

ROTEIRO CONFERENCE CALL

RESULTADOS DO 2T18

OPERADORA:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Estácio Participações para discussão dos resultados referentes ao **segundo trimestre de 2018**.

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. Pedro Thompson, CEO** da Companhia. Por favor, **Sr. Thompson**, pode prosseguir.

PEDRO THOMPSON:

Muito obrigado. Bom dia a todos.

Sejam muito bem vindos à teleconferência sobre os nossos resultados do segundo trimestre de 2018.

Lembro a todos, que ao final desta apresentação, vamos abrir para perguntas e respostas.

Antes de começar a apresentação, eu gostaria de anunciar algumas mudanças recentes na área de RI. Depois de 9 anos na Estácio e a frente da área de RI, a Flávia deixa a companhia em busca de novo desafios. Gostaríamos de agradecer a Flávia pela sua dedicação e importantes contribuições para a companhia.

Para reforçar a área, anunciamos a chegada do Renato Campos como Gerente da área, Renato atuou na área de RI da BRMALLS durante 4 anos. Anunciamos também o novo diretor da área Rogério Tostes, Tostes atuou por 10 anos na TIM como Diretor Estatutário de Relações com Investidores, e também como sell side em diversos setores por mais de 5 anos.

O reforço do time de RI visa melhorar cada vez mais a qualidade da comunicação com o mercado.

Começando pelo slide número 2 da nossa apresentação com alguns destaques do trimestre. Eu gostaria de enfatizar que continuamos a nossa **trajetória de melhoria de performance operacional**, resultado tanto das iniciativas para garantir o crescimento de receita, como iniciativas para ganhos de eficiência, de acordo com o planejamento apresentado desde o ano passado.

Mesmo com algumas adversidades apresentadas ao longo de 2017, e principalmente neste 1º semestre, como a redução de programas de financiamentos governamentais e um cenário econômico de relevante instabilidade, seguimos aderentes ao plano de negócios, expandido praticamente todos os nossos indicadores de performance financeira e operacional. Tais resultados são fruto do nosso compromisso com a excelência operacional, assim como o foco na perenidade da Companhia.

Passando pelos destaques apresentados nesse primeiro slide, a receita operacional líquida totalizou R\$963,7 milhões, apresentando um aumento de 5,5% em relação ao segundo trimestre de 2017. O aumento na receita aconteceu mesmo com a redução de 26,4% na base de alunos FIES do período, basicamente devido ao aumento no ticket médio e melhora das taxas de retenção de alunos, que vamos apresentar em detalhes a seguir. Vale lembrar que o business ex FIES cresceu 9,2% a base de alunos, sendo % no mensalista presencial e YYX no EAD conforme falaremos na sequência.

Como resultado dos projetos e esforços contínuos de melhoria de eficiência, nesse segundo trimestre, o nosso custo caixa dos serviços prestados representou 41,9% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 5,9 pontos percentuais. Com isso, nosso Lucro Bruto alcançou R\$ 536,1 milhões no trimestre, um aumento de 20% quando comparado ao mesmo período de 2017, afirmando mais uma vez o plano de execução de melhorias operacionais anunciado ao final do ano passado..

Nós estamos conseguindo mudar o nosso patamar de performance operacional. A margem EBITDA atingiu 31,8% no 1S18, um incremento de 4,7p.p. quando comparado a margem de 27,1% no 1S17 (e acima da margem média de 20,6% no período de 2014/2016). Excluindo os efeitos não recorrentes do semestre, o EBITDA atingiu R\$ 618,7 milhões, com uma margem de 32,6% e um incremento de 5,4 pontos percentuais em relação ao apresentado no 1S17.

Nosso Lucro Líquido alcançou R\$236,9 milhões, uma evolução de 42,5% em relação ao ano anterior.

Ao final de Junho de 2018, o saldo de caixa da Estácio totalizava R\$401 milhões. Em Agosto, recebemos o repasse da última parcela da PN23 do FIES no montante de R\$342 milhões. E desde maio até a última divulgação, a Estácio recomprou em ações da Companhia um volume financeiro de R\$122,2 milhões.

Ainda como evento subsequente, gostaria de destacar que em julho deste ano, a agência S&P reafirmou o rating da Estacio em brAAA com perspectiva estável, comprovando a solidez financeira da Companhia.

Passando agora para o slide número 4, podemos observar em mais detalhe que a base de alunos aumentou em 3,4%, alcançando 558,2 mil alunos. Os destaques estão no aumento de 21,1% da base de alunos EAD e no nosso nível de retenção, que alcançou 85,0% no ensino presencial e 80,9% no EAD, uma sensível melhora quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Quando analisamos o crescimento da base de graduação, excluindo alunos do FIES e Prouni, observamos um aumento de 9,2% em relação a 2017.

Na frente de crescimento orgânico, nossa estratégia está voltada para a ampliação da unidade de negócio de ensino a distância e expansão do portfólio de cursos em nossas unidades de ensino presencial, principalmente cursos de saúde, com destaque para os protocolos de Odontologia. Ressaltamos que para este 2º semestre lançamos mais de xx novos cursos, ao longo das modalidades presencial, EAD e Flex.

Em relação ao EAD, temos uma plataforma 100% online e uma estrutura de apoio ao polo parceiro diferenciada, com isso, ampliamos rapidamente a **rede de polos credenciados**, que passou de 238 para 451 ao final do segundo trimestre de 2018, um aumento de 213 polos em relação ao segundo trimestre de 2017. A expansão de polos EAD é uma das nossas prioridades estratégicas para os próximos anos e tem sido o nosso principal vetor de crescimento, uma vez que temos autorização para abrir até 350 novos polos por ano, dada a nossa excelência acadêmica.

Outro destaque desse trimestre foi o crescimento de 57,9% da **base de alunos do produto Flex**, um produto EAD com maior presencialidade, que apresenta um ticket médio quase o dobro do produto 100% online.

