



Setor de Educação no Brasil

João Noronha – Agosto 2018

Setor de Educação Superior – Empresas de Capital Aberto

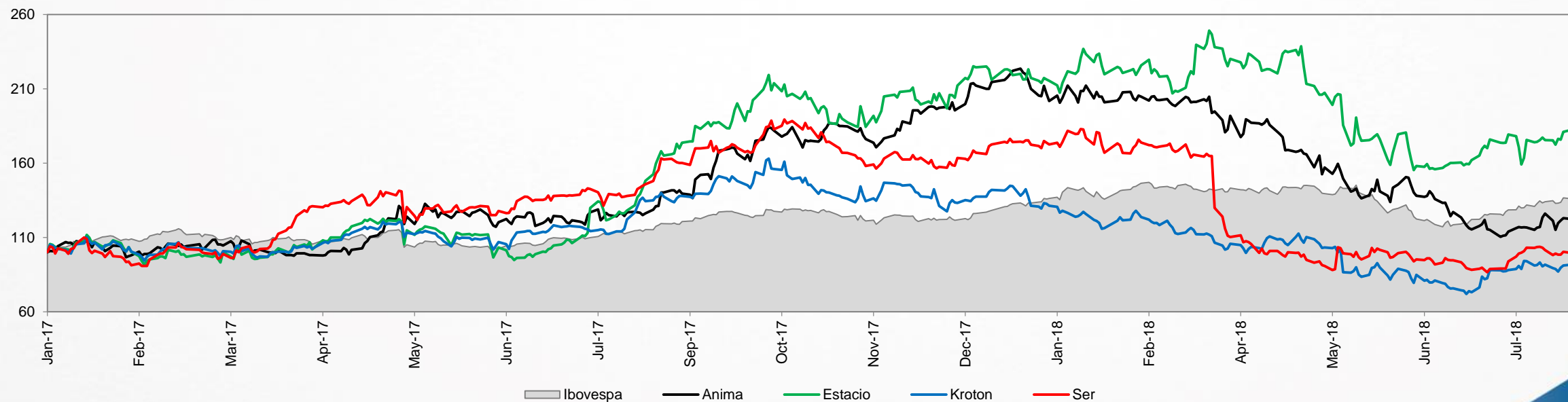
Ano de 2018 em Retrospectiva

- Temporada de Resultados do 1T18;
- Captação 1S18;
- Direcionamento de Resultados de 2018;

Preocupação dos Investidores sobre:

- Tamanho das bases de aluno presencial;
- Nível de competição por novos alunos (Presencial e Ensino a Distância);
- Impacto em margens e geração de caixa;

Empresas Listadas - Evolução do Preço das Ações (2017 até Hoje – Base 100 = 2017)

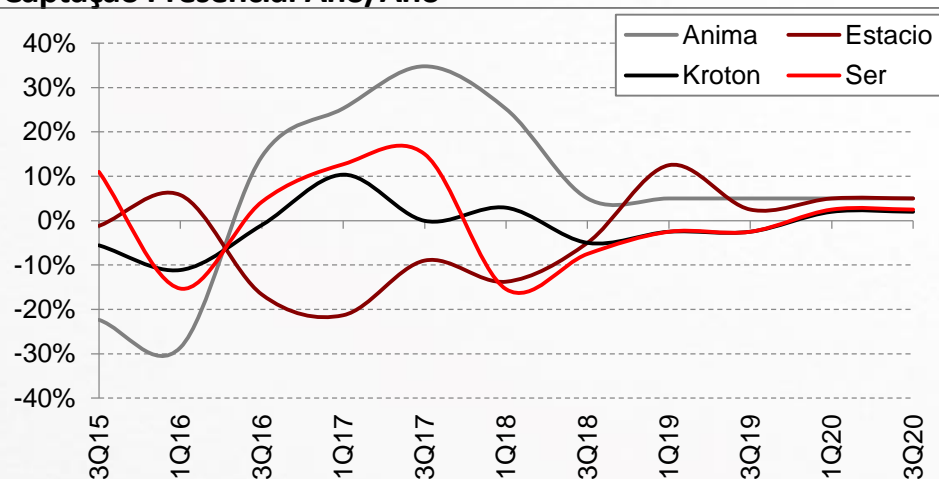


Base de Alunos Presenciais Pressionada Desafia o Crescimento de Resultados

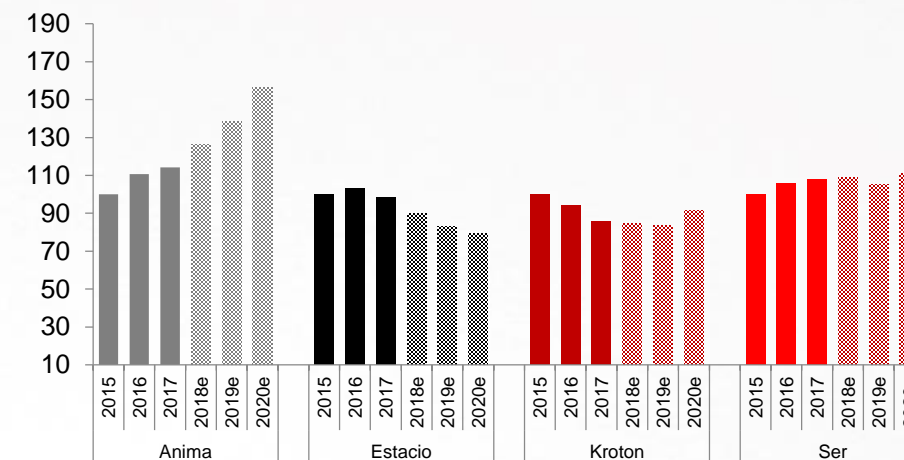
Base de Alunos Pressionadas Dado Alto Nível de Graduações

- Esperamos que a base de alunos presenciais continue com uma tendência fraca e até negativa, afetada por taxas de formatura ainda altas (conforme o pico de captação de 2013-14 continua a maturar).
- Esperamos que o ponto de inflexão de tamanho de base seja em 2020, quando vemos captações (ainda que fracas) superando o nível de graduações.

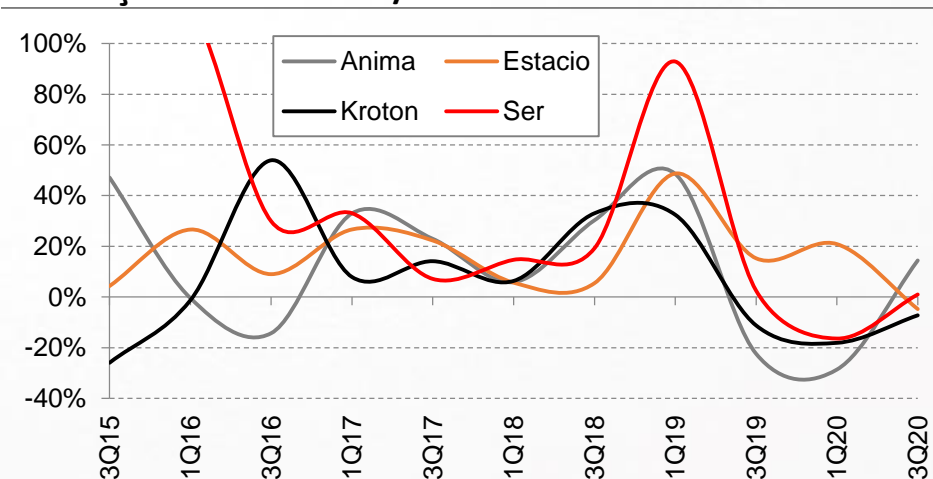
Captação Presencial Ano/Ano



Evolução da Base de Estudantes Presenciais (Base 100 = 2015)



