no teórico da Companhia. Essa seria a primeira pergunta. Obrigado.

Virgílio Gibbon:

Com relação ao FIES, sem dúvida ele ajuda bastante na conta de *dropout.* Temos uma expectativa no médio prazo de continuarmos tendo vitórias com relação à Estácio de redução da evasão acadêmica dentro do semestre.

E com relação ao *mix* de curso, um dado muito curioso, ontem eu estava vendo o crescimento, por exemplo, dos cursos de Engenharia. Nossa base de Engenharia cresceu 40% ano contra ano, mas a base FIES de Engenharia cresceu 125%. Você vê como você tem uma puxada dos cursos com ticket mais alto.

Saúde também cresceu, se não me engano, 30%, e os alunos com FIES em Saúde vieram 90% acima do ano passado. Então, esse efeito *mix* dos alunos que estão entrando no FIES com cursos com ticket mais alto nos ajuda bastante no ticket médio de toda a nossa operação.

Com relação à rentabilidade, na hora em que começamos a ver a dinâmica disso, ir maturando essa base com esses cursos que têm um ticket mais alto, sua análise está perfeita, mais uma vez. Você tem, sim, um investimento mais alto por conta de laboratórios, e certamente vai necessitar de mais espaço para colocarmos mais investimento, mais máquina, mais laboratório dentro das nossas unidades, mas, por outro lado, a rentabilidade da operação também é maior nesses cursos, tem uma evasão menor nele, não só por conta do FIES, mas os cursos de saúde e de engenharia têm uma inadimplência bem menor que os cursos de gestão, então temos uma ocupação média em sala de aula maior, compensando esse investimento maior, e até tendo uma rentabilidade maior.

Vale ressaltar o que é a rentabilidade, o ROIC de uma escola de medicina, de uma escola de saúde, sendo muito maior que uma escola de gestão, mesmo com uma necessidade de investimento em laboratório muito menor.

João Carlos dos Santos:

Está ótimo, Virgílio. A segunda pergunta que eu queria fazer, e nós estamos muito cedo nesse processo, especificamente com relação à captação no 2S, sob a ótica que o cenário competitivo no Rio, sabemos que o grupo Galileu que acabou levando a essa transferência para vocês, eles pararam de fazer vestibular no 2S13. Então, como vocês estão vendo a expectativa de performance de captação para o 2S? E também, mais um sabor com relação à Copa do Mundo, que o calendário acaba ficando um pouco mais apertado. Como vocês estão vendo isso para o 2S? Obrigado.

Rogério Melzi:

A realidade é que essa tendência com as descredenciadas não é nova. Com o perdão da palavra, era uma morte meio anunciada. Já havia uma migração de *market share* dos entrantes, para não falar em transferências, dessas instituições para a Estácio. Então, acho que houve um *soft landing* ao longo desses últimos anos, que culminou com esse processo de descredenciamento.

Por um lado, o fato de ter menos concorrentes, é óbvio que significa mais market share para nós. Então, sob esse aspecto, eu não teria muita preocupação com relação à captação.

Por outro lado, existe uma teoria do nosso pessoal de marketing, que confesso que está para ser provada ainda, mas a teoria de que quando você tem mais competição em um mercado com o Rio de Janeiro, onde a Estácio é grande, isso ajuda na geração de demanda, porque não é pouca gente falando sobre o ensino superior. Basicamente, hoje temos, em termos de *advertising* no Rio de Janeiro, a Estácio, e achamos que mais alguns *players* fortes aqui poderiam levar a uma demanda maior, já que você expõe mais o assunto, de modo mais frente. Mas isso é algo de difícil comprovação.

O que eu posso falar é que começamos agora o processo de captação, partimos bem, com bons indícios. Mas o grande receio que temos na captação desse 2S não é o efeito do PTA, mas sim o que é incerto, porque ninguém sabe a essa altura o que vai acontecer com o País.

Ontem, parece que o Rio de Janeiro parou, com uma série de protestos. E parece que esses protestos têm sido muito agudos no Rio de Janeiro, foram em vários pontos da cidade.

E assim como nós, acho que ninguém a essa altura sabe dizer os impactos, com a parada da Copa do Mundo, não sei quantas manifestações, protestos, enfim, podem ocorrer no Brasil nesse período, e isso pode sim ter um impacto no nosso processo. Ninguém passaria imune a uma situação dessas.