O crescimento do EAD compensou a redução de 4,8% na **base de alunos do presencial**, que sofreu os efeitos da redução de XX na base de alunos FIES + PROUNI. Voltamos a ressaltar que a base de alunos MENSALISTAS cresceu 9,2%, em ambas as modalidades (sendo xx% para o presencial, e YY% para o EAD + FLEX).

Passando agora para o slide número 5, vou falar um pouco sobre o desempenho do nosso **ticket médio**.

No segundo trimestre de 2018, o ticket médio da modalidade de **ensino presencial** totalizou 799,8 reais, um aumento de 6,4% em relação ao mesmo período de 2017, principalmente em razão do impacto da nova campanha DIS e do reajuste de mensalidades de veteranos, em linha com a inflação dos custos da Companhia.

O ticket médio do segmento de **ensino a distância** registrou, nesse trimestre, um aumento de 14,4% em relação ao segundo trimestre de 2017, totalizando 273,7 reais.

No segmento EAD, destacamos o aumento de 58% na base de alunos Flex, a qual apresenta um ticket médio maior em relação ao 100% EAD, 451,9 reais contra 257,4 reais. A redução de 6,0% no ticket do Flex, deveu-se ao reposicionamento de preços, que possibilitou o crescimento da captação do produto.

Agora passo a palavra para o Gustavo Zeno, nosso CFO, que irá comentar sobre os nossos resultados financeiros.

GUSTAVO ZENO:

Obrigado, Pedro.

No **slide número 6**, vou iniciar comentando o desempenho da nossa **Receita Líquida** no trimestre.

A Receita Operacional Líquida totalizou R\$963,7 milhões, um crescimento de 5,5% em relação ao mesmo período do ano passado, basicamente em função da variação positiva de R\$108,1 milhões na receita de mensalidades, devido ao aumento do ticket médio e melhora das taxas de retenção de alunos.

Tivemos um aumento de R\$69,4 milhões na linha de descontos e bolsas. Lembro que esse aumento se deve a maturação dos alunos que ingressaram após a mudança na estratégia de precificação da Companhia. O efeito desta estratégia é compensado pelo aumento na receita bruta.

Tivemos outros impactos menores nas outras linhas, sendo que o mais significativo foi a redução de R\$9,5 milhões na linha de impostos, em função da reversão de PIS e COFINS, que foram contabilizados no primeiro trimestre de 2018, devido ao efeito temporário da perda do benefício ProUni, que vou explicar mais adiante.

Passando para o próximo slide de número 7, vou falar um pouco sobre os nossos custos operacionais.

Nesse segundo trimestre, o nosso **custo caixa dos serviços prestados** representou 41,9% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 5,9 pontos percentuais, basicamente, na linha de pessoal, em função da implantação do novo plano de carreiras docente e do aumento do nível de compartilhamento de disciplinas nas matrizes curriculares.

Nesse trimestre, também tivemos um impacto de R\$3,0 milhões na linha de custo de pessoal, devido aos custos referentes a rescisões de colaboradores administrativos nas unidades. Fizemos uma otimização da estrutura após a realização de um benchmark interno de eficiência de headcount, calculando meta de dimensionamento por unidade e implementando padrões de qualidade de serviço

adequados. Excluindo esse impacto, a linha de Pessoal representaria 31,1% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 6,1 p.p., ao invés de 5,8 p.p. em relação a 2017.

No segmento presencial, outras medidas estão em curso para melhorar a gestão do custo docente, como o percurso alternativo, a ampliação da oferta de disciplinas equivalentes e a oferta de turmas de dependência.

No segmento EAD, implementamos iniciativas para melhorar a eficiência e o tempo de resposta dos professores nas interações com os alunos, o que permitiu o aumento de 31% na média de alunos por turma do segmento, saindo de 158 no 2T17 para 206 nesse trimestre, sem afetar a qualidade do serviço prestado. As mesmas iniciativas realizadas para as disciplinas no EAD, também beneficiaram as disciplinas online que atendem o segmento presencial.

Além da melhor gestão do custo de pessoal, a redução de 0,5 p.p. de margem na linha de custos com aluguel também contribuiu para o ganho de margem apresentado nesse trimestre, devido ao maior número de fusões de campi nos últimos 12 meses quando comparado ao número de novas unidades.

No próximo Slide, número 8, apresentamos as nossas [despesas operacionais](#).

As [despesas comerciais](#) representaram 16,1% da receita operacional líquida desse segundo trimestre de 2018, apresentando uma perda de margem de 3,2 pontos percentuais em comparação à relação observada no segundo trimestre de 2017, devido principalmente ao aumento de 5,1 pontos percentuais na linha de PDD.

Para explicar essa variação, gostaria de lembrar que até 31 de dezembro de 2017, a Estácio provisionava 100% das mensalidades vencidas há mais de 180 dias, e a partir do dia 1º de janeiro de 2018, passamos a utilizar a nova norma sobre instrumentos financeiros – IFRS9 – CPC 48 para a parcela mensalista, utilizando o conceito de perda esperada no mesmo momento do reconhecimento da receita e aumentando de acordo com o aging do contas a receber.

Dessa forma, no primeiro trimestre de 2018, apresentamos uma menor PDD em relação ao 2º trimestre. Isso ocorreu porque no primeiro trimestre, para que a matrícula dos novos alunos e dos alunos veteranos seja efetivada, o primeiro boleto da semestralidade deve ser pago, o que não gera contas a receber dessa mensalidade no primeiro trimestre. Além disso, o contas a receber reconhecido no curto prazo (12 meses), referente aos 106 mil alunos que aderiram ao DIS no primeiro trimestre de 2018, equivale apenas a aproximadamente um quarto do total de mensalidades parceladas, considerando cursos com 4 anos de duração.