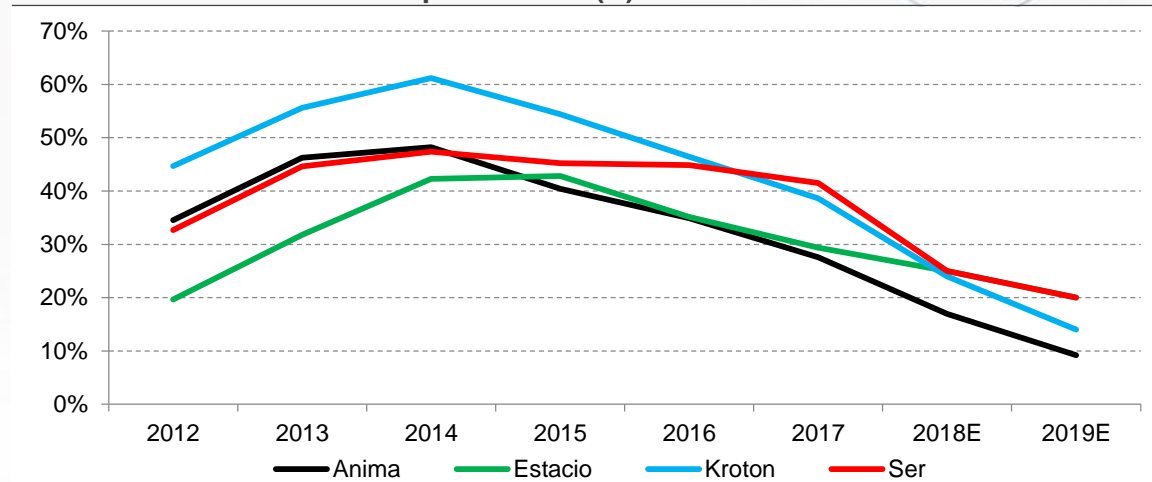
Graduação Presencial Ano/Ano



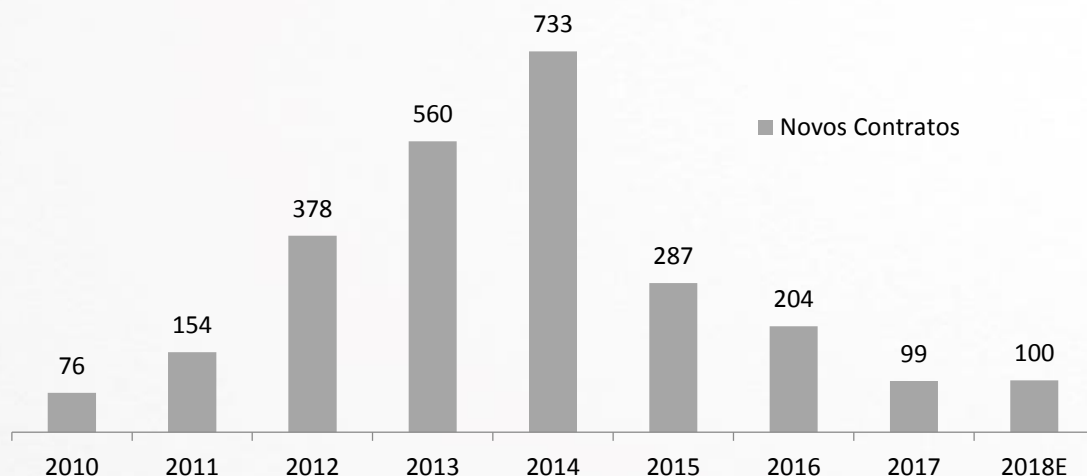
FIES – Base de Estudantes e Mix de Cursos sobre Pressão

- Problema segue sendo a falta de capacidade de pagamento:
 - FIES endereçou o problema durante alguns anos.
- Número menor de contratos de FIES sendo disponibilizados (100.000 com risco de crédito tomado pelo FGEduc).
- Exposição da base de alunos das empresas listadas ao FIES continua caindo fortemente. Principal driver é saída da base de alunos captados durante os anos de pico de FIES de 2013-2014.

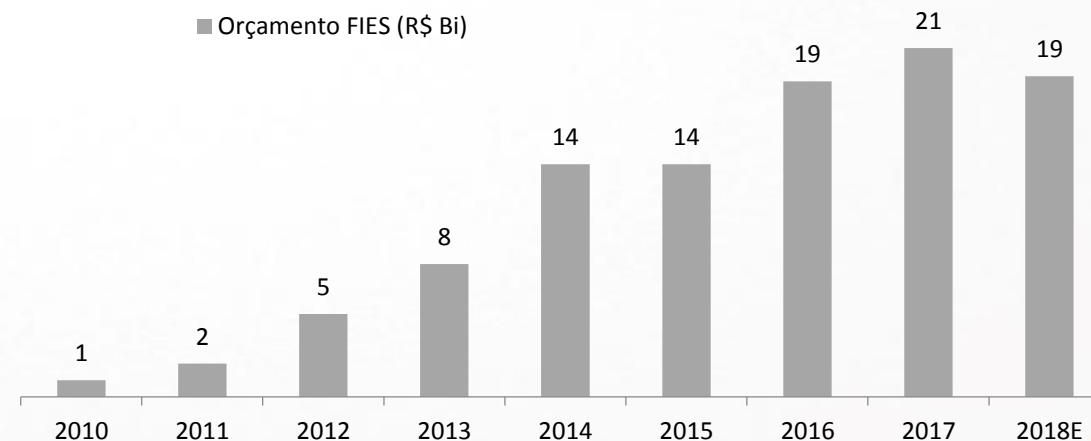
Percentual da Base de Alunos Exposta ao FIES (%)



FIES: Evolução de Novos Contratos por Ano (Milhares de Contratos)



FIES: Orçamento Anual (R\$ Bi)



Crescimento da Base de Alunos nos Cursos a Distância

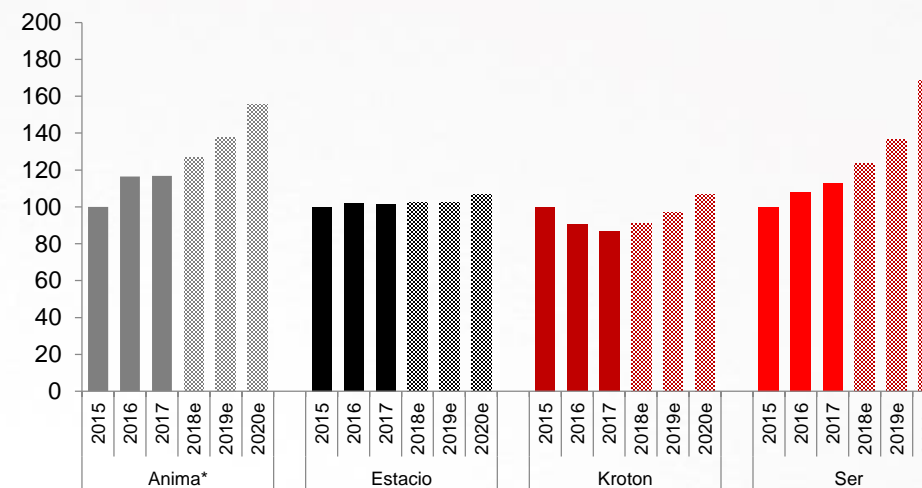
Importância do Crescimento do Ensino a Distância

- Captação forte no segmento tem contribuído para a manutenção das bases de alunos.

