

ROTEIRO CONFERENCE CALL

RESULTADOS DO 1T18

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 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 primeiro trimestre de 2018.

Ao meu lado estão Gustavo Zeno, nosso CFO, e a nossa head de RI, Flávia Oliveira.

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

Começando pelo slide número 2 da nossa apresentação, gostaria de apresentar os resultados da nossa [captação do ciclo de 2018.1](#).

Até o final do 1º trimestre de 2018, captamos cerca de 143,5 mil novos alunos de graduação presencial e EAD, versus 148,3 mil no 1º trimestre de 2017. No entanto, da mesma forma que aconteceu no ano anterior e com mais intensidade neste ano, a captação estendeu-se até meados do mês de abril, de forma que, ao final do ciclo de captação, adicionamos 165,8 mil alunos de graduação presencial e EAD, contra 160,2 mil em 2017.1, um crescimento de 3,5% em relação ao período anterior.

Importante mencionar que o “alongamento” na captação de 2018.1 foi fortemente influenciado pelo período de inscrições para o FIES que, neste semestre, foi postergado para o mês de março. Além disto, a liberação da lista de classificados ocorreu também de maneira tardia.

Adicionalmente, o resultado dos classificados para o P-FIES, que representa cerca de 2/3 das vagas anuais do programa, foi liberado pelo Governo apenas em 26 de março, gerando um atraso relevante no processo de inscrições nesse trimestre. Dessa forma, até o final de março, apenas 1,5% dos novos alunos de graduação presencial foram captados via FIES, versus 5,2% no mesmo período do ano passado. Destaca-se que a maior parte dos alunos captados neste ciclo via FIES foram transferência externa, não sendo calouros.

A captação do trimestre também foi impactada pelas vagas ProUni. Ao desconsiderar os alunos vinculados aos programas ProUni e FIES, o acréscimo na

base total captada foi de 12,5 mil alunos, um aumento de 8,4% em relação ao ano anterior.

O vetor de crescimento na captação deste ciclo continuou sendo o EAD, que cresceu 20% em relação ao anterior, fortemente impulsionado pela captação nos novos polos. Foram 181 novos polos captando neste semestre em relação ao passado. Assim como a grande procura pelo produto Flex, que apresenta ticket médio maior do que apenas o online.

Passando para o próximo, de número 3, vou falar um pouco sobre a nossa nova Campanha de Diluição Solidária, DIS, que lançamos nesse ciclo de captação.

Com o objetivo de continuar crescendo a base de alunos de forma sustentável e alavancando o ticket médio, nós oferecemos aos alunos, através desta nova Campanha, a oportunidade de pagar 49 reais durante os meses de captação e diluir a diferença para o valor integral destas mensalidades (sem bolsas, descontos ou isenções) a ser paga ao longo do curso. A maior parte dos alunos ingressantes dos cursos de graduação presencial e EAD (online e flex) foram elegíveis a campanha. O pagamento destas parcelas, que pode se compor de uma a três mensalidades, ocorre ao longo da duração do próprio curso.

O exemplo que demonstramos no slide é de um aluno hipotético que ingressou em meados de fevereiro, em um curso com duração de 4 anos e ticket bruto de 800 reais. O aluno optou pela Campanha de Diluição e pagou, no ato da matrícula, 49 reais referente a janeiro e mais 49 referente a fevereiro, sendo que a diferença para o ticket bruto desses dois meses foi diluída até o término do seu curso. O valor da diluição mais o ticket líquido são emitidos em um único boleto a ser pago mensalmente pelo aluno.

Passando agora para o slide número 4, gostaria de mostrar alguns destaques dos resultados referentes ao primeiro trimestre de 2018.

A **receita operacional líquida** totalizou R\$935,7 milhões, apresentando um aumento de 14,2% em relação ao primeiro trimestre de 2017.

A **campanha DIS** apresentou um impacto significativamente positivo na receita líquida, quando comparamos ao ano anterior. O DIS tem como premissa que, nos meses de captação, é faturado o valor integral da mensalidade sem oferta de descontos, bolsas ou isenções. Sobre o faturamento incide o efeito do desconto a valor presente, e provisionamos 15% do total a receber. Importante destacar que, a partir de 2018.1, após o lançamento do DIS, a sazonalidade da receita tende a se inverter significativamente entre os trimestres pares e ímpares. Ou seja entre os trimestre que tem captação e os que não tem captação.