Já no 2º trimestre, existiu um aumento da PDD quando comparada ao 1º trimestre, pois o contas a receber é maior, conforme sazonalidade, uma vez que os redutores que eu mencionei anteriormente não acontecem no 2º trimestre.

Além disso, a PDD desse trimestre também sofreu efeitos do (i) aumento de 8,3 mil alunos que aderiram ao programa de financiamento PAR no segundo trimestre, em comparação ao mesmo período de 2017, no qual o provisionamento é de 50% sobre a receita de longo prazo líquida de AVP; (ii) impacto de R\$10,8 milhões devido a evasão e não renovação de 2,9 mil alunos do PAR no semestre, uma vez que, quando o aluno PAR evade ou não renova e não há acordo, provisionamos 100% do saldo total a receber desse aluno. Este critério preza por conservadorismo sobre a não recuperação de crédito em atraso, apesar do saldo continuar devido contratualmente e as tratativas continuarem com o aluno com alguma expectativa de recuperação; (iii) impacto de R\$1,0 milhão devido a provisão de 15% sobre a receita, líquida de AVP, do montante diluído da mensalidade dos alunos que aderiram ao DIS; e, por fim, o (iv) impacto de R\$7,3 milhões devido a evasão dos alunos DIS que não pagaram e não fizeram acordo.

Os efeitos que mencionei no início apresentaram uma variação na PDD do mensalista desse segundo trimestre, porém ao analisar o semestre, esse efeito é suavizado.

Outra linha das despesas comerciais apresentada nesse slide, é a de **despesa com publicidade, que** apresentaram um ganho de margem de 1,8 ponto percentual, representando 3,6% da receita líquida. Nós intensificamos os investimentos de mídia online no primeiro trimestre deste ano para reforçar as campanhas de captação, gerando um saving nas despesas desse trimestre. Por isso, quando olhamos o semestre, o ganho de margem apresentado é de 0,5 ponto percentual. As campanhas estão focadas em canais de menor custo e maior eficiência no raio de atuação.

As **despesas gerais e administrativas** representaram 13,2% da receita operacional líquida, uma perda de margem de 1,6 ponto percentual em relação ao segundo trimestre de 2017, basicamente em função da perda de 0,9 ponto percentual de margem com despesas de serviços de terceiros, devido principalmente a maiores despesas com consultorias, que impactaram essa linha em R\$6,4 milhões e que são de natureza não recorrente.

Nós estamos trabalhando em quatro grandes projetos para melhoria de performance, que o Pedro vai detalhar melhor em seguida, junto a consultorias renomadas. Ao excluir esta despesa não recorrente, as despesas gerais e administrativas caixa representariam 12% da receita operacional líquida, apresentando uma perda de margem de apenas 0,5 p.p.

Indo para o slide 9, podemos verificar que o **Lucro Líquido** referente a esse trimestre totalizou R\$236,9 milhões, um aumento de 42,5% quando comparado ao segundo trimestre de 2017, devido principalmente à reversão de imposto de renda e contribuição social.

No primeiro trimestre de 2018, houve uma redução substancial do benefício fiscal do PROUNI, decorrente da suspensão temporária de uma de nossas controladas, em razão de falta temporária da CND. Consequentemente, no primeiro trimestre de 2018, foi reconhecida a obrigação fiscal correspondente de IR e CS, integralmente, sem o benefício do PROUNI no mês de março. No decorrer do segundo trimestre,

superamos esta desabilitação e revisamos as bases fiscais do primeiro trimestre, com base na legislação vigente. Dessa forma, foi revertida a obrigação fiscal reconhecida a maior no 1T18.

Quando observamos o semestre, o benefício fiscal do PROUNI voltou a patamares históricos e deve ser mantido ao longo do ano.

Caso não houvesse essa reversão da provisão no valor de R\$9 milhões na despesa de Pis e Cofins e R\$47 milhões na despesa de IR e CSLL, o Lucro Líquido do trimestre totalizaria R\$181 milhões, apresentando um aumento de 8,8% em relação ao mesmo período de 2017.

No primeiro semestre de 2018, o Lucro Líquido totalizou R\$434,3 milhões, apresentando um ganho de margem líquida de 6,2 p.p. em relação ao primeiro semestre de 2017, principalmente devido ao aumento de R\$135,4 milhões no EBITDA do período.

Agora passando para o Slide 10, apresentamos o nosso **Prazo Médio de Recebimento**.

O PMR FIES apresentou uma redução, nesse período, de 15 dias em relação ao segundo trimestre de 2017, atingindo 247 dias, em razão do repasse da segunda parcela da PN23 do FIES, no montante de R\$167,4 milhões, realizado em agosto de 2017.

Já o PMR Ex-FIES ficou em linha quando comparado ao mesmo período do ano anterior, fechando o trimestre em 75 dias.

Nós continuamos focados no processo de aprimoramento das campanhas de arrecadação e renegociação de dívidas dos nossos alunos.

Passando para o Slide 11, apresentamos as informações sobre a nossa **Capitalização e Caixa** na primeira tabela.

Em 30 de junho de 2018, a posição de caixa e disponibilidades totalizava R\$401,0 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha.

O nosso endividamento bancário de R\$426,4 milhões correspondia basicamente às nossas emissões de debêntures, às linhas de financiamento junto ao IFC, à emissão de Notas Promissórias, a financiamentos subsidiados junto a agências e bancos de fomento regionais e à capitalização das despesas de leasing com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. A redução de R\$607,3 milhões, em relação ao ano anterior, ocorreu em função da liquidação da Terceira emissão de Debêntures, do pagamento da primeira tranche da emissão da Nota Promissória em novembro de 2017, da liquidação do empréstimo junto ao IFC em maio de 2018 e do pagamento de parte do principal da 2ª e 4ª emissão de debêntures em abril e junho deste ano.