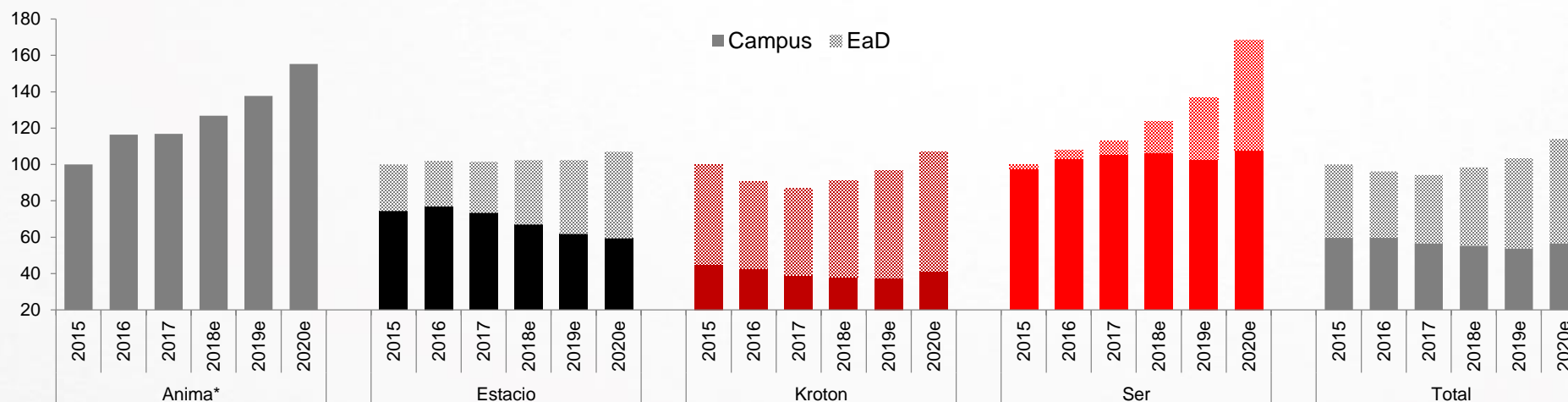
Desafios

- Ticket médio menor: Ensino a distancia: ~R\$ 279 vs. Presencial ~R\$ 779
- Maior desafio na Evasão: Ensino a distancia: ~62.3% vs. Presencial ~39.2%

Evolução da Base de Estudantes Totais (Base 100 = 2015)

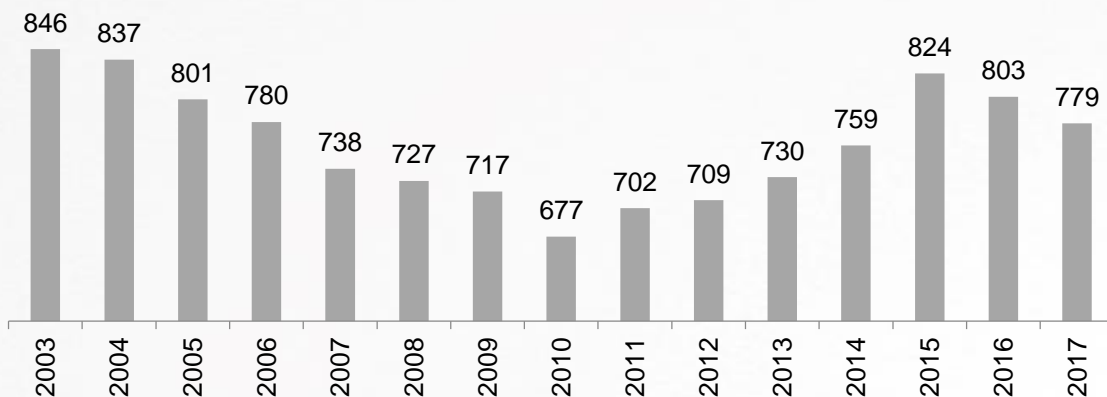


Evolução da Base Total de Estudantes por Modalidade de Curso, Presencial e Online (Base 100 = 2015)