É importante ressaltar também o impacto **pontual referente ao ProUni**, que afetou a nossa Receita Operacional Líquida e o Lucro Líquido neste trimestre. As regras do MEC definem a exigência de apresentação de Certidão Negativa de Débitos Fiscais válida até o último dia do ano fiscal anterior, para que as entidades mantenedoras possam captar alunos pelo ProUni no semestre seguinte. Por questões burocráticas com a Receita Federal, a Companhia não renovou, por um dia, a CND de uma de nossas 22 mantenedoras. Tal situação ocorreu pontualmente apenas no mês de março e nós acreditamos que a alíquota efetiva voltará aos patamares históricos a partir do mês de abril. É importante destacar que este efeito foi apenas contábil, não impactando o caixa, liquidez da Companhia e eventuais projeções.

O **EBITDA** totalizou R\$330,1 milhões, um aumento de 53,8% em relação ao ano anterior, com uma margem EBITDA de 35,3% (+9,1 p.p. em relação ao 1T17). Sobre esta performance é importante destacar o ganho de eficiência operacional em relação ao ano anterior, como por exemplo a linha de custo docente, assim como o impacto da Campanha DIS. Parte considerável do ganho é resultado da implementação dos planos de reestruturação organizacional e de revisão do modelo de ensino, traçados ao longo do segundo semestre do ano passado, após o CADE não aprovar a operação de fusão com a Kroton.

Com o desempenho que apresentamos nesse trimestre, conseguimos atingir um **Lucro Líquido** de R\$197,4 milhões, um aumento de 62,0% em relação ao ano anterior.

Agora passo a palavra para a nossa RI, Flávia Oliveira, que irá comentar sobre os nossos resultados operacionais.

FLAVIA OLIVEIRA:

Obrigada, Pedro.

Bom dia a todos, no slide número 5, quero destacar o gráfico sobre a nossa base de alunos.

Encerramos o 1º trimestre de 2018 com 546,0 mil alunos, um aumento de 0,7% em relação ao ano anterior.

Como o Pedro comentou anteriormente, esse crescimento foi fortemente influenciado pela **base de alunos do ensino à distância**, principalmente pelo produto Flex, que aumentou 54,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. Além disso, fechamos este trimestre com um total de 409 polos de Ensino a Distância ativos, um aumento de 181 polos em relação ao ano anterior.

O crescimento do EAD compensou a redução de 6,7% na **base de alunos do presencial**, que sofreu efeitos da redução de 24% na base de alunos FIES e também da redução de 4,0% na base de alunos do PROUNI. Se excluirmos destes efeitos da base apresentada ao final do 1º trimestre de 2018, teríamos um aumento de 2,3% na base de alunos Ex-FIES.

Importante ressaltar que nós continuamos com o objetivo de fomentar uma base de alunos mais sustentável, garantindo o compromisso financeiro do aluno para efetivar a matrícula, resultou no incremento de 1,2 ponto percentual na taxa de retenção de nossos alunos.

Passando agora para o slide número 6, vou falar sobre o desempenho do nosso ticket médio, que reflete a nova estratégia de precificação adotada desde o 1T17.

No 1º trimestre de 2018, o ticket médio da modalidade de **ensino presencial** totalizou 789 reais, um aumento de 17,6% em relação ao mesmo período de 2017. Esse resultado ocorreu em função do crescimento de 17,4% do ticket médio no

segmento de **graduação presencial**, e também devido ao aumento de 13,5% do ticket médio no segmento de **pós-graduação presencial**.

O ticket médio do segmento de **ensino a distância** registrou, nesse trimestre, um aumento de 28% em relação ao primeiro trimestre de 2018, totalizando 267 reais. No segmento de **graduação EAD**, o ticket médio cresceu 30%, passando para 276 reais, e na **Pós Graduação EAD**, o ticket médio chegou a 188 reais.

É importante enfatizar, que em 2018, com a nova campanha DIS, o ticket médio foi impactado de forma positiva, pois não houve incidência de descontos e bolsas sobre o preço cobrado aos alunos nos meses de captação, apenas o efeito do AVP, no montante de R\$11,5 milhões. Além disso, historicamente, o mês de março apresenta a maior quantidade de matrículas do 1º semestre. Dessa forma, vale reforçarmos que, no próximo trimestre, o ticket médio tende a ser apenas o valor da mensalidade, líquido de descontos e bolsas, como normalmente são ofertados.

No segmento EAD, é importante mencionar, que além do efeito da campanha do DIS, nós apresentamos um aumento na base de alunos Flex, que apresenta um ticket médio maior do que o EAD online. **Agora, vou passar à palavra ao nosso CFO, Gustavo Zeno, que falará sobre o nosso desempenho financeiro.**

GUSTAVO ZENO:

Muito obrigado, Flávia.

Primeiramente, bom dia a todos.

Vou iniciar comentando sobre a nossa **Receita Líquida**, no **slide número 7**.