Talvez seja menos do que pensamos, talvez seja mais. Isso é um grande *question mark.* Qualquer previsão que fizermos agora com relação à captação corre um risco enorme. O que posso falar é que os primeiros indícios são positivos. Não me deixaram muito preocupado.

João Carlos dos Santos:

Excelente, Melzi. Eu tenho mais uma pergunta, mas vou entrar na fila.

Diego Moreno, Merrill Lynch:

Bom dia. Minha pergunta é mais relacionada a *distance learning.* Acho que nos próximo dias, em maio devemos saber da decisão do CADE em relação à fusão de Kroton e Anhanguera, e um dos possíveis desfechos é eventualmente eles serem forçados a vender uma marca de *distance learning.* Eu queria saber, do lado de vocês, se eventualmente alguma marca do grupo estiver à disposição, vocês estariam interessados, ou se depois da aquisição da UniSEB a necessidade de expansão de *distance learning* já está coberta. Obrigado.

Rogério Melzi:

É um pouco cedo para falar, temos que ver o que vai acontecer com relação a isso, mas a Estácio é sempre atenta às oportunidades. É o nosso dever analisar etc. O que eu posso falar é que estamos muito otimistas com relação à UniSEB. Assumindo que será aprovado e que nossos acionistas vão concordar, acho que temos um caminho muito interessante pela frente.

Vamos lembrar que a Estácio está em dois processos de abrangência em cursos, portanto deveremos ter, só pela Estácio, 65 novos polos, pela UniSEB são mais de 150, e mais um protocolo que eles têm em cursos também para mais 150. Então, daqui a pouco você está falando de uma Estácio com 400 polos, cobrindo o Brasil com uma abrangência que nos fará um competidor de primeira linha, para brigar pela liderança do mercado.

Por um lado, acho que tenho um caminho muito seguro. Por outro lado, qualquer oportunidade que apareça, a Estácio costuma olhar com aquela responsabilidade de sempre, analisar todos os ativos no Brasil tem seu valor, alguns deles são realmente muito bons.

Mas acho que estamos no melhor dos mundos hoje. Que não dependemos mais, como dependemos no passado, de fazer um movimento inorgânico para garantir nosso crescimento no EAD. O que tem hoje já nos permite sonhar bastante grande com relação ao EAD. Então, daí para frente passa a ser uma questão muito mais de oportunismo e retorno sobre investimento.

Diego Moreno:

A pergunta era justamente isso. Nós recebemos muitas perguntas, justamente porque a UniSEB abriu uma oportunidade muito grande para uma expansão orgânica muito forte. Se, talvez, para a Estácio agora o M&A estaria desgastado visto os grandes polos a serem colocados via a plataforma da UniSEB em si.

Rogério Melzi:

Nosso foco é maximizar o retorno do acionista. De novo, tem que ser aprovado em assembleia, mas, uma vez aprovado, nós fizemos o maior investimento da Estácio até hoje na UniSEB.

Então, agora estamos extremamente comprometidos em gerar uma taxa de retorno muito alto em cima dessa aquisição da UniSEB. Daí para frente é oportunismo, é questão de analisar caso a caso.

Diego Moreno:

OK. Obrigado.

Marcelo Santos, JP Morgan:

Bom dia a todos. Minha primeira pergunta seria a respeito do seu comentário sobre o ticket de EAD. Vocês mencionam um reposicionamento em determinadas praças para adaptar à realidade local. Queria saber se isso tem alguma coisa a ver com uma competição aumentando por causa de novos *players* entrando. Se puderem dar um pouco mais de cor a respeito disso.

Rogério Melzi:

É notório que a competição no EAD nos próximos anos se intensificará. Não resta dúvidas, porque é um negócio atrativo, e todo negócio atrativo acaba chamando mais competidores. É público que existem mais

de 30 pedidos no MEC para entrada de novos *players,* e também para aumento de capacidade e abrangência de *players* atuais. Então, é de se esperar que vai haver, sim.

O que a Estácio fez agora foi uma releitura. Teve uma troca de diretoria, e é normal quando você tem uma direção nova que haja uma releitura, e esse nosso diretor, o Pedro, optou por fazer um reposicionamento de preço em algumas praças onde, sim, nosso preço estava deslocado com relação à competição.

Não sei se vocês se lembram, mas a Estácio adotava um preço único no Brasil para sua plataforma EAD, e isso não estava se provando muito vantajoso em algumas praças, onde essa estratégia fazia com que deslocássemos do ponto central.