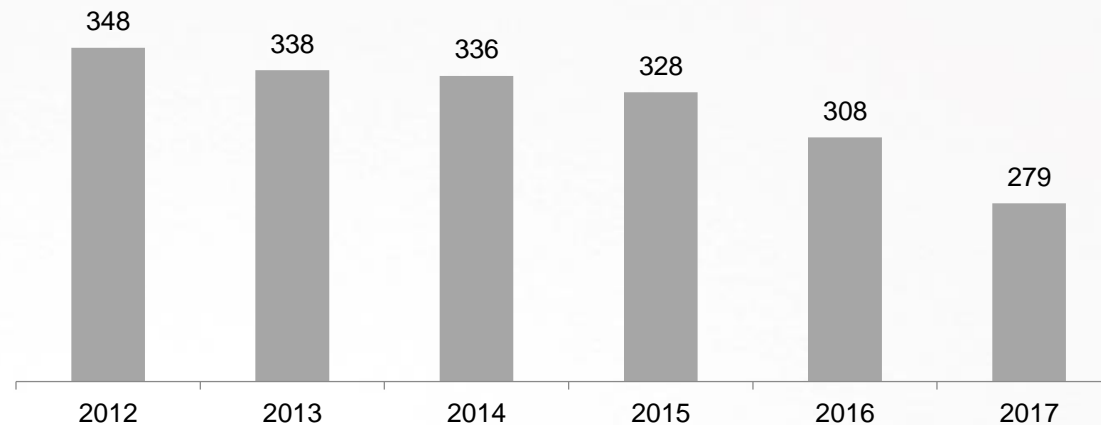


Ticket Médio e Evasão

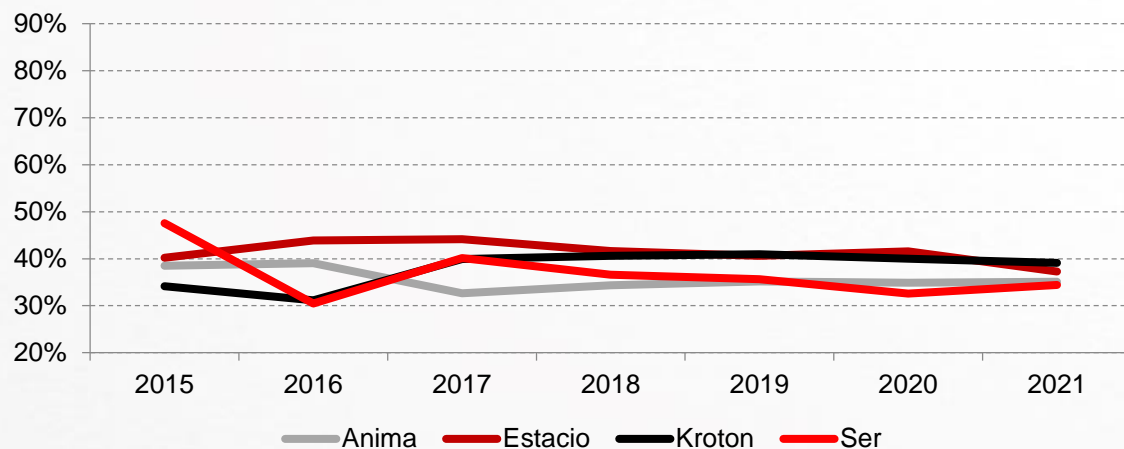
Ticket Médio do Ensino Superior no Brasil (R\$)



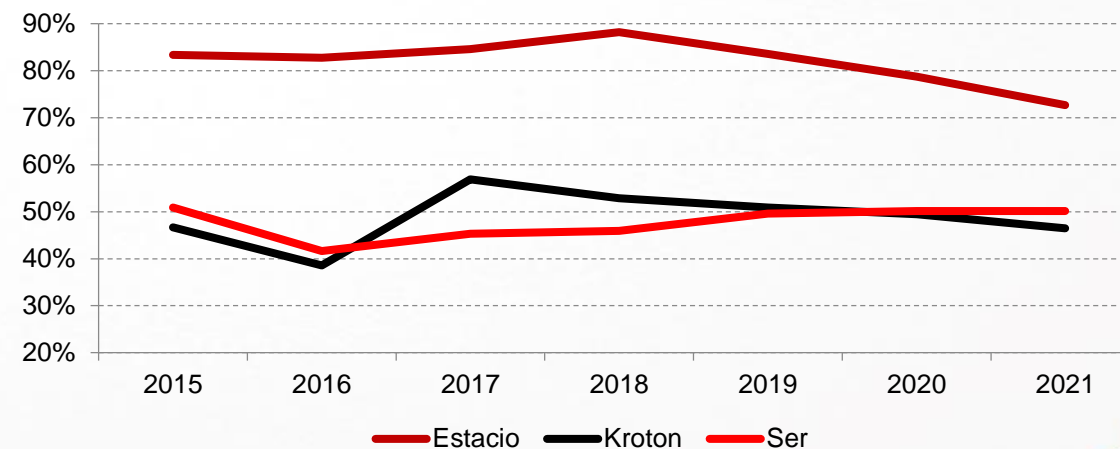
Ticket Médio do Ensino a Distância no Brasil (R\$)



Evasão – Presencial



Evasão – Ensino a Distância



Crescimento da Base de Alunos nos Cursos a Distância

- Após a publicação do novo quadro regulatório para o ensino a distância em Junho do ano passado, acreditamos que a barreira regulatória para o acesso foi removida resultando em uma dependência maior da eficiência da execução das empresas de ensino superior.
- Na época da publicação do decreto (Junho de 2017) haviam 7,1 mil polos cadastrados, em Dezembro de 2017 esse número já era de 13,2 mil polos cadastrados, um aumento de +86%.
- Como uma análise de sensibilidade, 111 entidades privadas (com fins lucrativos) que possuíam um CI mínimo de 3, expandissem toda sua capacidade possível, o setor de educação poderia ver até 13,750 novos polos EaD por ano (+167% vs. capacidade instalada atual). Nós vemos esse cenário como improvável, mas de qualquer maneira a tabela oferece uma perspectiva no potencial aumento de oferta, que pode ser esperado nos próximos anos (dados de 2017)

Critério de Abertura de Polos de Ensino a Distância (por ano)

CI (Conceito Institucional)	Número de Polos de Ensino a Distância
3	50
4	150
5	250

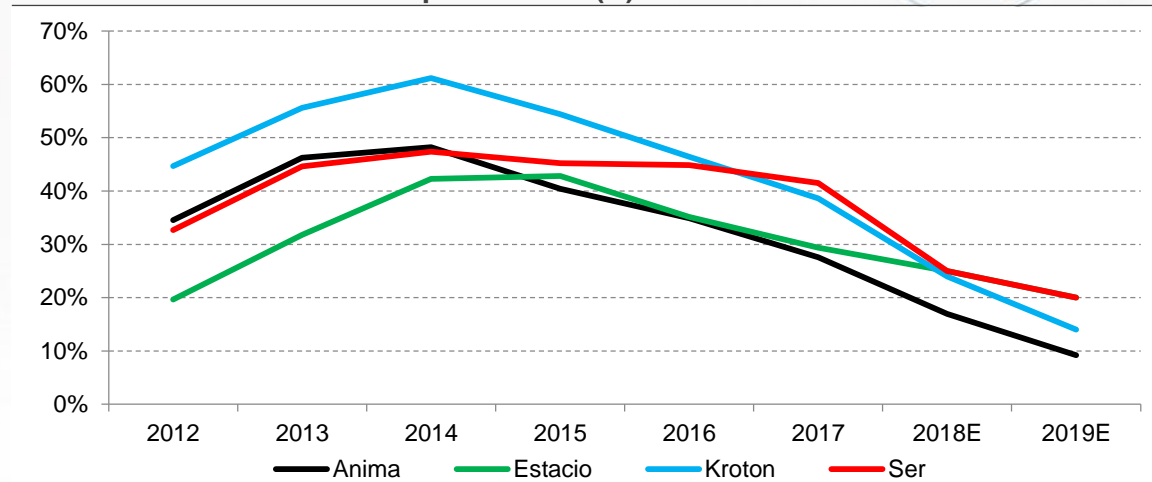
Potencial de Abertura de Polos de EaD

Tipo de Instituição	Nota (CI)	Número de Instituições	Polos de EaD Potenciais por Ano	Total
Privada	3	42	2.100	13.750
	4	56	8.400	
	5	13	3.250	
Sem Fins Lucrativos	3	56	2.800	18.200
	4	86	12.900	
	5	10	2.500	
Pública	3	23	1.150	10.650
	4	50	7.500	
	5	8	2.000	
	Not Rated	36	-	