Os empréstimos bancários, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas, somados ao saldo a pagar de tributos parcelados, determinam o endividamento bruto da Estácio, que totalizou R\$657,8 milhões. Com isso, a nossa dívida líquida ficou em R\$99,9 milhões, cerca de 0,11x EBITDA.

Os níveis de endividamento e geração de caixa operacional permitem a Companhia conduzir suas atividades operacionais, honrar com seus compromissos financeiros, e implementar novas estratégias de expansão e crescimento, mediante o uso de recursos próprios e contratação de empréstimos e financiamentos para tais fins.

Quero ainda destacar que, em julho deste ano, a agência S&P reafirmou o **rating** da Estácio em brAAA com perspectiva estável, comprovando a solidez financeira da Companhia.

Ainda neste slide, apresentamos o **CAPEX** realizado neste período. Nós investimos R\$38,5 milhões, um aumento de 13,6% em relação ao mesmo período do ano anterior, basicamente em função de investimentos realizados em edificações e benfeitorias no 2T18.

Passando agora para o slide número 12, o FCO antes de CAPEX foi positivo em R\$125,2 milhões, uma redução de R\$95,4 milhões em comparação ao segundo trimestre de 2017, basicamente em função do pagamento de Imposto de Renda e Contribuição Social, no montante de R\$49 milhões. Conforme mencionei anteriormente, isso ocorreu devido à redução substancial do benefício fiscal do PROUNI em função da suspensão temporária de captação PROUNI em uma de nossas controladas. Com isso, a relação do FCO antes de CAPEX pelo EBITDA desse trimestre foi de 45,7%.

Neste ano, comparado com o mesmo trimestre de 2017, houve um descolamento da sazonalidade no pagamento do FIES no valor de aproximadamente R\$ 77,0 milhões. Com isso, no 2º trimestre de 2017, a relação do FCO antes de CAPEX pelo EBITDA seria de 53,4%. E caso excluíssemos as variações devido aos impactos do PROUNI e sazonalidade de pagamentos FIES no 2T18, a conversão de caixa seria de 65,7% do FCO.

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

PEDRO THOMPSON:

Muito obrigado, Zeno.

Passando agora para o slide 14, quero destacar que agora estamos em uma nova fase, com novos projetos que visam melhorar a nossa eficiência operacional, que começarão a gerar resultados expressivos a partir dos próximos períodos, ao passo que também estamos atento para a contínua expansão de receita e base de alunos da Companhia.

Falando um pouco mais sobre os projetos de eficiência, eu destacaria o projeto de:

- **Strategic sourcing:** Reestruturamos nossa área de suprimentos, cujo principal objetivo é otimizar todas as categorias de spending da Companhia, de modo a obter ganhos significativos por meio da redução do preço de compra, da diminuição da base de fornecedores e da melhoria do nível de qualidade e serviço entregue, garantindo melhoria nos controles e relativos “savings” financeiros. Desde o início do ano, contratos de todas as frentes estão sendo renegociados, tais como: publicidade e marketing, TI, telecomunicações, alugueis, limpeza, segurança, manutenção, entre outros. Os benefícios desta iniciativa começarão a ser observados já a partir do 2º semestre deste ano de forma recorrente.
- **Pricing:** Tal iniciativa consiste em: (i) revisão da estratégia de definição de preços com maior granularidade, realizando análises aprofundadas sobre elasticidades; (ii) otimização da política comercial para concessão de descontos e bolsas ao longo do ciclo de captação e renovação; e (iii) o desenvolvimento de ferramentas para melhor gestão da receita. Desta forma, a Companhia está investindo na otimização de sua rentabilidade e a capacidade de abordar de forma granular o mercado, definindo estratégias mais específicas para cada grupo de alunos e possibilitando uma comunicação mais efetiva nos mercados em que atua. Os benefícios deste projeto serão observados nos resultados a partir de 2019 em diante.
- **Fidelidade:** Consiste em reduzir a evasão acadêmica e financeira, e aumentar a taxa de renovação, além de melhorar a experiência do aluno. Já percebemos resultados desta iniciativa ao longo deste 1º semestre. O projeto compreende um diagnóstico detalhado que cobre toda a jornada do aluno, baseado na identificação dos principais triggers de evasão e avaliação dos processos da Estácio, além do detalhamento e implantação de ações que visam combater os ofensores à evasão. Mais de 80 ações já foram identificadas, sendo 20 já implementadas ao longo deste 1º semestre. Acreditamos que os indicadores de evasão terão melhorias consideráveis, como a já alcançada ao longo deste último trimestre.

Inteligência de Cobrança: Temos como meta aumentar o volume de recuperação de créditos em atraso através de uma melhor gestão das assessorias de cobrança especializadas, customizando ações para cada perfil de atraso.

Falando agora um pouco sobre crescimento,

Conforme comentei no início, nosso Caixa chegou a R\$401 milhões ao final de Junho. Em Agosto, recebemos o repasse da última parcela da PN23 do FIES, no montante de R\$342 milhões e conforme anunciamos nos últimos formulários CVM358, desde maio, recompramos um volume financeiro de

R\$122,2 milhões. Tenho convicção de que estamos muito bem posicionados para capturar oportunidades de crescimento aproveitando ao máximo nossa estrutura de capital.

Na frente de crescimento orgânico, a estratégia está voltada para a ampliação da unidade de negócio de ensino a distância “EAD” e expansão do portfólio de cursos em todas as nossas modalidades. No segmento EAD, a Companhia já alcançou retornos sólidos e sustentáveis ao comparar sua rentabilidade aos demais concorrentes, baseada nos diferenciais competitivos no que tange a capacidade de expansão, como: excelência do ensino acadêmico e escalabilidade da plataforma técnica e parcerias locais. Fora isto, continuamos a concentrar todos os esforços em ganhos de eficiência e Fidelidade, conforme apresentado desde o ano passado, para uma maior expansão da base de alunos.

