

# RESULTADOS DO 4T11 e 2011

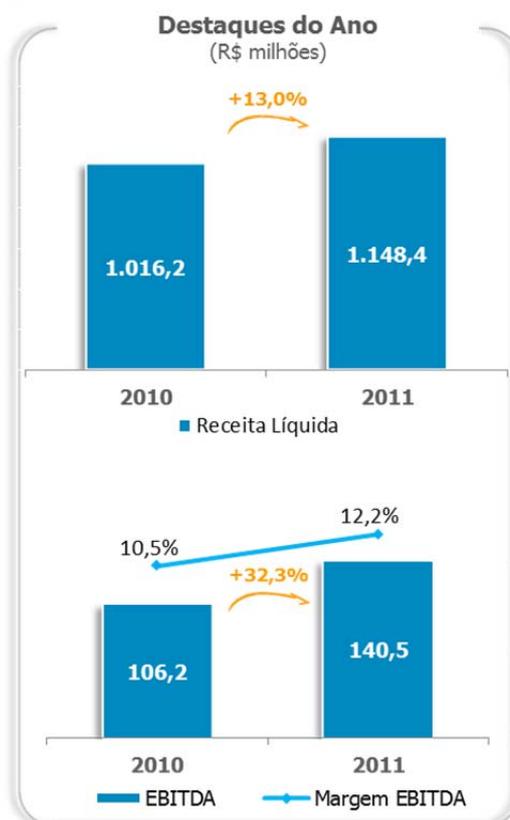
## 2011: EBITDA e EVA

*Crescimento de 32,3% no EBITDA com EVA® positivo*

Rio de Janeiro, 01 de Março de 2012 – A **Estácio Participações S.A.** – “Estácio” ou “Companhia” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA) – comunica seus resultados referentes ao quarto trimestre e ao ano de 2011 (4T11 e 2011) em comparação ao mesmo período do ano anterior (4T10 e 2010). As seguintes informações financeiras e operacionais, exceto onde indicado em contrário, são apresentadas seguindo o *International Financial Reporting Standards* (“IFRS”) em bases consolidadas.

### Destaques do Resultado

- ◆ A Estácio encerrou o ano de 2011 com uma base total de **240 mil alunos**, 14,3% acima de 2010, sendo 200,6 mil alunos matriculados em cursos presenciais (9,1% superior a 2010, incluindo aquisições) e 39,4 mil em cursos a distância (50,4% superior a 2010).
- ◆ A **receita operacional líquida** totalizou R\$1.148,4 milhões em 2011, um aumento de 13,0% em relação a 2010, resultado do aumento da base de alunos e crescimento do ticket médio.
- ◆ O **ticket médio presencial** aumentou 3,7% em relação a 2010, assim como o **ticket médio do EAD** também cresceu 3,7%, confirmando a disciplina de ajuste inflacionário de preços combinada ao crescimento de base de alunos.
- ◆ O **EBITDA** consolidado atingiu R\$140,5 milhões em 2011, um crescimento de 32,3% no ano, com ganho de 1,7 pontos percentuais de margem em relação a 2010.
- ◆ O **lucro líquido** somou R\$70,2 milhões em 2011, representando um lucro por ação de R\$0,90.
- ◆ Ao final de 2011, a Estácio contava com uma posição de **caixa e disponibilidades** de R\$169,4 milhões.



**ESTC3**

(Em 29/02/2012)