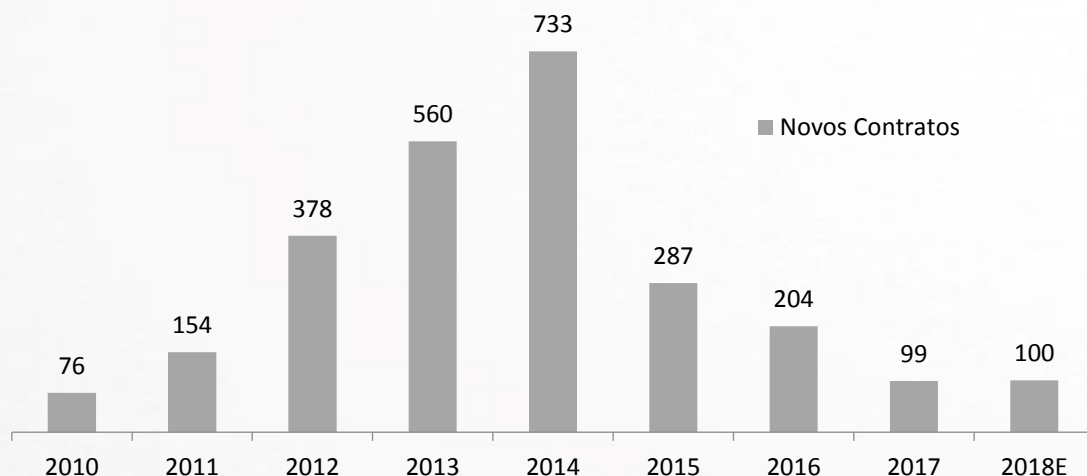
FIES – Base de Estudantes e Mix de Cursos sobre Pressão

- Problema segue sendo a falta de capacidade de pagamento:
 - FIES endereçou o problema durante alguns anos.
- Número menor de contratos de FIES sendo disponibilizados (100.000 com risco de crédito tomado pelo FGEduc).
- Exposição da base de alunos das empresas listadas ao FIES continua caindo fortemente. Principal driver é saída da base de alunos captados durante os anos de pico de FIES de 2013-2014.

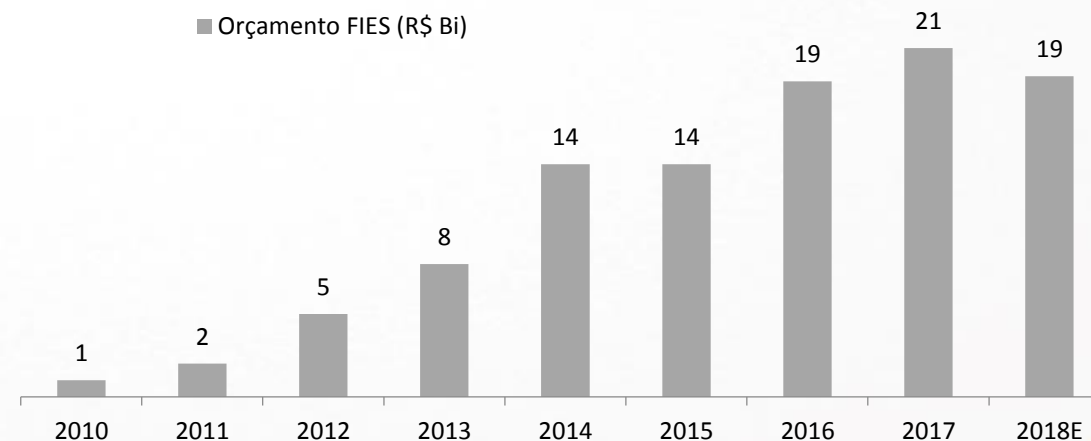
Percentual da Base de Alunos Exposta ao FIES (%)



FIES: Evolução de Novos Contratos por Ano (Milhares de Contratos)



FIES: Orçamento Anual (R\$ Bi)



FIES – Base de Estudantes e Mix de Cursos sobre Pressão

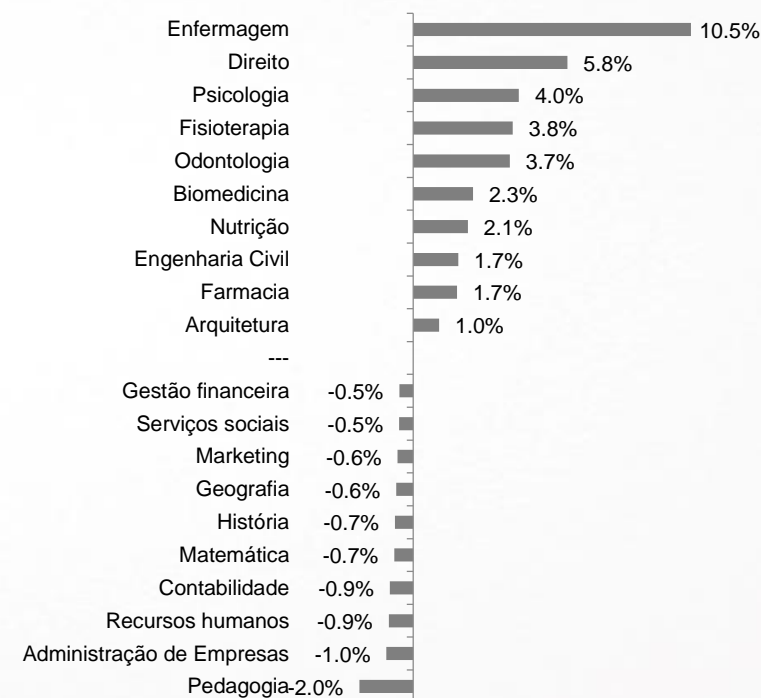
FIES: Melhor Mix de Cursos

- A menor base de FIES deve mudar o perfil da base de estudantes. Nós vemos a mensalidade média de cursos com FIES em R\$963 por mês contra a média da indústria de R\$799 (+20%)

FIES e Setor de Educação – Distribuição dos Cursos e Preços Médios (2016, cursos selecionados)

Curso	FIES	Setor de Educação	Diferença	Preço Médio (R\$)
Direito	15.7%	9.9%	5.8%	993
Enfermagem	13.7%	3.2%	10.5%	967
Psicologia	6.8%	2.8%	4.0%	929
Engenharia Civil	6.0%	4.3%	1.7%	875
Fisioterapia	5.6%	1.8%	3.8%	1,060
Administração de Empresas	5.3%	9.5%	-4.2%	599
Odontologia	4.8%	1.1%	3.7%	2,177
Contabilidade	3.5%	4.5%	-1.0%	571
Educação Física	3.5%	3.8%	-0.4%	765
Nutrição	3.5%	1.4%	2.1%	792
Pedagogia	3.41%	7.89%	-4.48%	461
Biomedicina	3.00%	0.74%	2.26%	828
Arquitetura	2.95%	1.97%	0.98%	993
Farmácia	2.86%	1.20%	1.66%	847
Engenharia de Produção	1.88%	2.01%	-0.13%	833
Engenharia Elétrica	1.75%	1.26%	0.49%	898
Engenharia Mecânica	1.74%	1.61%	0.13%	960
Serviços sociais	1.42%	2.06%	-0.64%	541
Medicina veterinária	1.09%	0.96%	0.13%	1,625
Ciências Biológicas	0.99%	1.32%	-0.33%	715
Preço Médio (R\$)	963	799	164	-

Setor vs. FIES – Diferença na Base de Alunos por Curso em pontos percentuais (2016, cursos selecionados)