A Receita Operacional Líquida desse primeiro trimestre de 2018 totalizou R\$935 milhões, um crescimento de 14,2% em relação ao mesmo período do ano passado, explicado basicamente pelos seguintes efeitos:

1. Aumento de R\$86,9 milhões na receita de mensalidades, um crescimento de 6,4% em relação ao primeiro trimestre de 2017..
2. Redução de R\$0,3 milhões na receita do Pronatec, devido à formatura dos últimos alunos cursando o segmento;

3. Redução de R\$1,1 milhões em outras receitas, devido, principalmente, à redução na linha de taxas para inscrição no vestibular. Em 2017, nós passamos a isentar essa taxa para a maioria dos alunos, mantendo apenas aos alunos inscritos em cursos *premium*.
4. Redução de R\$56,0 milhões na linha de descontos e bolsas, em função, principalmente, do efeito da nova companhia de Diluição Solidária que realizamos nesse ciclo de captação. Esse resultado evidencia a estratégia que adotamos, a partir do primeiro trimestre de 2017, em que reduz as ofertas de descontos, bolsas e isenções, buscando uma base de alunos sustentável com uma evolução contínua de ticket médio.
5. Aumento de R\$14,5 milhões na linha de impostos, impactada pelo efeito pontual do ProUni neste trimestre, conforme o Pedro explicou anteriormente, no montante de R\$8,8 milhões;
6. Redução de R\$2,4 milhões na linha do FGEDUC, devido à redução na base de alunos FIES;
7. Aumento de R\$5,4 milhões na linha de AVP do PAR, devido ao aumento de 9,1 mil alunos no programa. Além disso, também vale ressaltar , que nesse trimestre, nós alteramos a forma de cálculo do AVP e passamos a utilizar uma taxa de desconto de longo prazo.
8. Aumento de R\$11,5 milhões na linha de AVP da campanha DIS, que começou a ser ofertada na captação de 2018.1;
9. E por fim, o efeito na linha de “Outras deduções”, composta pelo repasse aos polos parceiros do ensino à distância, que foi reclassificada nesse primeiro trimestre para a linha de “Outros”, em Custos de Serviços Prestados. Dessa forma, a variação que apresentamos de R\$4,3 milhões é referente ao repasse de parceiros de 2017.

Passando para o próximo slide de número 8, vou falar um pouco sobre os nossos custos operacionais.

Nesse primeiro trimestre, o nosso **custo caixa dos serviços prestados** representou 38,4% da receita operacional líquida, apresentando um ganho de margem de 9,9 pontos percentuais, em comparação aos 48,3%, realizados no mesmo período do ano passado. Esse ganho ocorreu, basicamente, na linha de pessoal, que apresentou um aumento de 8,1 pontos percentuais.

Esse resultado reflete a reestruturação organizacional e revisão do modelo de ensino que começamos a implementar ao final de 2017, fora a diluição de custos com o aumento da receita conforma já explanado. Nós implementamos o novo plano de carreiras docente, assim como começamos a melhorar a eficiência do planejamento acadêmico, elevando o grau de compartilhamento entre as matrizes novas e equivalências entre disciplinas das matrizes antigas.

Destacamos ainda que a reposição parcial dos professores desligados em 2017, foi realizada ao longo de fevereiro. E tal redução do corpo docente não será replicado no moldes nesse trimestre para o próximos

No próximo Slide, número 9, apresentamos as nossas **despesas operacionais.**

As **despesas comerciais** representaram 13,3% da receita operacional líquida que apresentamos nesse primeiro trimestre de 2018, apresentando um ganho de margem de 0,4 pontos percentuais em comparação à relação observada no mesmo período em 2017, devido, principalmente, ao ganho de margem de 3,1 pontos percentuais apresentado na linha de Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa Ex-PAR. Nesse contexto, é importante ressaltar os seguintes efeitos:

- Nesse trimestre, nós atualizamos a **PCLD** conforme a nova norma do International Accounting Standards Board sobre instrumentos financeiros - IFRS 9 – CPC 48, utilizando o conceito de perda esperada e aging do contas a receber para parcela mensalista e outro para acordos de renegociação de dívidas. Para a parcela DIS, utilizamos um provisionamento de 15% sobre o saldo e para o PAR de 50%.
É importante ressaltar que a PCLD do primeiro trimestre de 2017 manteve o conceito utilizado até 31 de dezembro de 2017, ou seja, corresponde ao saldo de 100% das mensalidades vencidas a mais de 180 dias.
- Além desse efeito, vale destacar a **revisão da política de arrecadação** que nós realizamos. No primeiro trimestre de 2017, a PCLD apresentada corresponde à inadimplência do terceiro trimestre de 2016, ou seja, período em que ainda não existiam assessorias realizando a cobrança dos alunos ativos. A Estácio, a partir de então, iniciou um processo de arrecadação mais rigoroso, com assessorias de cobrança especializadas no setor. A régua de cobrança passou a ser mais rigorosa e o montante de débito mínimo para os alunos conseguirem renovar suas matrículas reduziram significativamente.