Então, foi um reposicionamento. Quer dizer que haja uma pressão muito grande de preços? Não, quer dizer que estávamos mais precificados em algumas praças.

Mas é ingenuidade achar que nos próximos anos não haverá uma competição muito mais acirrada no EAD. Por isso bato muito nessa tecla de preparar a Estácio para o momento em que a competição virá. Nós já passamos por isso no ativo terrestre, no campus aqui no Rio de Janeiro por volta de 2006, 2007, em uma época em que ninguém trazia diferenciação nenhuma, e aí a tal guerra de preços foi inevitável.

Como não queremos passar por isso outra vez, hoje investimos muito em criar elementos de diferenciação para a Estácio, porque se houver, de fato, uma relação oferta e demanda que seja mais favorável daqui a dois, três ou quatro anos, nós realmente queremos estará cima da média em termos de padrão, percepção, marca, atendimento, serviço e resultados, para que possamos ficar fora dessa disputa.

Marcelo Santos:

Está ótimo. Minha segunda pergunta é a respeito do impacto da Gama Filho e Univercidade e até o Pronatec no EBITDA desse trimestre. Vocês falaram que mais ou menos uma mensalidade e meia foi reconhecida para os alunos transferidos, mas eu entendi que vocês também criaram uma estrutura de custos para receber esses alunos, e talvez tenha sido descasado, o custo incorreu mais que a receita. Queria ter uma ideia de como esses alunos de universidades Gama Filho impactaram o EBITDA.

Rogério Melzi:

Em termos de margem, é mais ou menos proporcional, porque também contratamos muitos professores para poder atender esses alunos, incorremos sim em despesas operacionais nos campi que os receberam. Então, houve sim um aumento de custos e despesas, mas mais ou menos acompanhou essa proporção, porque começou mais ou menos no momento em que iniciamos os processos de transferência. Então, eu diria que ele é correlato.

A margem de modo absoluto, se olharmos em termos absoluto, teve mais ou menos um mês de impacto no resultado. Então, é de se esperar que agora, no 2T, com tudo em regime, a receita estabilizando, óbvio que ganharemos alguma eficiência, também. E acho que podemos ter uma expansão vinda dos programas de transferência.

Nós nem escrevemos, foi uma falha nossa no release, mas o CAPEX já foi afetado. Parte daquele CAPEX mais alto, tivemos que colocar na frente alguns milhões de Reais. Não sei exatamente quanto foi contabilizado, mas nós aprovamos entre R$8 milhões e R$10 milhões para investir, para receber esses alunos. Tivemos que montar muito laboratório, estamos tendo que fazer bastante obra, de acessibilidade etc., particularmente no campus que recebeu a medicina, e boa parte foi executada durante o 1T; talvez parte tenha escorregado para o 2T. Isso sim afetou o nosso nível de investimento, e depois isso regulariza ao longo do ano.

Eu acho que o importante sobre a ideia do PTA é se ela vai nos trazer retorno. Vai sim. Estamos falando de 7.000 alunos, que obviamente a Estácio não incorreu em custo algum para trazê-los. Isso nos dará um retorno muito bom, não tenho dúvida alguma.

Mas o que eu estou batendo o tempo todo aqui na Estácio é que, buscar esses alunos do Programa de Transferência Assistida para nós tem um efeito moral muito forte, muito importante, a sensação de resolver um problema da cidade, a sensação de entregar o que nós fazemos e eu acho que tem um efeito aqui, é muito difícil de medir, mas no médio e longo prazo vão ser muito mais importantes talvez do que o efeito financeiro, que é um reconhecimento que toda a sociedade, as pessoas ligadas à educação têm porque a Estácio estendeu a mão para esses 7.000 alunos em uma hora em que era tão complicado.

Nós estamos tendo um balanço muito grande, são essas duas frentes: buscar o retorno financeiro porque nós somos uma Empresa que tem sim que se preocupar o tempo todo com o retorno sobre investimento, mas também buscar um retorno não financeiro na forma de uma reputação melhor para os nossos alunos.

Nós achamos que em poucos anos, marca e reputação aqui vão ser sinônimos de captação, vão ser sinônimos de *market share*.

Marcelo Santos:

Está ótimo. Muito obrigado pelas respostas.