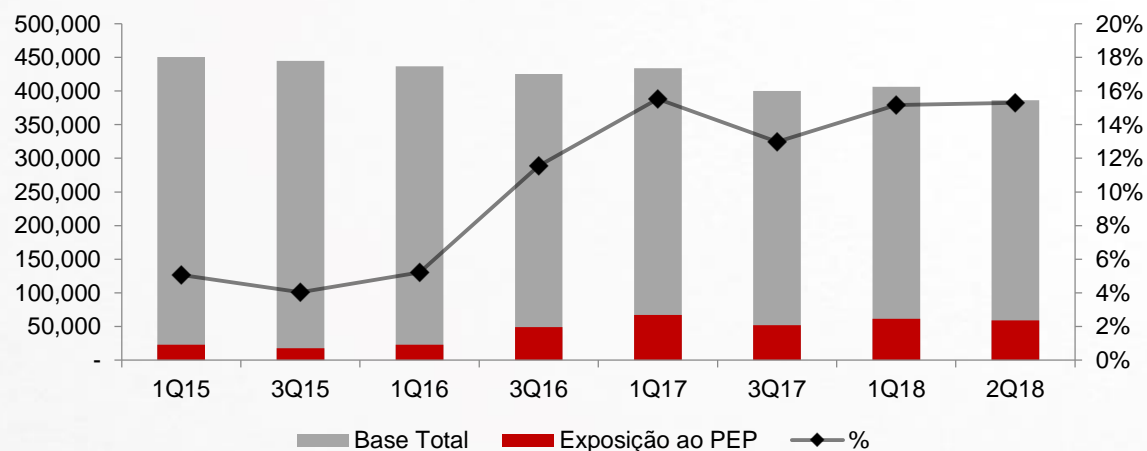
Exposição ao Financiamento Próprio

Falta de capacidade pagamento voltou a ser um problema para o crescimento do setor.

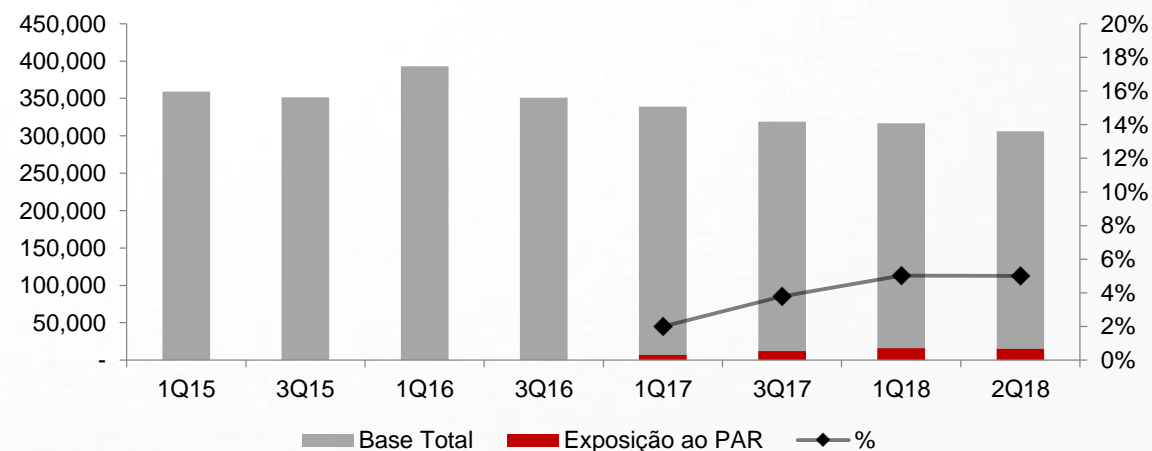
Empresas mais capitalizadas tem sido mais atuantes no fornecimento de financiamento próprio para alunos

- Kroton atualmente com ~15% da base sendo financiada via PEP (médio prazo estimamos 25%-30%)
- Estacio atualmente com ~5% da base sendo financiada via PAR (Médio prazo estimamos ~20%)
- Empresas provisionam 50% do percentual financiado (nível adequado em nossa visão)

Kroton - Financiamento Próprio (Número de Alunos, % da base –eixo direito)



Estácio - Financiamento Próprio (Base de Alunos, % – eixo da direita)



FIES - Inadimplência

Inadimplência segue sendo uma preocupação

- Em Março de 2018, 62% dos contratos do FIES na fase da amortização, estão atrasados vs. 46% em 2013 (MEC/Valor).

Os Índices de Inadimplência podem permanecer em níveis elevados, considerando:

- a aceleração do número de contratos concedidos em 2012 e 2014, assim como
- o cenário macroeconômico difícil.

Inadimplência do FIES

	Dez-10		Dez-13		Dez-15		Dez-16	
	Contratos	%	Contratos	%	Contratos	%	Contratos	%
No prazo	86,412	50%	173,929	54%	178,555	51%	247,323	47%
Atrasado até 60 dias	27,652	16%	55,184	17%	49,725	14%	78,933	15%
Atrasado entre 61 e 180 dias	13,826	8%	14,278	4%	16,683	5%	31,573	6%
Atrasado entre 181 e 360 dias	10,369	6%	12,569	4%	13,232	4%	26,311	5%
Atrasado por mais que 360 dias	34,565	20%	65,596	20%	90,216	26%	142,079	27%
Total	172,823	100%	321,556	100%	348,411	100%	526,219	100%

Captação do 1º Semestre de 2018

- Captação mesmas bases mostra desaceleração na maior parte da amostra
- Captação FIES desacelerando fortemente (Media -67.5%)
- **Esperamos que a agressividade na captação do 2º Semestre de 2018 deva seguir de forma similar a do 1º Semestre de 2018.**

Captação de Alunos – Ensino a Distância

Captação A/A	1T17	1T18
Estácio	8%	14%
Kroton	11%	3%
Ser	53%	155%

Captação de Alunos – Presencial

Campus

Captação A/A	1T17	1T18
Anima	25%	25%
Estácio	-21%	-14%
Kroton	10%	3%
Ser	13%	-15%
Média	-2%	-4%

Captação A/A (Mesma Base)	1T17	1T18
Anima	6%	9%
Estácio	-14%	-7%
Kroton	-1%	-6%
Ser	4%	-3%
Média	-1%	-2%

Captação FIES A/A	1T17	1T18
Anima	-14.3%	-25.5%
Estácio	-50.5%	-75.0%
Kroton	-26.2%	-71.7%
Ser	-6.2%	-97.8%
Média	-24.3%	-67.5%

Oportunidades de Fusões e Aquisicoes

- Consolidação do setor ainda é um fator forte de crescimento potencial para as empresas;
- Instituições com boas marcas e execução;
- Apetite de compradores: empresas listadas e não listadas (capital estrangeiro), fundos de *private equity*

Transações de M&A

Company	Buyer	Year	Acquired Students	FV (R\$ mn)	FV/Student (R\$)
FSG/CESUCA	Cruzeiro do Sul	2018	12,000	R\$ 340	R\$ 28,333
FAIR/FAC/FAMAT	Treviso	2017	4,852	R\$ 49	R\$ 10,078
Alis	Anima	2016	4,300	R\$ 54	R\$ 12,558
Uniasselvi	Carlyle/Vinci	2015	112,500	R\$ 1,105	R\$ 9,822
Sociesc	Anima	2015	15,600	R\$ 150	R\$ 9,615
FNC	Estácio	2015	8,700	R\$ 90	R\$ 10,345
FCAT	Estácio	2015	2,700	R\$ 26	R\$ 9,630
São Judas	Anima	2014	25,809	R\$ 320	R\$ 12,399
Unama/ISES	Ser	2014	12,200	R\$ 151	R\$ 12,393
UNG	Ser	2014	18,300	R\$ 199	R\$ 10,879