Em contrapartida a esse ganho de margem, as despesas comerciais também sofreram os efeitos das seguintes linhas:

Publicidade: Nesse trimestre, nós intensificamos os investimentos de mídia online para reforçar as campanhas de captação. Desta forma, as despesas com publicidade passaram a representar 8,6% da receita líquida, uma perda de margem de 0,8 pontos percentuais quando comparado ao primeiro trimestre de 2017.

E a **linha de Provisionamento do PAR**, programa iniciado no primeiro trimestre de 2017, pressionou em 0,3 pontos percentuais a margem desse trimestre, devido, principalmente, ao aumento da base de alunos que participam do programa. Além disso, também vale ressaltar, que nesse trimestre, nós alteramos a forma de cálculo do AVP e passamos a utilizar a taxa do NTN-B 2024.

Nesse mesmo slide, apresentamos as **despesas gerais e administrativas**, que representaram 13,2% da nossa receita operacional líquida, uma perda de margem de 0,6 pontos percentuais em relação ao mesmo período de 2017, em função, principalmente, das despesas com serviços de terceiros, que perderam 0,7 pontos percentuais de margem, com o aumento de despesas de consultoria. Vale ressaltar também, que essa perda foi parcialmente compensada pelo ganho de margem de 0,3 pontos percentuais na linha de despesas de pessoal.

Passando agora para o slide 10, podemos verificar que o **Lucro Líquido** referente a esse trimestre totalizou R\$197,4 milhões, um aumento de 62,1% quando comparado ao ano de 2017, devido ao aumento de R\$115 milhões no EBITDA e redução de R\$11,5 milhões no resultado financeiro, em razão das liquidações de debêntures e Nota Promissória, que nós realizamos no segundo semestre de 2017, e também da queda da taxa de juros, reduzindo o serviço das nossas dívidas.

No Slide 11, apresentamos o nosso **Prazo Médio de Recebimento**.

O PMR FIES, nesse trimestre, apresentou redução de 36 dias, em relação ao primeiro trimestre de 2017, totalizando em 230 dias, devido a redução do número de alunos FIES apresentada.

O PMR Ex-FIES ficou em linha quando comparado ao mesmo período do ano anterior, fechando o trimestre em 70 dias.

Importante ressaltar que nós continuamos focados no processo de aprimoramento das campanhas de arrecadação e renegociação de dívidas dos nossos alunos.

Passando para o Slide 12, apresentamos as informações sobre a nossa **Capitalização e Caixa** na primeira tabela.

Ao final do primeiro trimestre de 2017, a nossa posição de caixa e disponibilidades totalizava R\$627,1 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\$572,1 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; a capitalização das despesas de leasing com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. A redução de R\$ 468,9 milhões, em relação ao ano anterior, ocorreu em função, principalmente, das liquidações da Terceira emissão de Debêntures, no valor de R\$ 197 milhões, no segundo semestre de 2017 e do pagamento da primeira tranche da emissão da Nota Promissória no valor de R\$ 187 milhões, em novembro de 2017.

Além disso, os empréstimos bancários, os compromissos a pagar referentes às aquisições realizadas (no montante de R\$71,8 milhões), somados ao saldo a pagar de tributos parcelados (R\$13,9 milhões), determinam o endividamento bruto da Estácio, que totalizou R\$657,8 milhões ao final de março de 2018. Dessa forma, a dívida líquida da Companhia atingiu R\$30,7 milhões ao fim desse período, 0,04x o nosso EBITDA do período.

É importante destacar que os nossos 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.

Ainda neste slide, apresentamos o **CAPEX** realizado neste período. Nós investimos R\$37,4 milhões, cerca de R\$10,7 milhões a mais quando comparado ao realizado no 1T17, basicamente em função de investimentos realizados em manutenção.

Passando agora para o slide número 13,

Gostaria de comentar sobre o Fluxo de Caixa Operacional após Capex desse trimestre, que foi positivo em R\$111,0 milhões, apresentando um aumento de 78,1% e R\$48,7 milhões acima quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Além do aumento no resultado operacional, o aumento de R\$106,5 milhões na arrecadação (Ex-FIES), devido à base de alunos mais sustentável, também contribuiu para melhoria desse indicador.

O aumento observado na linha de variações nos ativos e passivos refere-se, principalmente, ao aumento do contas a receber desse trimestre, que foi impactado pela campanha de Diluição Solidária que nós começamos a ofertar neste ciclo de captação. A conversão de EBITDA em Caixa pré CAPEX deste trimestre, resultou em 33,6%, apresentando um ganho de 4,6 p.p. de margem em relação ao primeiro trimestre de 2017.