Com isso, a Estácio inicia o segundo semestre, muito bem posicionada, com novos projetos de expansão, ganhos de eficiência, e uma estrutura cada vez mais robusta para capturar oportunidades de crescimento!

Podemos passar agora para a sessão de perguntas e respostas.

Muito Obrigado.

Susana Salaru, Itaú:

Obrigada pela pergunta. Oi, pessoal. Nós temos duas perguntas de EAD. A primeira pergunta é sobre a expansão da rede de polos. Como é que vocês estão vendo? Está tendo mais competição para expandir os polos? E também dentro do tópico competição e EAD, como é está a competição entre os *players* em termos de ticket?

Vocês mencionaram também que vocês têm um suporte de polo diferenciado. Se vocês pudessem só elaborar um pouco o que vocês enxergam como um suporte diferenciado que a Estácio oferece em relação aos demais *players*. Essa seria a nossa primeira pergunta de EAD.

A segunda pergunta de EAD é em relação à margem de EBITDA, foi bastante boa ainda assim tem algumas iniciativas que estão sendo feitas. Nossa pergunta é, se tivesse um cenário competitivo constante em EAD, vocês acham que teria mais espaço para ter uma expansão de margem, além desses 70,5% que vocês entregaram no trimestre?

Pedro Thompson:

Susana, obrigado pela pergunta. Primeiro, a expansão da rede de polos. Nós temos conseguido aumentar significativamente, vis-à-vis que praticamente dobramos, em um ano, a nossa quantidade de polos, e fora isso o CI da Estácio nos permite uma posição até confortável em relação a um total de expansão, sendo 350 polos/ano.

O que temos visto, que obviamente e principalmente reconhecimento, tanto dos nossos alunos quanto dos operadores de polo, tem sido um diferencial importante. E eu me arrisco a dizer aqui que a Estácio é uma das principais marcas de educação no país. Esse diferencial competitivo tem contado muito ao nosso favor e, cada vez mais nós temos engajado nossos operadores de polo nisso.

Um dado até interessante, o nosso número de operadores de polo, nós praticamente não perdemos operadores de polo. Uma vez que o operador de polo efetivamente fecha conosco, ele fica aqui com uma perpetuidade de longuíssimo prazo. Esse *member get member*, sem sombra de dúvida alguma, reforça ainda mais o nosso poder de atração para operadores de polo.

Seguindo o seu outro ponto, que é em questão do *ticket* médio, sem sombra de dúvida essa regulação vai deixar o mercado mais competitivo, mas, por outro lado, esse setor especificamente tem crescido. Você pode ver que no último ano dobramos a unidade de polos, e a base de alunos crescemos mais que *double digit*, crescemos 21%.

Até então, nós temos tido demanda, não estamos perdendo preço, muito pelo contrário, e um ponto que ressaltamos bastante no nosso *earnings release* ao longo desse 2T, e para mim foi um dos principais *achievements* desse período, foi a taxa de evasão.

A taxa de evasão, principalmente do produto EAD, melhoramos cinco pontos. Isso, na escala em que operamos, é muita coisa. Então, também é uma resposta muito positiva que temos tido dos nossos alunos em relação às nossas taxas de evasão.

E, por último, a questão dos diferenciais que o nosso produto de EAD tem em relação à rentabilidade. Eu diria que nós operamos em uma das margens mais puxadas do setor e em um patamar de preço, eu diria, bem adequado.

Sem dúvida, expandir essa margem não será algo óbvio, mas eu diria que essa expansão de margem vem muito menos em relação a preço/produto, no caso do EAD, e muito mais em relação a melhorias operacionais.

Já conseguimos entregar bastante coisa no 1S, e boa parte desses projetos que eu coloquei para vocês são projetos *cross* que também vão impactar positivamente a *bill* de EAD.

Susana Salaru:

Perfeito, Pedro. Está bem claro. Obrigada.

Rodrigo Gastim, BTG Pactual:

Bom dia, pessoal. Eu tenho duas perguntas também. A primeira delas é em relação ao DIS. Agora que já passamos pelo primeiro ciclo de renovação dos alunos com DIS, gostaria de entender um pouco melhor como foi esse processo. Qual é o nível de alunos que de fato precedeu e reclamou sobre o acréscimo da fatia do DIS no boleto?

E, agora que nós conseguimos de fato calcular a evasão do DIS, gostaria de entender como esses 10,5% de evasão acumulada do DIS ao longo do 1S, se compara com a evasão histórica que vocês têm para os alunos mensalistas no 1S.

Nós não temos, obviamente, essa quebra de evasão por semestre, mas o objetivo aqui é comparar esses 10,5% acumulado do DIS, no 1S com a safra histórica de evasão de alunos mensalistas no 1S. Isso nos ajudaria bastante a ter uma ideia de como o DIS está performando. Essa é a primeira pergunta.

E a segunda, olhando mais para a parte de eficiência, pelo que vemos no *release* vocês continuam fazendo alguns (33:14) na estrutura docente. Um grande ajuste foi feito no ano passado, mas continuam tendo alguns (33:18). Eu queria entender qual é o estágio do processo de otimização desse custo de pessoal que nos encontramos nesse momento? Quanto ainda podemos esperar de ganho de eficiência ao longo dos próximos trimestres? São essas duas dúvidas. Obrigado, pessoal.

Companhia:

Obrigado, Gastim. Respondendo sua primeira pergunta em relação ao DIS. O DIS, especificamente, como grande parte da captação desse 1S18 foi via DIS, a grande resposta do DIS será quando tivermos concluído o ciclo de renovação do 1S para o 2S. A evasão, pelo menos historicamente na Estácio, nós costumamos ver de duas maneiras.