Cotação: R\$20,83/ação

Quantidade de Ações: 82.251.937

Valor de Mercado: R\$1,7 bilhão

Free Float: 78%

**Contatos de RI:**

Rogério Melzi

Flávia de Oliveira

+55 (21) 3311-9789

ri@estacioparticipacoes.com

CFO

Gerente de RI



**ESTC3  
NOVO  
MERCADO  
BM&FBovespa**

## Principais Indicadores do Trimestre

Indicadores Financeiros	Consolidado			Excluindo Aquisições		
	4T10	4T11	Variação	4T10	4T11	Variação
<b>Receita Líquida</b> (R\$ milhões)	<b>252,5</b>	<b>294,4</b>	<b>16,6%</b>	<b>252,5</b>	<b>280,2</b>	<b>11,0%</b>
<b>Lucro Bruto</b> (R\$ milhões)	<b>79,5</b>	<b>100,2</b>	<b>26,0%</b>	<b>79,5</b>	<b>94,3</b>	<b>18,6%</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>31,5%</i>	<i>34,0%</i>	<i>2,5 p.p.</i>	<i>31,5%</i>	<i>33,7%</i>	<i>2,2 p.p.</i>
<b>EBIT</b> (R\$ milhões)	<b>10,1</b>	<b>11,2</b>	<b>10,9%</b>	<b>10,1</b>	<b>8,4</b>	<b>-16,8%</b>
<i>Margem EBIT</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,8%</i>	<i>-0,2 p.p.</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,0%</i>	<i>-1,0 p.p.</i>
<b>EBITDA</b> (R\$ milhões)	<b>21,6</b>	<b>26,8</b>	<b>24,1%</b>	<b>21,6</b>	<b>23,8</b>	<b>10,2%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>8,6%</i>	<i>9,1%</i>	<i>0,5 p.p.</i>	<i>8,6%</i>	<i>8,5%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>
<b>Lucro Líquido</b> (R\$ milhões)	<b>21,8</b>	<b>2,4</b>	<b>-89,0%</b>	<b>21,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-101,8%</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>8,6%</i>	<i>0,8%</i>	<i>-7,8 p.p.</i>	<i>8,6%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>-8,7 p.p.</i>

Obs.: EBITDA ajustado com a adição do Resultado Financeiro Operacional (Receita de Multa e Juros sobre Mensalidades).