Luciano Campos, HSBC:

Minha primeira pergunta é sobre o presencial, praticamente duas partes aí no caso. Realmente o preço médio me surpreendeu bastante, um cálculo bastante simples que nós fazemos aqui de dividir efeito por número de alunos. Dá até um pouco mais forte do que os 10% que vocês mencionam aqui no slide. Eu queria saber primeiro se o aumento de preços para aluno do primeiro ano ou os novos entrantes, se ele segue a inflação, se ele tem alguma diferença nesse sentido. A segunda parte seria dentre a captação recorde que tem aí, excluindo a transferência assistida, vocês têm como nos dizer aproximadamente quantos por cento não seriam aluno do primeiro ano típico? É transferência de competidor para vocês para segundo ano ou outro ponto de entrada? Obrigado.

Virgílio Gibbon:

Luciano, com relação ao ticket médio. Nós falamos bastante do efeito FIES nesse ticket. Com relação ao que nós passamos de preços a cada semestre, nós temos um estudo semestre a semestre, praça a praça, principalmente no presencial, do ponto de vista de concorrência, do ponto de vista de demanda e aí sim nós passamos sempre um pouco acima da inflação naquelas praças onde tem uma demanda acelerada, onde nós temos um *share* dominante naquele município, principalmente aqui no caso do Rio de Janeiro, e aí sim nós passamos nessa primeira captação entre 6% e 7%, sempre tendo um ganho um pouco acima da inflação, para os ingressantes.

É sempre importante frisar que é para os ingressantes que nós fazemos esse ajuste. Na combinação disso, principalmente fazendo isso semestre após semestre, você acaba tendo um efeito composto e ainda mais com efeito *mix* do FIES. Isso acaba nos ajudando no ticket, ele crescendo mais do que a inflação, um pouco até acima do esperado. Não só por você, mas para nós aqui do ponto de vista de orçamento que foi muito positivo. Quando nós falamos da questão das transferências, falando do ponto de vista de estabilidade.

Rogério Melzi:

A questão é sobre transferências, não teve nenhuma mudança. Eu não tenho o número aqui de cabeça, de quantos alunos foram via transferência externa, mas quando você pega como uma proporção do total da captação, não tem nenhuma mudança relevante.

O que acontece é que basicamente olhando a "pizza" da captação, a composição é muito similar aos anos anteriores. A transferência externa tem um papel importante na nossa captação, nós de fato recebemos muitos alunos de outras instituições, o que é um bom sinal, porque significa que alunos que fizeram primeiramente uma escolha por alguém que não a Estácio, acabam ao longo do caminho reconsiderando e vindo estudar conosco.

Não me lembro mesmo desse número, mas são vários milhares de reais de alunos. Nós podemos te passar a posteriori, mas de um modo geral, não houve nenhuma mudança significativa nisso.

Luciano Campos:

Obrigado. A segunda pergunta, eu sei que não é um assunto novo, eu peço desculpas por isso, mas vocês podem falar de novo do EAD Mais? Um pouco da adesão que vocês estão tendo, o que realmente é a diferença, quanto tempo a mais dura o programa por você adotar essa versão do EAD.

Segundo, a adesão que vocês estão vendo é mais de aluno novo, é de aluno que já existia e mudou de um programa para o outro? Essa é minha pergunta. Obrigado.

Rogério Melzi:

Primeiro falando do EAD Mais, ele na prática está prolongando os custos em torno de dois semestres. O grande racional disso, nós temos um modelo acadêmico único, tanto no presencial quanto no EAD. Nós vimos que boa parte da evasão que nós tínhamos, nós temos uma evasão mais alta no nosso EAD que nós temos trabalhado fortemente, era por conta da falta de qualidade do aluno e ele também não estava conseguindo acompanhar, dado o rigor que nós tínhamos no processo de avaliação.

Você prolongar um curso, reduzir a quantidade de crédito que ele está fazendo a cada semestre, tem um efeito muito positivo na retenção desse aluno e na taxa de sucesso dele, de aprovação, semestre após semestre. Isso é o racional estratégico, do ponto de vista de negócios, para nós tentarmos reduzir.

O segundo é o financeiro, ou seja, você está ainda reduzindo um pouco mais o ticket médio daquele curso, naquele semestre, que cabe dentro do bolso do aluno. Do ponto de vista de captação, o que nós temos visto hoje é em torno de 15% a 20% dessa captação, ela está vindo sim pelo EAD mais. Nós lançamos isso no 2S13, então nós só começamos a comparar o mesmo produto com o produto que nós lançamos em 2013 agora a partir do 2S14. Aí sim nós começamos a esperar o aumento dos nossos tickets também no EAD, porque já vai ter um ano desde que nós fizemos aquela revisão da estratégia de preço e também do lançamento dessa plataforma do EAD Mais, esse novo produto.