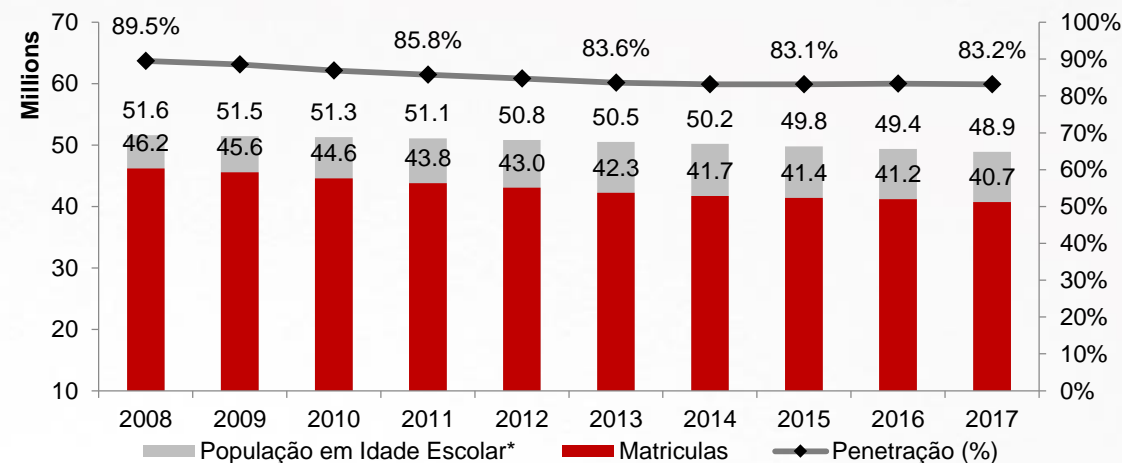
Transações Estratégicas

Company	Buyer	Year	Acquired Students	FV (R\$ mn)	FV/Student (R\$)
IESAM	Estácio	2014	4,500	R\$ 80	R\$ 17,778
Literatus	Estácio	2014	4,800	R\$ 48	R\$ 10,000
CEUT	Estácio	2014	3,700	R\$ 33	R\$ 8,919
Uniseb	Estácio	2013	37,800	R\$ 615	R\$ 16,270
FMU	Laureate	2013	68,000	R\$ 1,000	R\$ 14,706
Uniasselvi	Kroton	2012	86,200	R\$ 510	R\$ 5,916
FACSÃO LUIS	Estácio	2012	4,000	R\$ 28	R\$ 7,000
Unopar	Kroton	2011	61,900	R\$ 1,300	R\$ 21,002
Fac. Atual da Amazônia	Estácio	2010	4,500	R\$ 20	R\$ 4,444
Uniderp	Anhanguera	2007	34,100	R\$ 247	R\$ 7,243
Uniban	Anhanguera	2001	55,100	R\$ 383	R\$ 6,951

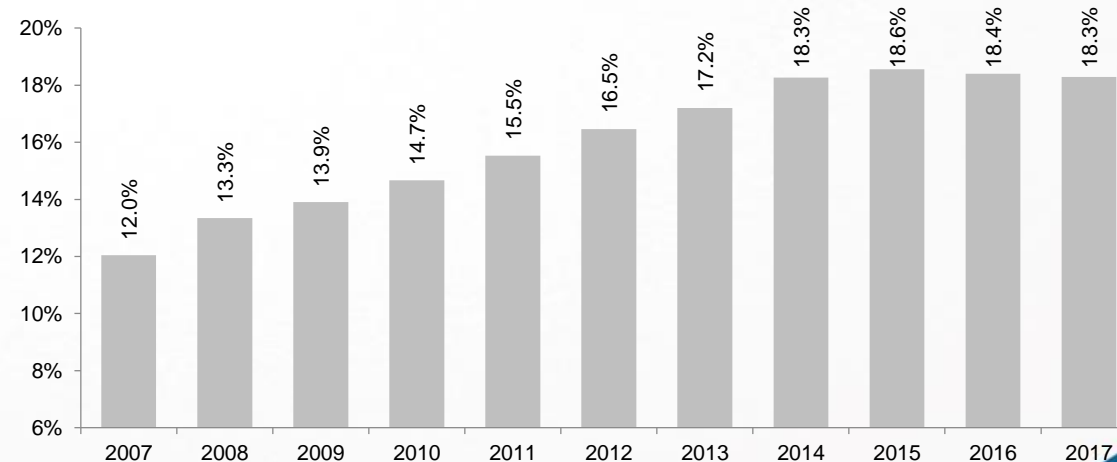
K-12 – Novo Foco de Atenção dos Investidores

- **Tamanho de mercado:**
 - ~R\$ 50 bilhões por ano em mensalidade escolares
 - ~R\$ 5 bilhões por ano em sistemas/livros
 - ~R\$20 bilhões por ano no contra turno
 - ~6.6 milhões de alunos em escolas privadas
 - ~40 mil escolar privadas (5 maiores grupos com 5% dos alunos).
- Segmento Altamente Fragmentado (Ausência de Grandes Grupos)
- Alta rentabilidade por aluno (Evasão baixa e longo período de curso)
- Baixa volatilidade na precificação (maior percepção de custo de troca)
- Menor regulação do governo (vs. ensino superior)
- Baixa Penetração do ensino privado no total de alunos (estável ~18% nos últimos anos)