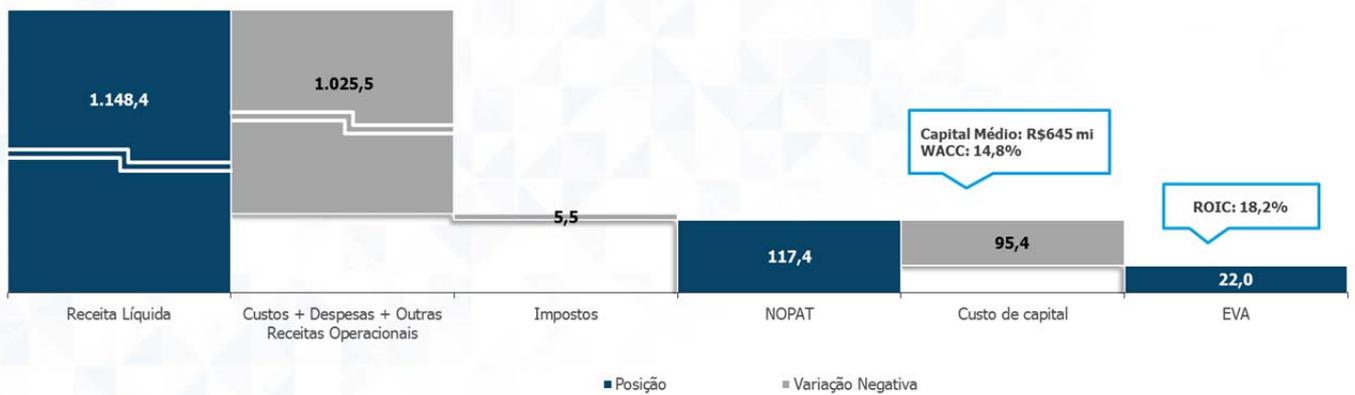
## Principais Indicadores do Ano

Indicadores Financeiros	Consolidado			Excluindo Aquisições		
	2010	2011	Variação	2010	2011	Variação
<b>Receita Líquida</b> (R\$ milhões)	<b>1.016,2</b>	<b>1.148,4</b>	<b>13,0%</b>	<b>1.016,2</b>	<b>1.102,8</b>	<b>8,5%</b>
<b>Lucro Bruto</b> (R\$ milhões)	<b>323,9</b>	<b>382,9</b>	<b>18,2%</b>	<b>323,9</b>	<b>367,1</b>	<b>13,3%</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>31,9%</i>	<i>33,3%</i>	<i>1,4 p.p.</i>	<i>31,9%</i>	<i>33,3%</i>	<i>1,4 p.p.</i>
<b>EBIT</b> (R\$ milhões)	<b>60,5</b>	<b>84,3</b>	<b>39,3%</b>	<b>60,5</b>	<b>77,9</b>	<b>28,8%</b>
<i>Margem EBIT</i>	<i>6,0%</i>	<i>7,3%</i>	<i>1,3 p.p.</i>	<i>6,0%</i>	<i>7,1%</i>	<i>1,1 p.p.</i>
<b>EBITDA</b> (R\$ milhões)	<b>106,2</b>	<b>140,5</b>	<b>32,3%</b>	<b>106,2</b>	<b>133,6</b>	<b>25,8%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>10,5%</i>	<i>12,2%</i>	<i>1,7 p.p.</i>	<i>10,5%</i>	<i>12,1%</i>	<i>1,6 p.p.</i>
<b>Lucro Líquido</b> (R\$ milhões)	<b>80,7</b>	<b>70,2</b>	<b>-13,0%</b>	<b>80,7</b>	<b>65,2</b>	<b>-19,2%</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>7,9%</i>	<i>6,1%</i>	<i>-1,8 p.p.</i>	<i>7,9%</i>	<i>5,9%</i>	<i>-2,0 p.p.</i>

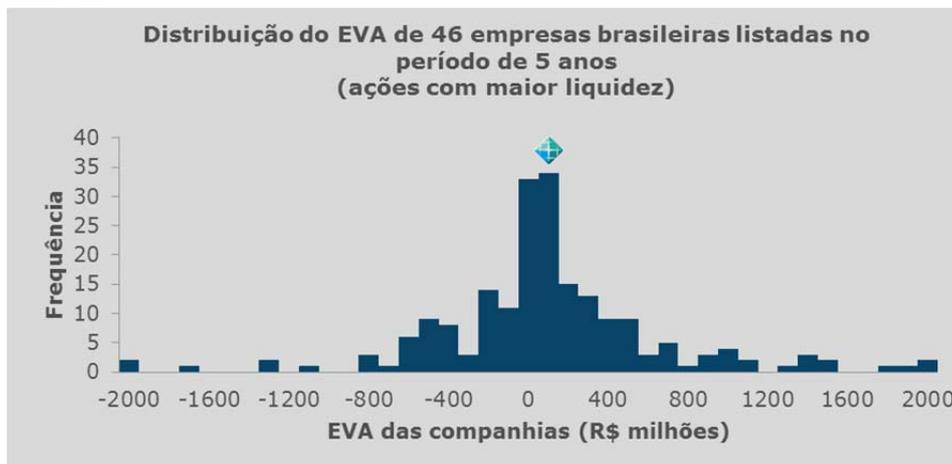
Obs.: EBITDA ajustado com a adição do Resultado Financeiro Operacional (Receita de Multa e Juros sobre Mensalidades).

## Criação de Valor

Como parte do nosso compromisso e disciplina para criar valor aos nossos acionistas, no final de 2011, levamos adiante o projeto de implantação da metodologia EVA (*Economic Value Added*). A metodologia EVA leva em conta o capital empregado em nossas atividades (especialmente capital de giro, investimentos permanentes e ativos fixos), e procura medir a capacidade da Estácio de gerar retorno sobre esse capital, ao qual é atribuído um custo médio. Em 2011, apresentamos um EVA positivo de R\$22 milhões, ou seja, fomos capazes de produzir um retorno sobre o capital investido (ROIC) superior ao custo do capital (WACC) empregado em nossas atividades, assegurando criação de valor para nossos acionistas no sentido mais estrito da palavra.



\* NOPAT: Net Operating Profit After Tax (Lucro Operacional Líquido após Impostos).



## Mensagem da Administração

2011 foi um ano especial para a Estácio. Nossa base orgânica de alunos presenciais voltou a crescer, o que, aliado ao crescimento marcante do EAD e às nossas primeiras aquisições em uma nova fase de expansão, permitiu o aumento da nossa receita líquida em 13,0% sobre 2010 e, com isso, o crescimento do nosso EBITDA em 32,3%, com um ganho de margem de 1,7 p.p. Tal desempenho premia e confirma os fundamentos de nossa filosofia de buscar crescimento orgânico através da qualidade, diferenciação e disciplina financeira e, a partir de 2011, somar a isso aquisições que adicionem escala e maior presença geográfica a nossa plataforma atual de forma sinérgica e com retorno atraente sobre o capital investido. Com isso, nosso modelo baseado em qualidade de produto, centralização de processos, eficiência e escala resulta em crescimento de EBITDA e da margem EBITDA.