Luciano Campos:

Teve muita migração do EAD anterior para o EAD Mais nos seus alunos existentes?

Rogério Melzi:

Não, foi meio que em linha, tanto de um para o outro. Não teve nenhuma grande mudança não.

Luciano Campos:

Você falou da estratégia de tentar melhorar a retenção baseada nisso. Já tem alguma visibilidade sobre o efeito dessa mudança?

Rogério Melzi:

O resultado está nesse trimestre. Nós já tivemos bons pontos percentuais de melhoria na nossa renovação. Não dá para dizer o quanto vem do fato de ser EAD mais, também pode ser estratificado, mas são efeitos que vão pelo resultado.

Luciano Campos:

Obrigado.

João Carlos dos Santos, BTG Pactual:

Obrigado por pegar a pergunta novamente. Com relação a esse comentário no aluguel com percentual da receita. Realmente é muito boa essa migração dos nove contratos para reajuste inflacionário. Vocês comentaram que ainda existem outros campi que estão atrelados à receita.

Eu queria entender mais ou menos o impacto que vocês estão vendo, primeiro dos nove contratos que vocês pegaram ao longo do tempo, considerando o planejamento de maturação, se vocês podem dar alguma ideia para nós e quanto que vocês ainda têm da sua base que está atrelada à receita e que potencialmente vocês ainda poderiam mudar e ter esse ganho no médio prazo. Obrigado.

Rogério Melzi:

Vou te falar um pouco conceitualmente e se o Virgílio tiver algum complemento com mais detalhes ele fala. Isso aqui é uma evolução natural.

Quando a Estácio cresceu, toda a plataforma de crescimento dela, particularmente antes da nossa chegada, foi feita com base nesses contratos que visavam, na época, passar uma imagem de sociedade. Então, a Estácio chegava numa praça nova, achava algum investidor com capacidade financeira, e, para poder criar uma parceria, oferecia um percentual da receita. Quer dizer, para usar um prédio que esse parceiro faria, a Estácio ofereceu um percentual da receita em troca. Então, tinha uma relação cuja ideia era "Vamos ser sócios nesse negócio", e, curiosamente, tinha até alguns contratos que previam coisas muito estranhas, como o Diretor do campus ter que ser aprovado também pelo investidor, enfim. Para você ter uma ideia de como era uma relação que era muito além de um aluguel.

Quando chegamos aqui, percebemos que isso poderia ser bom no momento em que a Estácio passava por um processo de arrumação de casa, porque estava perdendo *market share* naquele nosso começo aqui, a receita era um *question mark* muito grande. Se tentássemos fazer um movimento de migração naquele momento, para algo mais estável, poderíamos ter um problema muito grande com essa relação que define nossa margem, mesmo olhando para frente, imaginando que o cenário do *real estate* seria meio ácido para os anos seguintes. Achamos por bem não mexer muito naquele momento.

Tão logo percebemos que estávamos melhorando todos os quesitos operacionais – isso desde minha época como Diretor de Operações, há três ou quatro anos –, percebemos que operaríamos melhor os campi, que cuidaríamos muito mais da ocupação e que, portanto, poderíamos começar a pensar em migrar esses contratos, chamar esses parceiros e dizer que não dá mais, que não faz mais sentido, e começamos a fazer isso por volta de 2011. Claro que é muito difícil, porque gera uma desconfiança imediata no seu parceiro, que pensa "por que você está me falando isso agora? Provavelmente é porque

vocês estão vendo algo que não estou vendo." Então, é um processo que leva muitos anos e não queremos romper com uma pessoa, com um parceiro, gente que acreditou em você lá atrás.

Agora, a verdade é que, em anos mais recentes, fomos ficando ainda mais complexos, porque começaram a entrar outros elementos nessa conversa que não existiam. O próprio EAD, que usamos como polo nossas unidades, agora os programas novos, o PRONATEC, os cursos livres e tudo, sublocações, tudo que podemos fazer nos nossos campi e que vão aumentar nossa receita, porque claro começamos a ter uma visão aqui muito mais de utilização de ativos do que tínhamos lá atrás, e isso faz com que seja muito vantajoso migrar para esse modelo de contrato mais tradicional e que, por sua vez, também garante a remuneração para o investidor, porque ele vai fazer a conta dele e vai transformar isso numa renda fixa e, portanto, ele também tem uma segurança boa. Isso pode fazer com que o perfil dos nossos parceiros mude, deixe de ser muito mais como foi no passado, esses sócios, e passem a ser grandes fundos, grandes investidores que queiram investir com certa segurança, com contratos de 10, 15, 20 anos.