Primeiro, a evasão ao longo dos meses dentro do semestre letivo, e depois a não renovação. Essa primeira parte do *churn*, que é em função da evasão ao longo dos meses – e essa que reportamos para vocês - vis-à-vis que em 30 de junho nós ainda não tínhamos nem iniciado o nosso processo de renovação, ela está muito boa. Ela está, inclusive, acima de anos anteriores, historicamente.

Isso já é um primeiro bom indício em relação ao DIS. Derivando um pouco e, falando fundamentalmente de algumas turbulências que às vezes possa ter enfrentado dentro das nossas unidades, até de eventuais contingências e etc., *a priori*, absolutamente OK.

Lembrando que temos como meta, toda a Diretoria aqui da Companhia, tem como meta relevante do nosso *compensation* variável, a parte de satisfação de alunos. Então, sem sobre de dúvida, caso isso impacte a satisfação dos nossos alunos, que é mensurada duas vezes ao ano, nós já estamos em mensuração do fechamento do 1S, isso vai contar para nós e, teremos objeção de contorno.

Mas até então, até onde nós conseguimos ver o impacto do DIS, dado que ele foi grande parte da captação do 1T, seria na evasão. E, o que nós apresentamos de evasão ao longo desses meses, do semestre letivo, sem ainda ter concluído o ciclo de renovação, é positivo.

E o segundo, alavanca de docentes. Uma grande alavanca para esse ano, eu diria que o grande destaque da Companhia tem sido o lucro bruto. E o lucro bruto efetivamente em função da nossa correlação de docentes com receita operacional líquida.

Com certeza, as iniciativas que nós fizemos para esse ano de compressão de quadro docente e, principalmente, das novas matrizes curriculares, contribuíram para isso. Eu diria que, num curto prazo,

uma magnitude ainda maior, que é uma exponencialidade que nós apresentamos de 2017 para 2018, não acredito que venha.

Mas obviamente, as alavancas de melhoria contínua de 'ensalamento', de otimizar cada vez mais as matrizes curriculares, que nós ainda não otimizamos todas, até ferramentais sistêmicos, para o nosso 'ensalamento', elas vão ocorrer.

Nós esperamos que isso gradativamente isso ocorra. Na magnitude de 17 para 18, não acho viável, mas que ainda existe melhoria nessa rubrica, sim, existe. E nós estamos aqui super aberto e executando para captar ainda cada vez mais.

Participante:

Perfeito. Muito obrigado pelas respostas.

Marcelo Santos, JP Morgan:

Bom dia a todos, obrigado por pegarem a pergunta. Na linha de eficiência levantada pelo Gastim, queria tocar um pouco no projeto de *strategic sourcing*. Parece que vocês já estão avançados nisso, e que terá resultado no próximo semestre. Queria saber se vocês poderiam explorar um pouco mais essa iniciativa.

Qual o *paid line* que vocês estão trabalhando? Essas 21 categorias são todas categorias da Estácio ou ela é uma primeira onda? Entender um pouco mais os números, os blocos. Como que isso é organizado?

E segunda pergunta, mais em relação ao último slide, vocês falam do crescimento. Vocês estão com uma posição de balanço bastante sólida, como é que M&A entra nesse crescimento? Vocês têm participado de processos? É algo que, agora que vocês já conseguiram um grande ganho de eficiência acadêmica, vocês já consideram partir para M&A ou ainda não é hora? Essas são as perguntas.

Companhia:

Marcelo, obrigado pelas perguntas. Sobre *strategic sourcing*. Projetos, nós pegamos a base do dispêndio total da Companhia, tirando a parte pessoal, de folha de pagamento, e isso foi dividido basicamente em 21 categorias de compras. Dessas 21 categorias existentes, tivemos renegociações, rodamos novos [38:32], novos *benchmarks* internos e externos e com base nisso, nós efetivamente, saneamos toda a nossa base de compras.

Nós já fizemos um primeiro passo importante, que será observado ao longo do 2S19. Algumas categorias, até de um volume impactante, como principalmente aluguel, TI e Telecom, e algumas outras categorias. A ideia é finalizarmos esse projeto, entre outubro e novembro, e 2019 já ter o *full role rate*.

Obviamente, nós temos uma política de não-guidance, mas em termos de OPEX e de custo, é uma compressão, tanto de despesa quanto principalmente de caixa, incluindo CAPEX, também bem relevante. Espero que eu consiga ter sido elucidativo a sua pergunta.

E a segunda, relacionada ao M&A. Sem sombra de dúvida, nós estamos melhorando a nossa eficiência operacional, temos projetos para isso. Acredito que o ganho de margem que tivemos nos últimos dois anos, deixa isso claro dentro da Estácio. E nós estamos muito perto de atingir uma maturidade operacional, estamos cada vez mais buscando isso.

E obviamente, uma tendência do setor a consolidação e vis-à-vis a nossa estrutura de capital, e a escala que operamos hoje, obviamente é uma fonte de crescimento, sim. Só não quero passar aqui um *guidance* ou alguma temperatura, de que terá ou não M&A. É uma estratégia de crescimento.

Nós acreditamos nessa estratégia de crescimento. Nós ainda temos muita melhoria operacional a ser feita, e vemos que cada vez mais nós estamos fechando esse *gap* de melhoria operacional. Uma hora, sem sombra de dúvida, vai acontecer e aqui, nós estamos trabalhando para isso.

Marcelo Santos:

Perfeito, muito obrigado.

Luciano Campos, Bradesco BBI:

Bom dia Pedro, bom dia Zeno. Duas perguntas bem simples aqui. A primeira é sobre PDD, essa metodologia requer algumas projeções, algumas expectativas de futuro. Eu gostaria de entender se vocês acham que adotaram uma metodologia bastante conservadora, supondo que no mercado, as condições macro permaneçam do jeito que estão agora.