Aqueles que nos acompanham há mais tempo conhecem nossa visão de longo prazo e investimentos, baseados: (i) no redesenho organizacional com centralização de atividades na nossa CSC, (ii) na instituição de um sistema de gestão e remuneração orientado por resultados e (iii) no desenvolvimento e implantação do nosso novo modelo de ensino, um investimento de R\$40 milhões ao longo de 4 anos. A grande colheita dos frutos desse trabalho duro realizado em 2008, 2009 e 2010, veio em 2011, com a retomada do crescimento orgânico, crescentes índices de eficiência operacional e a consolidação da nova cultura organizacional, gerando crescimento com rentabilidade de forma sustentável no longo prazo.

Um outro marco da Estácio em 2011, que veio através do reconhecimento dos nossos alunos, merece destaque: em uma pesquisa contratada junto ao Ibope-Inteligência, o material didático incluso no custo da mensalidade apareceu como um fator relevante de diferenciação da Estácio na opinião dos nossos alunos, alunos de nossos concorrentes e alunos em potencial (*prospects*). Isso confirma a força de nosso modelo de negócio e modelo de ensino que tem no material didático o seu ponto mais tangível de diferenciação no momento da decisão dos alunos em se matricular na Estácio. Some-se a isso a entrada dos *tablets* em 2011, com a configuração digital do modelo de ensino, e fica evidente que a Estácio posiciona-se um passo a frente em diferenciação da oferta de ensino, baseado em qualidade e inovação.

Nossa operação EAD, lançada em 2009, já conta com 39,4 mil alunos e reflete a estratégia bem sucedida e a qualidade do produto que oferecemos. Operamos 52 polos de ensino a distância, estruturados em nossos campi presenciais, espalhados por 17 estados brasileiros. Nosso modelo de ensino a distância reúne uma série de vantagens que o torna sem paralelo no mercado nacional. O conteúdo, entregue através de uma moderna plataforma online, e a exigência de que os alunos venham aos polos apenas para executar as suas provas, gera toda a conveniência que o aluno moderno necessita sem perda alguma de qualidade e aproveitamento acadêmico. A total convergência entre os currículos presencial e EAD nos permite uma série de sinergias, como, por exemplo, a geração de conteúdo e a utilização de professores e tutores comuns nas duas modalidades. A utilização dos nossos próprios campi como polos, com a excelente cobertura proporcionada pela rede Estácio, faz com que o aluno que frequenta o nosso polo de EAD encontre uma universidade completa, com biblioteca, laboratórios, estrutura e tutores, e permite que alunos EAD façam uso da estrutura presencial e vice-versa, o que reforça o conceito de conveniência e qualidade praticado pela Estácio.

Enfim, em 2011 pudemos finalmente fazer uso do tripé que sustenta qualquer empresa bem sucedida no médio e longo prazos: produtos, processos e pessoas. E, com esses elementos no lugar, os resultados vieram como consequência natural e, mais importante, de forma sustentável para o futuro.

Nos últimos três ciclos de vestibulares, crescemos de maneira substancial e superior ao mercado, sem recorrer a descontos ou promoções, batendo recordes históricos de modo sequencial ao mesmo tempo em que ajustávamos os preços pela inflação. Isso significa um crescimento disciplinado e sustentável. Nosso EAD, que saiu do zero no final de 2008, agora já se aproxima de 10% de *market share* em alunos ingressantes no Brasil (dados oficiais do Censo de 2010), crescendo para se tornar um dos maiores do país e já gerando retornos extremamente atrativos sobre os aproximadamente R\$40 milhões investidos nessa plataforma.