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, gostaria de enfatizar, que ao longo dos três primeiros meses de 2018, nós continuamos, com muita disciplina, a implantação do nosso plano de alavancas para ganho de eficiência, sendo importante destacar:

- As alavancas de **reestruturação organizacional** e a **revisão do modelo de ensino**: Estas duas alavancas combinadas fizeram com que a relação da nossa linha de custo de pessoal pela receita operacional líquida melhorasse 8,1 pontos percentuais, no comparativo com o ano anterior. Também destacamos a expansão da receita, dada a nova estratégia de captação e precificação de calouros via o programa DIS.
- Importante ainda destacar a **revisão de footprint**: Neste trimestre, as atividades de 5 campi foram transferidas para outras unidades próximas. O processo de captação destes campi já aconteceu nas unidades que absorveram as atividades, sem apresentar qualquer tipo de paralisação significativa em suas operações. As economias referentes à desmobilização destes campi já começam a ser observadas nos resultados desse trimestre.
- Por último, gostaria de compartilhar com vocês outra grande conquista da Estácio, a **inauguração dos novos campi Mais Médicos**. Neste primeiro trimestre, nós tivemos o credenciamento de mais três unidades de Medicina no âmbito do Programa Mais Médicos, em Juazeiro (Bahia), Alagoinhas (Bahia) e Jaraguá do Sul (Santa Catarina), e a autorização dos respectivos cursos de medicina, representando a inauguração de 3 campi greenfields, com uma média de 55 vagas anuais autorizadas. Ao todo, a Estácio oferta cursos de Medicina em 8 campi pelo Brasil inteiro, se consolidando como a principal IES com vagas de medicina do Brasil.

Além disso, no final de março, foi divulgado o Edital nº 01/2018 de chamada pública de mantenedoras de IES, para autorização de funcionamento de cursos de medicina em novos municípios, e nós vamos apresentar nossas propostas para concorrer, o que poderá reforçar ainda mais a liderança da Estácio nos cursos de medicina.

Para concluir, gostaria de dizer que nós iniciamos o ano com uma base de alunos saudável, processos mais estruturados e um time totalmente focado em execução. A dinâmica do setor tem mudado, nos trazendo inúmeros novos desafios, mas o



nosso objetivo continua o mesmo: ganhar eficiência operacional. Acreditamos que uma operação eficiente e um balanço sólido são fundamentais para os planos de expansão orgânica e inorgânica que estamos traçando no médio e longo prazo.

2018 continuará sendo um ano de muito trabalho e entrega na Estácio!

Podemos passar agora para a sessão de perguntas e respostas.

Muito Obrigado.

Susana Salaru, Itaú:

Bom dia. Obrigada pela pergunta. Parabéns pelos resultados. Temos, na verdade, duas perguntas. A primeira, se pudessem elaborar um pouco sobre o DIS, pelo que entendemos, o DIS começou neste ano, mas o ano passado já tinha alguma coisa semelhante, mas era um mês e era R\$59. Então, a primeira pergunta é: esse delta no ano passado, entre R\$59 e a *tuition* inteira, isso era financiado depois?

E o segundo ponto, dentro do DIS mesmo, se você puder elaborar um pouco sobre qual é o racional por trás da provisão de 15%.

E, rapidamente, a segunda pergunta é em relação ao corpo docente. Entendemos que houve contratações ao longo do 1S. A pergunta é: quantos por cento dos professores que saíram em dezembro foram repostos no 1T? Isso já é suficiente ou haverá mais contratações ao longo do ano? É isso, pessoal. Obrigada.

Pedro Thompson:

Susana, bom dia, e obrigado pela pergunta. Primeiro, contextualizando o DIS: o DIS é um produto novo. Ele não existia em 2017.

O racional do DIS é o seguinte: o mercado como um todo nos primeiros meses de captação, basicamente nos primeiros um, dois ou, no máximo, três meses, tem colocado as primeiras mensalidades a R\$49, e, no ano passado, a Estácio já operou nesses R\$49.

A formatação do produto, na verdade, a diferença dessas primeiras mensalidades de R\$49 para o ticket *full* sem qualquer desconto, bolsa etc., é refracionada e o aluno paga, em um mesmo boleto, quando acaba esse desconto de R\$49, o ticket compensado na sua captação adicionalmente da parcela, que é a diferença dos R\$49 para o ticket *full* dos meses de captação. Esse foi o racional, esse produto não foi operado no ano passado e está sendo operado neste ano.

O racional referente à provisão de 15%, na verdade, é o seguinte: o DIS é um contrato à parte, no qual, independente de evasão ou não, a Companhia possui direito creditório sobre os valores cobrados a título de DIS, dado que é uma venda a prazo. Porém, consideramos 15% de perdas, de maneira conservadora, em função de que essa é a média histórica que a Companhia tem de não renovação entre calouros no primeiro período.