Então, conceitualmente é isso. Meu sonho é que todos os contratos passem a realmente serem, na medida do possível, fixos, corrigidos por um percentual qualquer, e que nos permita maximizar o retorno em cima daquilo que sabemos fazer, que é educar. Ao mesmo tempo, damos um retorno adequado para aqueles que investem em imóveis.

Você tem os percentuais, Virgílio?

Virgílio Gibbon:

Só dando um pouco de cor nesses números, na hora em que pegamos a análise vertical da conta de aluguéis em nosso COGS desde 2012, no 1T12 nosso custo de aluguéis era 9% sobre a receita líquida. No 1T13, foi nosso melhor resultado, ele ficou como 7,4% da receita líquida. E começamos já esse processo de migração no ano passado, então já vínhamos falando isso com vocês. Então, no 1T, 7,4%, no 2T, 7,9%, ele chega a 8,5% no 3T e 8,3%, agora ele volta para o patamar de 8%. Continuamos fazendo isso, só para você ter uma ordem de grandeza, a Estácio tem hoje cerca de 100 imóveis com contratos de aluguéis. Historicamente, no passado tínhamos 40% desses contratos em contratos variáveis com a receita, e 60% em contratos fixos. Começamos a migrar entre 2012 e 2013, estamos falando de 30% e 70%, ou seja, 30% já no variável com a arrecadação, com a receita, e 70% aluguéis fixos. Este ano estamos mirando em 20%–80%, ou seja, já 20% de contratos variando com a receita e 80% com aluguéis fixos.

Então, isso faz todo sentido estratégico para nós, à medida que vamos otimizando a utilização dos nossos campi, não vamos sofrer essa pressão de aluguéis com o aumento da receita. Então, isso é um pouco dos números para dar um pouco de cor com relação a essa linha.

João Carlos dos Santos:

Ótimo. Muito obrigado, Virgílio. Minha segunda pergunta é com relação às vagas de Medicina, que vocês potencialmente acredito que estão em negociação com o MEC para tentar absorver com relação às vagas da Galileu. São 170 vagas, mas, se não me engano, ao longo do tempo eles foram perdendo vagas. Você acredita que potencialmente existiria a chance de conseguir pleitear junto ao MEC as vagas originalmente concedidas a essa instituição?

Virgílio Gibbon:

De fato, ao longo do tempo, sim, eles foram perdendo. Por isso o número de alunos hoje, se você fizer a conta de 170 vezes 6, que é o que poderia ter em regime, é menor que o número de alunos que tem hoje. Vai dar perto de 1.100, 1.050, e você tem hoje entre 700 e 800 alunos, porque, de fato, ao longo do tempo eles foram perdendo essas vagas e os motivos acho que são óbvios.

O que o edital garante, nos dá oportunidade, na verdade, é de garantir essas 170 vagas, dado que a Estácio cumpra alguns requisitos ao longo deste ano. Vão ter algumas visitas intermediárias para saber se estamos, de fato, correspondendo à expectativa. Em tudo dando certo, essas 170 vagas vêm em definitivo e aí, sim, podemos colocar isso em regime.

Daí para pedir mais ou para voltar a ter é um outro processo. Hoje, realmente não pensamos muito nisso porque primeiro precisamos garantir as 170, mas acho que é notória a necessidade de termos médicos formados no Brasil, não é segredo para ninguém, então acho que existe – por que não dizer – uma possibilidade, uma chance de, no futuro, lutarmos por mais vagas. Não diria restituir as que a Galileu teve um dia, se a Gama Filho teve um dia, que acho que isso é passado, mas acho que naturalmente, num processo de expansão, no próprio Ministério da Educação, de acordo com a sua estratégia, ou do Município do Rio de Janeiro, do Estado do Rio de Janeiro pedir mais vagas, acho que isso pode acontecer.