Nesse contexto, nossa base de alunos voltou a crescer e nos permitiu encerrar o ano com 240 mil alunos (presencial e EAD, incluindo as aquisições). Nossa receita líquida foi de R\$1.148,4 milhões, 13,0% superior ao ano de 2010, em decorrência de um aumento de 3,7% na nossa base orgânica presencial, de um crescimento de 50,4% na nossa operação de EAD, e de aquisições que totalizaram aproximadamente 10 mil alunos de graduação, além da Academia do Concurso, que contribuiu com R\$6,6 milhões de receita líquida a partir do 2T11. Nosso EBITDA totalizou R\$140,5 milhões, com um crescimento de 32,3% sobre o ano anterior. Nossa margem EBITDA foi de 12,2%, 1,7 p.p. superior

ao exercício de 2010, já no critério em que não segregamos “itens não recorrentes”. Como dissemos no 3T11: na Estácio divulgamos um só EBITDA. Vale destacar que essa margem foi negativamente impactada pela Academia do Concurso, que teve um primeiro ano de ajustes severos; se excluirmos os resultados da Academia do Concurso, nossa expansão de margem seria de 2,0 p.p., em linha com as expectativas gerais.

2011 também foi um ano marcado pela retomada das aquisições e aceleração da expansão orgânica. Adquirimos quatro empresas, somando-as à nossa rede e obtendo um excelente retorno através da integração de processos e sistemas via Central de Serviços Compartilhados, bem como através da implantação do nosso modelo de ensino. Também construímos dois novos campi durante o ano, sendo um no Rio de Janeiro e outro em São Paulo, e investimos em três novos campi que devem entrar em operação em 2012. Outro importante vetor de crescimento foi nossa entrada em um mercado novo: o segmento de cursos preparatórios para concursos públicos através da aquisição da Academia do Concurso. A partir da posição relevante e marca líder no segmento de cursos presenciais no Rio de Janeiro, iremos expandir a Academia do Concurso nacionalmente através da plataforma on-line.

Durante o ano também demos importantes passos no ambiente financeiro, com a obtenção de dois empréstimos junto ao *International Finance Corporation*, a primeira emissão de debêntures da história da Estácio, o nosso primeiro rating, e o lançamento do nosso programa de ADRs nível I no exterior.

Nosso lucro líquido em 2011 foi de R\$70,2 milhões, 13,0% inferior ao resultado verificado no exercício de 2011. Essa variação negativa deve-se a: (i) um resultado financeiro inferior devido à diminuição do nosso caixa médio e à captação de empréstimos; (ii) o aumento da rubrica de depreciação e amortização, refletindo os investimentos realizados na companhia desde o início do processo de *turn around* em 2008; (iii) a não repetição de um efeito *one time* no IR e CS ocorrida em 2010 no valor positivo de R\$13 milhões, explicada em detalhes na seção “Lucro Líquido”, e (iv) a venda da nossa operação no Paraguai, que acarretou uma perda patrimonial contábil de R\$2,2 milhões.

No final do ano, nosso caixa era de R\$169,4 milhões, decorrente de um EBITDA de R\$140,5 milhões, impactado negativamente por: (i) consumo de capital de giro com aumento de recebíveis; (ii) execução de plano mais intenso de CAPEX para melhoria, expansão de nossos negócios e aquisições; (iii) baixo resultado financeiro em virtude do caixa médio; (iv) pagamento de juros de dívida, e (v) pagamento de dividendos. Ao longo do ano nosso fluxo de caixa operacional foi bastante afetado pelo aumento da inadimplência e pelo crescimento da participação do programa FIES na nossa base de alunos, visto que esse tem um prazo médio de recebimento superior à média usual de mensalidades correntes.

Conscientes da necessidade de melhorar nossa geração de caixa, já lançamos mão de diversas iniciativas em diferentes frentes de trabalho, visando envolver toda a nossa organização na busca da melhoria do fluxo de caixa operacional. Hoje entendemos profundamente os *drivers* de recebíveis e de contas a pagar, monitoramos esses *drivers* (notoriamente dos recebíveis) utilizando ferramentas de *Business Intelligence*, construímos nossas metas de 2012 assegurando que todos os nossos colaboradores envolvidos com a gestão do caixa recebam a sua parcela de responsabilidade, e inserimos a gestão das alavancas de caixa nas nossas rotinas gerenciais. Em paralelo, estamos estimulando o aumento do uso de cartões de crédito e de débito, assim como direcionando o FIES e o PraValer (instrumento de financiamento bancário) para os alunos com histórico de problemas de pagamento. Continuamos com as nossas políticas restritivas de crédito e de negociação de dívidas, e lançamos uma campanha chamada “Universitário Responsável” que visa engajar os nossos professores e colaboradores na controle da inadimplência, chamando para si essa responsabilidade e ajudando a educar nossos alunos na linha de um melhor planejamento financeiro. Por fim, temos toda uma equipe focada em encontrar oportunidades como, por exemplo, liberar depósitos e bloqueios judiciais “ociosos”, bem como em vender ativos sem utilização pela empresa e procurar outras formas de melhorar nosso fluxo de caixa. Sabemos que todas essas ações terão efeito no médio prazo, e confiamos que a nossa disciplina na execução desses *drivers* fará com que 2012 traga uma geração de caixa bem mais favorável que 2011.