Dito isso, lembro sempre que não renovamos alunos que têm dívida em aberto; ou seja, a exposição será sempre durante um período.

Agora partindo para a sua segunda pergunta, em relação a professores, de fato, como anunciamos no final do ano passado, e ressaltando agora novamente, com os resultados, tivemos uma compressão na linha de docentes, mas ela foi superdimensionada nesse 1T, em função de que desligamos um número relevante de docentes ao final do ano passado e fizemos uma reposição, não exatamente no mesmo número, mas uma reposição parcial para esses desligamentos, com ticket médio por professor menor.

Porém, boa parte dessa reposição só foi feita ao longo do mês de fevereiro. Então, essa diluição de custos docentes que vimos no 1T, de fato, existe, ela é real, é uma alavanca da Companhia, porém ela foi superdimensionada, dado que operamos basicamente um mês com esses professores ainda fora da folha de pagamento da Companhia. Espero ter sido claro nas duas respostas.

Susana Salaru:

Perfeito, Pedro. Bem claro. Obrigada.

Rodrigo Gastim, BTG Pactual:

Bom dia. Duas perguntas do meu lado, a primeira delas em relação à dinâmica de competição praça a praça. Gostaria de entender como foi ao longo desse primeiro ciclo de captação, se houve regiões mais competitivas e menos competitivas, como vocês enxergaram isso.

E ainda nessa linha, voltando também para a questão do DIS, como funcionará a estratégia para oferecimento do DIS daqui em diante? Pedro, você deixou bem claro que o mercado trabalha com essas mensalidades de R\$49, mas eu gostaria de entender, estrategicamente, como vocês pensam isso.

No início do ciclo de captação, vocês primeiro analisam como está se comportando a dinâmica competitiva de preços, se tem esses R\$49 ou não, e depois vocês decidem gradualmente ir ofertando o DIS, ou já começam ofertando direto? Como será a estratégia daqui para frente? E, aí, nesse 1S, saber qual é o percentual da captação que teve, de fato, o DIS. Gostaria de saber se foram praticamente todos os alunos ou uma quantia menor. Essa é a primeira pergunta.

A segunda, se vocês tivessem que nomear quais foram as principais iniciativas para a melhora da evasão nos dois segmentos, principalmente no EAD, quais seriam, de fato? Se o macro já começa a ajudar, de alguma maneira. Enfim, quais foram as principais medidas para o controle da evasão, e se é isso que continuaremos vendo nos próximos trimestres. São essas duas. Obrigado.

Pedro Thompson:

Gastim, obrigado pela pergunta. Primeiro, falando um pouco sobre concorrência, no setor como um todo, essa primeira captação de 2018 foi muito impactada pelo FIES. Tanto a Estácio quanto, principalmente, acredito, nossos concorrentes divulgarão captações relacionadas a FIES muito abaixo do esperado, e principalmente muito abaixo de anos anteriores.

Sabemos que o programa mudou, mas, de fato, essa sucessão de atrasos processuais, e dado que nossos alunos, principalmente o aluno FIES, é um aluno muito perecível, foi um grande ofensor.

As praças nas quais temos mais exposição relacionada ao FIES são Norte e Nordeste. Então, de fato, foram praças muito difíceis. Foram praças muito difíceis em função da concorrência propriamente dita, e principalmente desse agravante que foi o FIES.

Passando para a segunda parte da sua primeira pergunta, a questão dos R\$49, o mercado, no ano passado, começou com R\$59 e agora desceu para R\$49, e outrora já operou, inclusive, com isenção, mas temos visto poucos *players* operando com isenção; já é uma prática que tem sido operada há, no mínimo, três a quatro *rounds* de captação.

O que vimos é que, na verdade, isso joga muito o ticket para baixo, e o DIS é justamente uma ferramenta para que consigamos mitigar essa derrubada do ticket nesses períodos de captação e, de certa forma, ficando, pelo menos em relação à exposição financeira no bolso do aluno, em *benchmark*.

Fizemos boa parte da captação com DIS ao longo do 1T18, cerca de 74,5%* dos alunos captados com DIS, e essa prática, pelo que temos visto, inclusive em relação a *churn*, em relação a PDD, tem sido muito *accretive* para a Companhia, e a ideia é continuá-la, no mínimo, ao longo da próxima captação.

E desculpe, sua segunda pergunta, se você puder repetir, por favor.

* *Informação corrigida.*

Rodrigo Gastim:

Claro. Em relação à evasão, quais foram as principais iniciativas para melhora da evasão, e se vocês já percebem o macro, de alguma maneira, ajudando nesse controle.

Pedro Thompson:

Do fim para o começo: o macro, não. Pelo contrário, essa captação foi duríssima, e acredito que essa captação não foi dura só para a Estácio. Apesar de o resultado ter sido positivo, continuarmos crescendo exponencialmente o EAD e termos tido um baita ofensor, que foi o FIES, foi uma captação difícil.