Se esse percentual de PDD, faz sentido para o 2S, ou vocês acham que pode até dar uma reduzida no 2S? Ou o contrário, tem que aumentar um pouco? O que os exercícios de vocês, dada à manutenção das condições macro, dizem para vocês sobre o nível de PDD? Essa é a minha primeira pergunta.

A segunda é um pouco sobre condições macro e como isso afeta a captação no 2S. Gostaria que vocês comentassem como vocês estão sentindo isso na ponta? Principalmente no estado do RJ, acho que tem uma parte importante da operação de vocês. Como é que está o sentimento sobre o interesse dos estudantes, como está nesse momento. Obrigado.

Companhia:

Obrigado Luciano. Vou começar pela sua segunda pergunta e depois o Zeno explora com você a PDD. Sobre captação, a dinâmica ainda é muito parecida com o 1S. Captação, nós temos um ambiente macro desafiador, e também tem uma questão da diminuição substancial ano contra ano, do FIES.

Captação então muito em linha com a dinâmica do 1S, produto EAD com uma aceitação muito grande, uma expansão que nós temos visto, bem relevante. E presencial, principalmente na base FIES, encolhendo, mas o FIES com uma dinâmica muito parecida do que foi o 1S divulgado para vocês. Agora, o Zeno explora com você a parte do PDD.

Gustavo Zeno:

Falando aqui de PDD. A nossa regra, nós a entendemos como conservadora, falando até especificamente de dívidas de PAR. Uma vez que haja evasão sem nenhum acordo, nós provisionamos 100% do saldo a receber desse aluno.

Essa iniciativa nós entendemos como conservadora, muito embora nós consigamos recuperar parte desses créditos posteriormente. É o tipo de regra que pretendemos continuar adotando, nós a adotaremos no 2S.

Sobre as questões macroeconômicas, elas são difíceis, nós percebemos isso tanto na captação quanto em questões que podem pressionar a própria PDD, em função de evasão ou não-renovação por motivos de inadimplência. Nós estamos atentos a isso, mas nós entendemos que, nesse momento, essa regra conservadora é a melhor regra, até para dar mais tranquilidade para nós e também para o mercado.

Então, respondendo a sua pergunta, iremos manter essa regra. Ela é conservadora e está muito associada à evasão e não renovação sem acordos, falando especificamente de dívida de PAR.

Luciano Campos:

Zeno, só um *follow-up*, me corrija conceitualmente. Essa regra te permite colocar *inputs* sobre o que você espera do cenário macroeconômico e como isso vai afetar o comportamento do consumidor? Eu queria saber se você já 'imputou' bastante com o cenário bem difícil, ainda no 2S, ou seja, se esses 12% já estão contemplando isso.

Gustavo Zeno:

Luciano, como eu falei antes, essa regra é conservadora e já considera esse cenário. Então, nós entendemos que não é necessário rever essa regra em função, talvez, de um cenário mais deteriorado para o 2S. Nós não percebemos isso.

Novamente, provisionamos 100% dos alunos evadidos que não renegociaram as suas dívidas relacionadas ao DIS e ao PAR. Então, é uma regra bastante conservadora e nós entendemos que ela está bem aderente ao cenário macroeconômico.

Luciano Campos:

Pedro, eu queria fazer um rápido follow-up, você mencionou o FIES. Uma das possibilidades aventadas, depois dos problemas técnicos que impediram algumas matrículas de FIES no 1S18, foi a de vagas não convertidas no 1S serem, de alguma forma, utilizadas, ofertadas no 2S, eventualmente, até por pessoas que já tinham sido selecionadas, mas não conseguiram converter matrícula. Tem alguma coisa dessa natureza que você observa ou como você disse, realmente vai ser um 2S de FIES fraco novamente?

Pedro Thompson:

Luciano, na verdade o que foi informado, até então, pelo FNDE não é cumulativo. O que nós vimos, na verdade, informações do FNDE, que ainda não teve um senso fechado com as instituições de ensino, é que foram abertos 50 mil vagas para o 2S e o processo ainda está *ongoing*. Mas não teve nenhum apêndice em relação ao que vagas do primeiro sejam cumulativas no segundo etc.

Segundo informações oficiais do FNDE, ainda sem um senso das IES, 25.000 vagas no 1S e para o 2S, o que eles informaram 50.000. Como processo ainda está *ongoing*, nós só teremos esse número fechado, acredito eu, daqui um mês e meio ou dois meses.

Luciano Campos:

Perfeito. Muito obrigado, gente.

Tiago Bortoluci, Goldman Sachs:

Oi, pessoal. Bom dia a todos e obrigado por pegarem as perguntas. Eu tenho duas também. A primeira delas é com relação ao *pricing*. Pedro, no nosso *closing remarks* você mencionou uma reestruturação de *pricing*. Eu queria entender quais foram os *gaps* que vocês encontraram no modelo antigo e que devem ser atacados e ajustados com essa nova metodologia? Essa é primeira.

A minha segunda pergunta é com relação ao PDD, um *follow-up* na pergunta do Luciano. Para melhor comparabilidade, vocês conseguem dividir conosco qual seria a sua PDD no 2T18 aplicando IFRS 9? Obrigado.

Pedro Thompson:

Tiago. Obrigado. A pergunta relacionada ao *pricing*, na verdade, para você entender a complexidade da Estácio, vis-à-vis nós estamos falando de 451 polos, mais 90 campi e nós ofertamos, basicamente, todos os cursos protocolados no MEC.

Se nós formos colocar campus por turno, como um FKU, nós estamos falando de mais de 8.500 FKUs, com as especificidades, percepções de marca, percepções de valor, praças e geografias completamente diferentes.

Então, o trabalho é, justamente, granularizar no nível do FKU, a nossa ferramenta é de precificação, o modelo holístico, e com base nisso, nós fazemos uma espécie de BSC por praça, E, a partir desse BSC, conseguirmos atribuir o melhor preço no que tange rentabilidade, oferta e demanda. É, basicamente, no nível mais granular possível. Essa é a primeira pergunta. A segunda pergunta, relacionada PDD, o Zeno vai te responder.