Do lado gerencial, no último trimestre de 2011, levamos adiante o projeto de implantação da metodologia EVA (*Economic Value Added*). A metodologia EVA leva em conta o capital empregado em nossas atividades (especialmente capital de giro, investimentos permanentes e ativos fixos), e procura medir a capacidade da Estácio de gerar retorno sobre esse capital, ao qual é atribuído um custo médio. Em 2011, apresentamos um EVA positivo de R\$22 milhões, ou seja, fomos capazes de produzir um retorno sobre o capital investido (ROIC) superior ao custo do capital (WACC) empregado em nossas atividades, assegurando criação de valor para nossos acionistas no sentido mais estrito da palavra. Ou seja, apesar do consumo de caixa causado pelo aumento dos recebíveis e demais fatores apontados no

parágrafo anterior, a Estácio foi capaz de gerar resultados que compensaram a aplicação desse capital em sua operação, o que reflete diretamente a nossa habilidade de fazer mais com menos, e assim criar real valor a nossos acionistas.

Em 2012 pretendemos seguir neste processo de crescimento disciplinado e sustentável. O ano será marcado pela expansão orgânica e pela continuidade do processo de aquisições iniciado em 2011, além de EBITDA e Geração de Caixa Operacional, e nossas metas continuarão cobrando melhorias de qualidade, clima organizacional, avaliações institucionais, e satisfação dos nossos alunos, pois sabemos que sem isso não há resultado que seja sustentável. Acreditamos que assim veremos em 2012 mais uma vez a comprovação da nossa tese de que o retorno financeiro, sobretudo em um negócio de prestação de serviços em educação, vem através do investimento em qualidade, produtos, processos e pessoas e não através de *breakthroughs* de curto prazo.

## Base de Alunos

A Estácio encerrou 2011 com uma **base de alunos** de 240 mil (14,3% acima do registrado em 2010), dos quais 200,6 mil matriculados nos cursos presenciais e 39,4 mil nos cursos de ensino a distância, incluindo as aquisições da Atual, FAL e FATERN. Sem as aquisições, a base de alunos no conceito *same shops* atingiu 230,0 mil alunos ao final de 2011, 9,5% maior do que em 2010.

**Tabela 1 – Base de Alunos Total**

Em mil	4T10	4T11	Var.
<b>Presencial</b>	<b>183,8</b>	<b>190,6</b>	<b>3,7%</b>
Graduação	173,1	179,9	3,9%
Pós-graduação	10,7	10,7	0,0%
<b>EAD</b>	<b>26,2</b>	<b>39,4</b>	<b>50,4%</b>
Graduação	23,7	37,5	58,2%
Pós-graduação	2,5	1,9	-24,0%
<b>Base de Alunos Ex-Aquisições</b>	<b>210,0</b>	<b>230,0</b>	<b>9,5%</b>
Aquisições em 2011	-	10,0	N.A.
<b>Base de Alunos Total - Final</b>	<b>210,0</b>	<b>240,0</b>	<b>14,3%</b>

Obs.: A linha Aquisições refere-se à base total de alunos de graduação presencial das empresas adquiridas em 2011 (Atual, FAL e FATERN).

**Gráfico 1 – Base de Alunos Total**



Ao final de 2011, a base de alunos de graduação presencial da Estácio totalizava 189,9 mil alunos, 9,7% a mais do que o mesmo período do ano anterior. Descontando os alunos das adquiridas ao longo do ano, a base de alunos de graduação fechou o ano em 179,9 mil alunos, 3,9% acima do final do ano passado, reforçando a tendência de crescimento orgânico da base de alunos após três ciclos de captações recordes consecutivos. É importante lembrar a saída de cerca de 3 mil alunos da base após a venda de nossa Unidade no Paraguai, conforme divulgado no 3T11. No conceito *same-shops*, sem Paraguai, o crescimento teria sido de 5,7%.