Eu diria que, nos meus anos, aqui, operando a Estácio, até com pessoas, aqui, com muito mais histórico de captação na Companhia, surpreendeu muito a dificuldade que foi essa captação.

Sobre a sua pergunta em relação à evasão, o principal ganho de evasão foi no EAD. E, no EAD, ao longo do 2S17, já começamos a fazer pequenas mudanças no produto.

Que mudanças foram essas? O nosso EAD é 100% online, ele não é telepresencial. Nós operamos o telepresencial, mas mais de 90% da nossa base de alunos são online. Começamos a colocar alguns componentes de presencialidade; obviamente, uma presencialidade não obrigatória, mas uma presencialidade nos primeiros períodos dos alunos calouros, e vimos uma correlação muito interessante em relação à evasão. Esse foi o primeiro ponto.

E o segundo ponto veio até em função de governança, controles internos/práticas contábeis. A Estácio começou, desde o ano passado, a “bookar” os alunos, considerar o aluno efetivamente como um aluno após o pagamento da primeira mensalidade, e

eu diria que esse melhor *accountability* de considerar um aluno como efetivamente um aluno melhorou bastante a nossa base.

Rodrigo Gastim:

Excelente. Super claro, Pedro. Obrigado.

Marcelo Santos, JPMorgan:

Bom dia a todos. Eu também tenho duas perguntas. A primeira seria a respeito das alavancas de geração de valor no *gross profit*. Vocês têm a questão dos professores, que foi executada, têm a questão dos aluguéis, de reduzir o número de unidades, e têm a questão do modelo acadêmico. As duas primeiras já geraram impacto bem mais imediato, mas o modelo acadêmico seria distribuído ao longo de alguns anos.

Como vocês veem a distribuição do ganho da implantação do novo modelo acadêmico ao longo de, imagino, quatro anos, até rodar a base inteira? Quanto estaria nesse começo e quando ainda teria para os próximos períodos? Essa seria a primeira pergunta.

A segunda pergunta, em relação ao G&A, acho que houve algumas linhas que foram um pouco mais pesadas, como provisionamento de contingências e serviços de consultoria. Eu gostaria de saber se existe algum *outlook* para uma redução no curto prazo dessas linhas, e se esse provisionamento tem a ver um pouco com a demissão dos professores. Essas são as duas perguntas.

Pedro Thompson:

Marcelo, obrigado. Falando um pouco sobre o SG&A, de fato, essa rubrica de consultorias deu uma incrementada. Nós temos colocado alguns projetos até de cunho disruptivo, sempre obviamente visando ganhos de curto, médio e longo prazo, alguns projetos relacionados a *procurement*; outras atividades na Companhia que, de fato, são projetos disruptivos para o nosso dia a dia, tanto em termos de geração de resultado futuro. Isso foi impactado, sim, o SG&A.

Algumas outras rubricas; por exemplo, a parte de contingência trabalhista não tem absolutamente nenhum nexos causal com a demissão de professores e, de fato, melhoramos muito as nossas práticas em relação à contratação e manutenção de bases. Até um problema histórico que a Companhia tinha, que era o de professores com carga horária zerada acima de um período, em que a Companhia não tinha controle sobre isso, foi a partir do 2S16 que efetivamente começamos a controlar isso, e esse foi um *lead time*.

Eu diria que não vejo muita mudança na dinâmica do curto prazo, mas com toda a rigidez que efetivamente implementamos de dois anos para cá nessa parte trabalhista propriamente dita, que são 80% das nossas contingências, acredito que em um cenário de um a dois anos esse saldo tenda a diminuir. No primeiro momento, em curto prazo, não.

E falando especificamente das matrizes curriculares, esse é um trabalho sempre de melhoria contínua. O que fizemos do 2S17 para cá foi uma priorização. Nessa primeira

rodada, priorizamos cursos de gestão, e cursos de gestão, especificamente, nos dois primeiros períodos. Isso, se fizermos um 80/20, deve dar aproximadamente 25% da nossa carteira de alunos.

E agora, vamos justamente expandir essa *expertise* de matrizes curriculares intercambiáveis e hibridismo de disciplina para outras áreas de conhecimento, outras cadeiras, até objetivamente alunos veteranos.

Esse é um processo *ongoing*, um processo em que teremos mais um ou dois anos de aperfeiçoamento dessa matriz, mas dada a priorização, e até esse 80/20 que fizemos agora para 2018, já conseguimos ver alguns *savings* interessantes em relação a isso.

Marcelo Santos:

Muito obrigado. Foi claro.