Gustavo Zeno:

Sobre PDD, Thiago. Primeiro, vamos olhar o mensalista. Se você olhar o nosso resultado, a linha de PDD sobre mensalista altera pouco no semestre, mas olhando entre trimestres, falando especificamente entre pares e ímpares, o 1T e o 2T, você percebe uma oscilação grande.

Nós entendemos que esse impacto é em função da nova regra porque você passa a ter provisões em cima de saldo, inclusive a vencer, coisa que não existia no passado. Então, a nova regra cobre mais o contas a receber enquanto a regra antiga cobrir somente aquilo que rolava para 180 dias.

Então ela é mais sensível à sazonalidade, mas quando você olha no agregado do semestre, o mensalista está bastante em linha. Nós entendemos que esse comportamento deve continuar olhando, por exemplo, uma base anual.

Falando de DIS e de PAR. PAR já existia no ano passado, a regra não mudou, então aqui não há nenhum tipo de ajuste para ser feito. DIS não existia no ano passado, então esse também não é comparável.

As principais diferenças estão mais relacionadas aos novos produtos do que a nova regra. Ela apenas amplifica impactos da sazonalidade entre trimestres, pares e ímpares, apenas isso. O que muda, comparado ao ano passado, é o crescimento da base PAR, mantendo a mesma regra que já existia no ano passado, e o produto DIS, que não existia no ano passado.

Tiago Bortoluci:

Está claro. Obrigado, gente.

Maria Azevedo, UBS:

Oi, pessoal. Obrigado pela pergunta e parabéns pelas contratações. Ainda na linha das perguntas anteriores, sobre PDD e macro. Vocês têm feito um ótimo trabalho em retenção e redução de evasão, até na contramão da maioria do setor, que está tendo uma piora nesse indicador.

Vocês veem espaço para continuar conseguindo melhorar a retenção no 2S? Isso está acontecendo com negociações, descontos, migração dos alunos para PAR ou, na verdade, a questão macro já começa a aparecer?

A minha segunda pergunta, também nessa linha, é um pouco sobre o produto Flex, se vocês já começam a ver algum indício de canibalização do próprio presencial em função desse aumento de desemprego, de um cenário macro um pouco mais desafiador. Obrigada.

Pedro Thompson:

Oi, Maria. Obrigado pela pergunta. Na verdade, relacionado à evasão as nossas melhorias alcançadas em um prognóstico para o futuro. Primeiro, eu diria que um impacto bem razoável que nós tivemos foi na questão do reconhecimento de receitas. Desde o ano passado, o aluno, ele só é efetivamente reconhecido como aluno a partir do primeiro boleto pago, no início do semestre, seja ele calouro ou veterano.

Essa mudança de prática, por si, já nos deu uma segurança muito maior em relação a conseguirmos mensurar o que é base de alunos. Isso aconteceu no início de 2017 e, gradativamente, trabalhar com uma base mais limpa e poder montar toda a estrutura de custeio para essa base mais limpa já é um ganho relevante. E, esse ganho, ele é parte do que vemos representado aí relacionado à evasão.

Segundo, em relação *big picture* de evasão, tanto agora, quanto para o futuro. A evasão no *blend*, ela vai ser desafiadora muito em função da perda da taxa de base de alunos FIES, vis-à-vis que a propensão à evasão do aluno FIES, por definição, ela é muito menor do que a de alunos de outras modalidades. Mas, nós, pegando todos os *clusters* isolados, mensalista e, principalmente, o aluno de ensino a distância, o que nós vemos é que temos conseguido melhorias significativas.

Eu diria que, falei isso na primeira pergunta que nos foi feita, o principal *achievement*, a meu ver, desse 2T foi a nossa base de evasão. Nós melhoramos cinco pontos percentuais a retenção no produto EAD, que é um produto de que nós estamos aumentando a base de alunos 20% ao ano, que temos apresentado uma rentabilidade muito expressiva. Temos aumentado a quantidade de polos e, temos performado bem na captação. Então, a manutenção dessa base é fundamental. E esse feito, esses cinco pontos período contra período, é muito relevante.

Então, estou bem otimista. Obviamente que no total tem essa questão do FIES, mas, posterizando, a ideia é, cada vez mais, aumentar nossa taxa de retenção, vis-à-vis que até um projeto estratégico da Companhia é em função disso.

E a última pergunta, relacionada ao Flex, é um produto que está tendo demanda. É um produto que absolutamente todo o setor tem ofertado. Ainda mais em um momento de arrefecimento econômico razoável, nós temos um dimensionamento de cursos limitado.

Estamos com uma prateleira de aproximadamente 20 cursos no Flex, que depois de exponencializa por polo e por turno. Mas, nesse curso, também, nós também vamos colocando nossa esteira de novos cursos do *flex*, e um dos atributos para colocarmos de pé a esteira de cursos *flex* é uma eventual canibalização.

Então, ao lançarmos um produto *flex*, fazemos isso com inteligência, de maneira que se mitigue ao máximo a canibalização, e a demanda pelo produto está ocorrendo. Ela existe.

Maria Azevedo:

Perfeito. Obrigada, Pedro.

ENCERRAMENTO

OPERADORA:

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

PEDRO THOMPSON:

Gostaria de agradecer a todos pela participação no nosso *call*. Nossa área de RI está à disposição para atendê-los e, caso tenham mais alguma pergunta, as informações estão disponíveis no nosso *website*. Esperamos revê-los em nossa teleconferência do próximo trimestre. Mais uma vez, obrigado. Tenham um ótimo dia.

OPERADORA:

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



**Transcrição da Teleconferência
Resultados do 2T18**

Estácio Participações (ESTC3.BZ)

15 de agosto de 2018

“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.”