População na Idade Escolar, Matrículas e Penetração

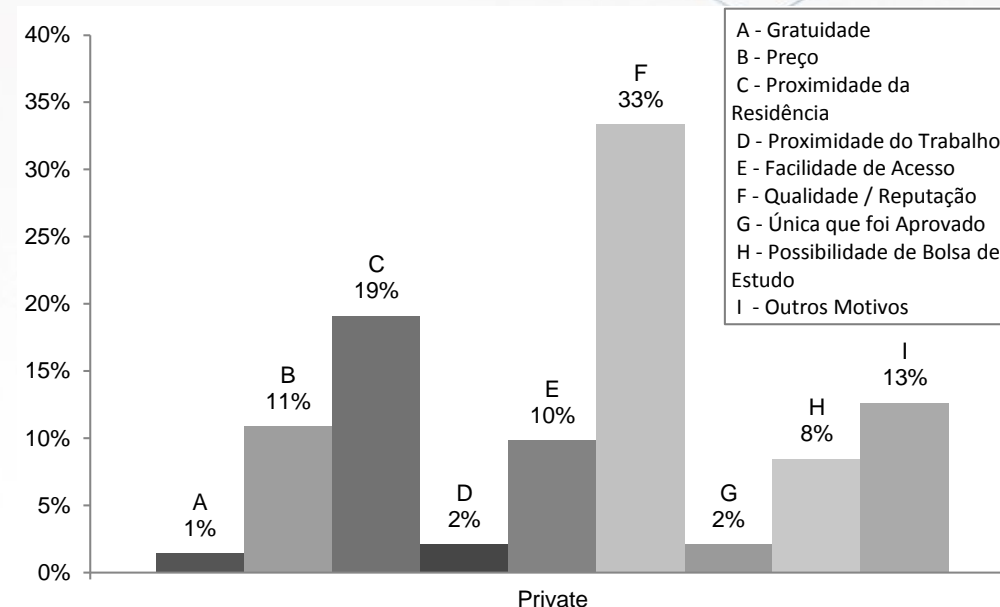


Participação de Instituições Privadas no Ensino Básico

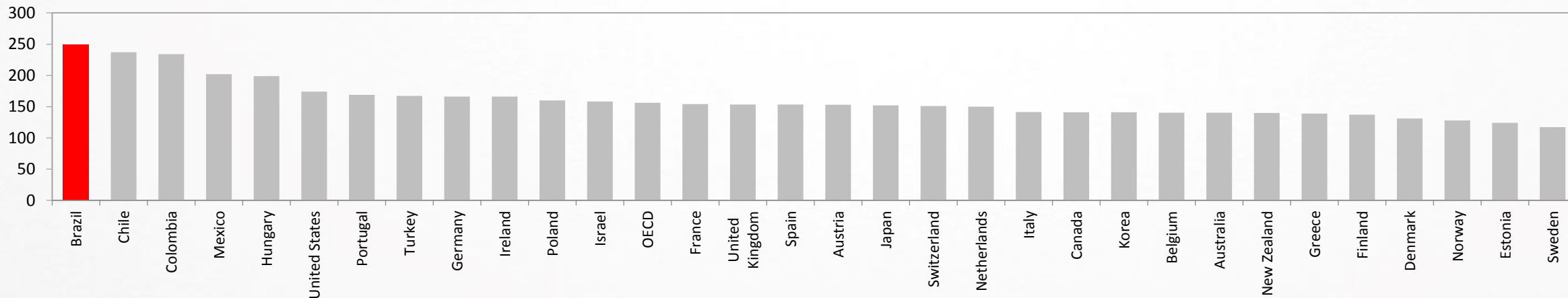


Qualidade como Diferencial

- Diploma segue tendo valor no mercado Brasileiro (Remuneração 2.5x maior);
- Conforme número de diplomas cresça, busca por qualidade deve aumentar;
- Qualidade é o item individual com mais repostas no ENADE para a pergunta sobre motivo da escolha da Instituição de Ensino Superior;



Diferença de Remuneração entre Trabalhadores com Diploma de Ensino Superior e Trabalhadores com Ensino Médio Completo por País (% de Diferença)



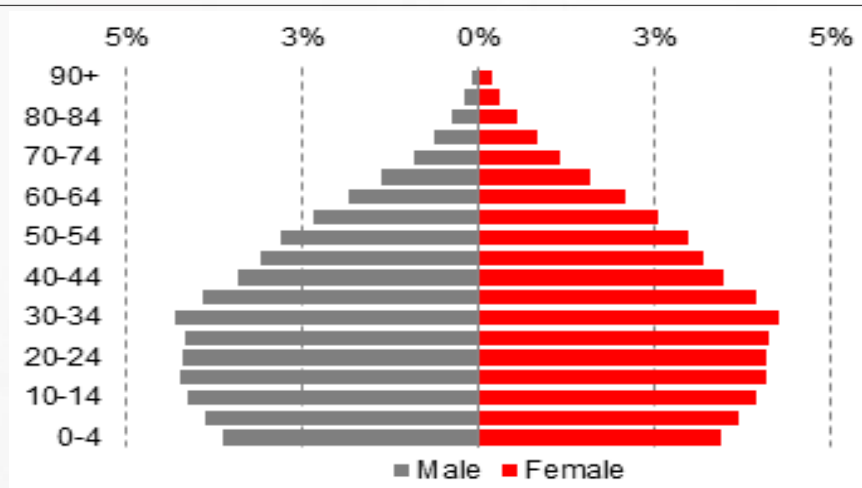
Demografia Desafiadora pode Ser Superada com Aumento na Penetração

- Atualmente nós vemos 71,4% dos alunos matriculados no Brasil entre 18 até 29 anos;
- A demografia brasileira está se direcionando para uma população de maior idade.
- Em 2030 nós esperamos que a população entre 18-29 anos seja reduzida em 6,5%, indo para 17,1% da população total (atualmente 19%)
- Sensibilidade no número de matriculados em 2030 para vários cenários de índice bruto de alunos matriculados.
 - No caso do setor de educação melhorar o índice em 15p.p. nós vemos o número de alunos matriculados crescendo um CAGR de 1,6% entre 2015-2030, enquanto um índice estável implicaria em um CAGR de -0,8% no mesmo período.

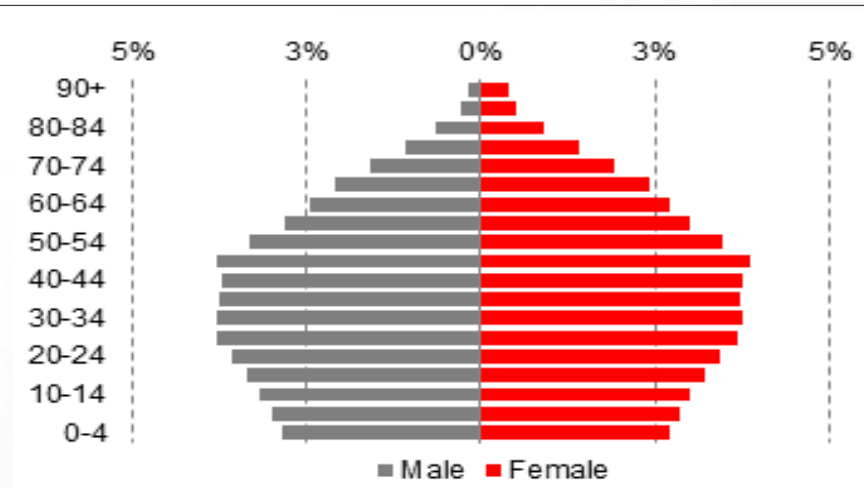
Sensibilidade de Alunos Matriculados no Ensino Sup. Vs. Índice Bruto de Matriculas

Year	Gross Enrolment Ratio vs 2015	18-24 Year Old Population	Gross Enrolment Ratio	Enrolments	CAGR 15-30E Enrolments
2015	-	23,200	35%	8,027	-
2030E	0%	20,666	35%	7,151	-0.8%
	+5%	20,666	40%	8,184	0.1%
	+10%	20,666	45%	9,217	0.9%
	+15%	20,666	50%	10,251	1.6%

Pirâmide Populacional do Brasil (2016)



Pirâmide Populacional do Brasil (2030)



Considerações finais

- Segmento de educação presencial com bases sob pressão até 2020. Após 2020 vemos bases crescendo ~3-5% ao ano.
- Mercado de ensino a distancia (100% online e híbridos) ganhando relevância, com impacto em ticket médio e/ou alunos por polo
- K12 como nova vertente de crescimento. Foco de consolidação nos próximos anos.
- Demografia passará a ser um desafio.
- Qualidade deve continuar ganhando relevância no processo de escolha das IES.

Muito obrigado!

João Noronha - jonoronha@santander.com.br