**Tabela 2 – Movimentação da Base de Alunos Presenciais (graduação)**

Em mil	4T10	4T11	Var.
<b>Saldo Inicial de Alunos</b>	<b>180,6</b>	<b>189,9</b>	<b>5,1%</b>
(-) Evasão	(7,5)	(7,0)	-6,7%
<b>Base de Alunos após evasão</b>	<b>173,1</b>	<b>182,9</b>	<b>5,7%</b>
(-) Alienação Operação Paraguai	-	(3,0)	N.A.
<b>Base de Alunos <i>Same-shops</i></b>	<b>173,1</b>	<b>179,9</b>	<b>3,9%</b>
(+) Aquisições	-	10,0	N.A.
<b>Saldo Final de Alunos</b>	<b>173,1</b>	<b>189,9</b>	<b>9,7%</b>

Obs.: A linha Aquisições refere-se à base total de alunos de graduação presencial das empresas adquiridas em 2011 (Atual, FAL e FATERN).

Além de uma base maior em comparação com o 4T10, a evasão diminuiu tanto em números brutos quanto relativos, repetindo um fato ocorrido no 3T11 e já refletindo uma base de alunos mais saudável e também mais satisfeita com o novo modelo de ensino da Estácio, além de uma gestão mais cuidadosa dos processos de retenção.

No EAD, nossa base de alunos de graduação cresceu 58,2% sobre o ano anterior para um total de 37,5 mil alunos, refletindo as boas captações de 2011 e consolidando o crescimento expressivo do ensino a distância no ano. Vale destacar que por causa dos novos processos para renovação e controle de inadimplência, a pós-graduação EAD apresentou uma redução de 600 alunos no 4T11 quando comparada ao 4T10.

**Tabela 3 – Movimentação da Base de Alunos EAD (graduação)**

Em mil	4T10	4T11	Var.
<b>Saldo Inicial de Alunos</b>	<b>22,3</b>	<b>37,4</b>	<b>67,7%</b>
(+) Captação	4,1	4,4	7,3%
(-) Não Renovados/evasão	(2,7)	(4,3)	59,3%
<b>Saldo Final de Alunos</b>	<b>23,7</b>	<b>37,5</b>	<b>58,2%</b>

## Receita Operacional

A **receita operacional líquida** totalizou R\$294,4 milhões no 4T11 e R\$1.148,4 milhões em 2011, aumentos de 16,6% e 13,0%, respectivamente, em função do crescimento de 14,3% na base de alunos e da evolução positiva dos tickets médios e reduções de bolsas e descontos de 1,3 p.p. no 4T11 e 0,7 p.p. em 2011. Desconsiderando as aquisições, a receita operacional líquida somou R\$280,2 milhões no 4T11 e R\$1.102,8 milhões em 2011, aumentos de 11,0% e 8,5%, respectivamente, frente aos mesmos períodos do ano anterior.

**Tabela 4 – Composição da Receita Operacional**

Em R\$ milhões	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>356,3</b>	<b>411,0</b>	<b>15,4%</b>	<b>1.454,3</b>	<b>1.632,1</b>	<b>12,2%</b>
Mensalidades	351,2	407,0	15,9%	1.435,7	1.608,7	12,0%
Outras	5,1	4,0	-21,6%	18,6	23,4	25,8%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(103,8)</b>	<b>(116,6)</b>	<b>12,3%</b>	<b>(438,2)</b>	<b>(483,6)</b>	<b>10,4%</b>
Descontos e Bolsas	(94,3)	(103,5)	9,8%	(396,5)	(433,7)	9,4%
Impostos	(9,6)	(13,1)	36,5%	(41,7)	(49,9)	19,7%
<i>% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta</i>	<i>26,5%</i>	<i>25,2%</i>	<i>-1,3 p.p.</i>	<i>27,3%</i>	<i>26,6%</i>	<i>-0,7 p.p.</i>
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>252,5</b>	<b>294,4</b>	<b>16,6%</b>	<b>1.016,2</b>	<b>1.148,4</b>	<b>13,0%</b>

O **ticket médio presencial** de 2011 somou R\$436,2, um crescimento de 3,7% em relação ao mesmo período do ano anterior, refletindo nossa determinação e sucesso em repassar o ajuste inflacionário aos nossos preços, pautados em uma crescente percepção de qualidade pelos nossos alunos.