Maria Tereza Azevedo, UBS:

Bom dia. Obrigada pela pergunta. Na verdade, minhas perguntas já foram respondidas, mas eu gostaria que vocês aproveitassem a oportunidade para falar um pouco sobre o produto *flex*, como vocês veem a questão regulatória dessa migração para online, presencial e híbrido, se vocês acham que haverá algum tipo de flexibilidade no futuro e, especificamente, se vocês veem até mais conteúdo online no presencial no médio e longo prazo. Obrigada.

Pedro Thompson:

Maria Tereza, obrigado pela pergunta. O produto *flex*, apesar de ter uma escala baixa na composição da nossa base de alunos, nesse período captamos 11.000 alunos *flex*, o que, comparado com o período do ano passado, foi praticamente o dobro; foram 5.000 no ano passado e 11.000 nesse *round* agora de captação.

Acreditamos que é um vetor de crescimento, e o que temos visto via pesquisas que fazemos com nossos alunos é que, de fato, nossos alunos do EAD são alunos muito mais sofisticados do que alunos do EAD de dois, três ou quatro anos atrás. São alunos que querem um polo mais incrementado, que querem algumas atividades de conteúdo, palestras, conteúdos diferentes do tradicional do EAD.

Então, de fato, esse produto do EAD mais premium, estamos bem comprados que isso é um nicho de mercado muito interessante, vis-à-vis que agora abrimos para EAD gastronomia, e foi uma captação muito positiva para a Companhia.

De fato, um EAD mais inchado, ou até mesmo um EAD mais robusto, como propriamente o *flex*, é um vetor de crescimento. Ainda não é um vetor de crescimento na nossa base de alunos, vis-à-vis que captamos 11.000 de uma captação total de 167.000, mas acreditamos que, no médio e longo prazo, isso terá um impacto bem significativo na Companhia, sim; inclusive, até acompanhando uma tendência, que é uma demanda dos nossos alunos.

Maria Tereza Azevedo:

Perfeito, Pedro. Muito obrigada.

Rodrigo Gastim, BTG Pactual:

Obrigado por pegarem mais uma pergunta. Só um esclarecimento, do ponto de vista de PDD: o Zeno já explicou ao longo da apresentação a mudança no critério de contabilidade, mas ao longo desse 1T vimos, se não me engano, até um ajuste *one-off*, provavelmente por conta de mudanças na metodologia, que acabou nem passando no resultado; se não me engano, foi um ajuste direto no *equity* da Companhia.

Então, gostaria de entender por que esse ajuste foi feito de fato, se foi realmente por causa da mudança de metodologia, e se, de fato, com vocês apurando e melhorando a dinâmica de contabilidade da PDD, deveríamos esperar um nível eventualmente um pouco menor de provisionamento ao longo dos próximos trimestres, se é com isso que podemos contar daqui para frente. É essa a dúvida. Obrigado.

Pedro Thompson:

Gastim, obrigado pela pergunta. Respondendo a questão da PDD, na verdade, nosso critério contábil de PDD, desde que a Estácio abriu capital até 31 de dezembro do ano passado, era uma PDD que, na verdade, era uma PDD *'post mortem'*. Nós provisionávamos 100% das faturas abertas a partir de 180 dias, o que não era a melhor prática; inclusive, não mudamos no ano passado por uma questão de que ficamos praticamente 2/3 do ano caudatários do processo de fusão, e não havia janela para mudarmos. Nós nem podíamos mudar porque era estatutariamente um critério contábil relevante.

Mas vimos que, de fato, gera muito mais valor para a Companhia, e para a nossa gestão, e inclusive está agora em *compliance* com o IFRS, provisionarmos baseados em eventos futuros.

Então, o que fizemos? Migramos de um critério contábil que era de faturas abertas há 180 dias 100% baixadas, para agora, que colocamos um *aging*, e aplicamos esse *aging* no nosso contas a receber. E, de acordo com a dinâmica desse *aging*, vamos provisionando linha a linha.

O efeito dos R\$77 milhões não foi nada além do que a diferença extemporânea quando adaptamos um critério para o outro. Na verdade, foi um ajuste de transição. Foi *one-off*, não teve nada que possa desconsertar o resultado da Companhia nesse 1T; foi basicamente a diferença de critérios.

Rodrigo Gastim:

Excelente. Muito claro, Pedro. Obrigado.

Operador:

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



Pedro Thompson:

Gostaria de agradecer a todos pela participação em nosso *call* de resultados. Nossa área de Relações com Investidores estará sempre à disposição para atendê-los caso tenham mais alguma pergunta. As informações para contato estão disponíveis em nosso website. Esperamos revê-los em nossa teleconferência no próximo trimestre. Mais uma vez, obrigado, e tenham um ótimo dia.

Operador:

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



**Transcrição da Teleconferência
Resultados do 1T18
Estácio Participações (ESTC3.BZ)
26 de abril de 2018**

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.”