João Carlos dos Santos:

Perfeito. E uma última pergunta, se eu puder, com relação ao CAPEX. Vocês comentaram que obviamente tiveram alguns custos relacionados justamente ao processo de transferência. Até mesmo vendo aqui, temos processo de expansão, você tem R$5 milhões de expansão e o próprio CAPEX de manutenção, que você mencionou bastante, de R$8 milhões para R$22 milhões, queria entender se também podemos puxar isso para o ano, ou se o grosso disso já foi agora no 1T. Tem algum tipo de sazonalidade? Talvez no 3T voltemos a ter um pouco mais de CAPEX pelo fato de ser um período sem aula, então você acaba gastando ali nas férias, enfim. Queria entender um pouco melhor a dinâmica, como fica a dinâmica do CAPEX para o ano de 2014. Obrigado.

Virgílio Gibbon:

Na verdade, isso é um processo de linearização. São dois ou três anos, se não me engano, que, por falha nossa, o ano todo ficamos prestando atenção na operação, na captação e na entrega e deixamos para investir no final do ano. Aí você sai correndo e faz muitos milhões de Reais de investimento na véspera dos feriados, é uma tragédia operacional, uma dificuldade logística enorme, para não dizer que eventualmente acabamos pagando mal. Se vimos crescendo, é natural que tenhamos que investir mais. Dentro desse CAPEX de manutenção, obviamente tem muito mais desgaste, precisamos muitas vezes fazer uma sala a mais, que não vamos chamar de expansão, para nós entra dentro desse *cluster*, mas enfim, não deixa de ser, atender alunos, investir em biblioteca e tudo o mais. Então, há que ter um aumento, por isso gostamos de vincular nosso CAPEX mais ou menos à receita, porque tem que comparar à base de alunos.

O que vínhamos fazendo e que não era bom operacionalmente era deixar essa concentração lá para o 4T. Isso, na virada do ano, combinamos entre nós que não podia mais acontecer na Estácio. Temos que ter uma gestão melhor do nosso CAPEX para que ele ocorra ao longo do ano, à medida que a base vai aumentando, para que não tenhamos essa grande concentração no final do ano. Então, em grande parte, veja isso como uma suavização dessa curva, e o resultado, o efeito disso é que, lá no 4T, muito provavelmente não vamos ter um pico de CAPEX, como tivemos nos últimos dois anos.

João Carlos dos Santos:

Excelente. Muito obrigado.

Bruno Giardino, Santander:

Olá. Bom dia a todos. Parabéns pelo resultado. A primeira pergunta é em relação a esse ciclo de pagamento do FIES. Você menciona aqui um novo cronograma, só queria um pouco mais de detalhe sobre isso, em especial está ocorrendo uma extensão desse ciclo de pagamento ou é simplesmente a

mudança do dia em que o leilão ocorre, e aí você tem, na foto do final do trimestre, um número não tão bom?

Rogério Melzi:

Bruno, umas duas semanas atrás, o FNDE soltou uma portaria mudando essa data. Ele sempre pagava no final, acho que no penúltimo ou no último dia útil de cada mês, agora ele já formalizou que vai pagar no segundo dia útil do mês subsequente ao leilão. Então, essa é a mudança. Ou seja, daqui para frente todo repasse vai ser no mês subsequente. Isso foi formalizado agora para nós ao longo do mês de maio.

Bruno Giardino:

Está certo. E a segunda pergunta seria em relação aos acordos trabalhistas. Só queria entender um pouco da origem desses acordos, é alguma coisa antiga, da época de 2008 e 2009, quando vocês fizeram o modelo acadêmico, a implementação do modelo acadêmico, ou é uma coisa recorrente que vinha já acontecendo e vocês resolveram atacar de outra forma?

Rogério Melzi:

Bruno, obrigado pelo *feedback*. É antigo, coisa de três, quatro, cinco anos atrás. Alguns desses, o mais pesado, na verdade, disparado é uma praça só, Belo Horizonte, onde fomos castigados por coisas que aconteceram, na verdade, até antes da nossa chegada, mas que só fomos tomando conhecimento da seriedade, da gravidade mais agora nos últimos anos, e muitos desses ainda não estão em fase final, enfim. Vimos que, de fato, a justiça em Belo Horizonte tem sido extremamente contrária ao empresariado, e resolvemos adotar uma estratégia de chamar para acordo, muitas vezes antes mesmo da fase mais final, baseado em evidências empíricas do que está acontecendo lá.

Isso já aconteceu parte em 2013, já é uma estratégia que começou em meados de 2013. Ela vai ao longo de 2014, e de 2015 para frente, espero que comece a voltar o ritmo normal. Não é esse nível com o qual trabalhamos na Estácio e falamos isso porque, hoje, aprendemos a gerir, somos uma empresa velha para os padrões de educação, quase 44 anos, e uma empresa que tem um sistema de pagamento extremamente complexo. A maneira que fazemos com horista e cada sindicato tem uma realidade, a verdade é que tivemos que aprender. Então, hoje temos um QG, um controle muito grande sobre os processos trabalhistas, acompanhamos desde a entrada. Na hora que dá a entrada, na primeira versão, e hoje nos armamos muito mais, primeiro para evitar essa entrada, depois para gradativamente desestimular nossos ex-cobradores a fazerem isso, porque começamos a ganhar muita coisa, começamos hoje a coletar muito mais evidência, então aquela parte dos processos trabalhistas que são movidos porque existe essa indústria toda no Brasil, gradativamente vem deixando de existir na Estácio.

Então, sabemos que a entrada disso está muito menor hoje do que foi alguns anos atrás, e óbvio que a consequência disso vai aparecer nos próximos anos. Então, acho que temos alguns pontos de margem para buscar dois ou três anos para frente, quando isso voltar ao ritmo humano; porque hoje é desumano.

Bruno Giardino:

OK. Obrigado. Bom dia.

Rubem Couto, Brasil Plural:

Bom dia, pessoal. Obrigado pela minha pergunta. É um *follow-up* rápido em relação à UniSEB. Agora que está na pauta do CADE do julgamento da UniSEB no próximo dia 14, supondo que seja aprovada, independente da restrição, com qual timing vocês estão trabalhando para o *closing* do *deal*? E quando vamos ouvir mais informação em relação à UniSEB, principalmente em relação ao resultado de 2013, de

como está a adaptação em 2014, talvez no Estácio Day. Queria só saber um pouco de como vocês estão trabalhando isso internamente. Obrigado.

Rogério Melzi:

Oi, Rubem. Assumindo que dia 14 nós consigamos, aí tem todo aquele nosso rito interno, quer dizer, preparação para a convocação de uma Assembleia. Essa Assembleia, da maneira como vamos fazer, vai ter que ser quórum qualificado. Se conseguirmos ótimo, se não, tem que ter uma segunda Assembleia. É difícil dizer um prazo, mas diria que alguma coisa entre 30, 40, 45 dias é algo que seria razoável, assumindo que tudo funcione bem.

Já as projeções de UniSEB, acho que tão logo tenhamos essa aprovação do CADE, alguma coisa podemos começar a compartilhar dentro daquilo que nossos advogados disserem que não nos exponha de forma alguma. É óbvio que segurança total mesmo, só na hora que nossa Assembleia aprovar.

É óbvio que vamos fazer os comunicados devidos, os fatos relevantes, enfim, no momento em que isso for ocorrendo. Vamos lembrar também que temos uma série de restrições, por mais que possamos acompanhar, que possamos conviver, a verdade é que nosso grau de atuação na UniSEB é zero, dada a nova regra, a nova lei do CADE. Vimos acompanhando, sabemos mais ou menos o que está acontecendo. Mas para ter conhecimento mesmo, para poder fazer projeções para vocês e mostrar aos nossos acionistas que na Assembleia tem que ver os lados, tem que ver nossa projeção, vai levar alguns dias depois que pudermos efetivamente estar lá dentro com segurança.

Mas, dito isso, acredito que viramos o semestre já com tudo muito mais às claras, as coisas muito mais à mão para vocês projetarem, para os investidores saberem e reconhecerem o valor que a UniSEB tem, e para nós, particularmente, podermos operar lá em paz.

Rubem Couto:
OK. Obrigado.

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

Rogério Melzi:
Muito obrigado. Queria agradecer a participação de todos vocês em mais este *call*. Sabemos que hoje tinham vários *calls* ocorrendo em paralelo, é muito bom contar com vocês. Aqui, seguimos muito firmes, um grande momento, fundamentos, resultados, perspectivas, chegando às nossas metas, mas, ao mesmo tempo, sempre pensando para frente, sempre pensando no médio e longo prazo, porque é assim que poderemos continuar tendo uma sequência de bons *calls* e de bons resultados com todos vocês, e de bons retornos para todos que acreditam em nós.

Então, nossa equipe de RI fica sempre à disposição. O Virgílio e eu também. E esperamos revê-los muito em breve. Obrigado e um bom dia a todos.

Operador:

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

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