**Tabela 5 – Cálculo do Ticket Médio – Presencial**

Em R\$ milhões*	4T10	4T11	Var.	2010	2011	Var.
<b>Receita Bruta Presencial</b>	<b>337,8</b>	<b>377,6</b>	<b>11,8%</b>	<b>1.390,9</b>	<b>1.513,5</b>	<b>8,8%</b>
Deduções Presencial	(98,1)	(106,6)	8,7%	(419,0)	(446,2)	6,5%
<b>Receita Líquida Presencial</b>	<b>239,7</b>	<b>271,0</b>	<b>13,1%</b>	<b>971,9</b>	<b>1.067,3</b>	<b>9,8%</b>
Base de Alunos Presencial (Final) (mil)	183,8	200,6	9,1%	192,5	203,9	5,9%
<b>Ticket Médio Presencial (R\$)</b>	<b>434,8</b>	<b>450,4</b>	<b>3,6%</b>	<b>420,8</b>	<b>436,2</b>	<b>3,7%</b>

\* A não ser quando especificado de forma diferente.

\*\* Base de alunos do ano calculada como a média entre as bases finais dos trimestres.

**Tabela 6 – Cálculo do Ticket Médio – Presencial Ex-Aquisições**

Em R\$ milhões*	4T10	4T11 ex-aquisições	Var.	2010	2011 ex-aquisições	Var.
<b>Receita Bruta Presencial Ex-aquisições</b>	<b>337,8</b>	<b>361,9</b>	<b>7,1%</b>	<b>1.390,9</b>	<b>1.462,1</b>	<b>5,1%</b>
Deduções da Receita Bruta Ex-aquisições	(98,1)	(102,9)	4,9%	(419,0)	(433,9)	3,6%
<b>Receita Líquida Presencial Ex-aquisições</b>	<b>239,7</b>	<b>259,0</b>	<b>8,1%</b>	<b>971,9</b>	<b>1.028,2</b>	<b>5,8%</b>
Base de Alunos Presencial Ex-aquisições (Final) (mil)	183,8	190,6	3,7%	192,5	196,6	2,1%
<b>Ticket Médio Presencial Ex-aquisições (R\$)</b>	<b>434,8</b>	<b>453,0</b>	<b>4,2%</b>	<b>420,8</b>	<b>436,0</b>	<b>3,6%</b>

\* A não ser quando especificado de forma diferente.

\*\* Base de alunos do ano calculada como a média entre as bases finais dos trimestres.

O **ticket médio EAD** de 2011 foi de R\$173,2, representando um crescimento de 3,7% em relação ao mesmo período do ano anterior.

**Tabela 7 – Cálculo do Ticket Médio – EAD**

Em R\$ milhões*	4T10	4T11	Var.	2010	2011	Var.
<b>Receita Bruta EAD</b>	<b>18,5</b>	<b>30,8</b>	<b>66,5%</b>	<b>63,5</b>	<b>110,9</b>	<b>74,6%</b>
Deduções EAD	(5,7)	(9,6)	68,4%	(19,2)	(36,3)	89,1%
<b>Receita Líquida EAD</b>	<b>12,8</b>	<b>21,2</b>	<b>65,6%</b>	<b>44,3</b>	<b>74,6</b>	<b>68,4%</b>
Base de Alunos EAD (Final) (mil)	26,5	39,4	48,8%	22,1	35,9	62,4%
<b>Ticket Médio EAD (R\$)</b>	<b>161,0</b>	<b>179,2</b>	<b>11,3%</b>	<b>167,0</b>	<b>173,2</b>	<b>3,7%</b>

\* A não ser quando especificado de forma diferente.

\*\* Base de alunos do ano calculada como a média entre as bases finais dos trimestres.

## Custos dos Serviços Prestados

No 4T11, o **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou um ganho de eficiência de 2,9 p.p., em função principalmente da redução nos custos de pessoal (ganho de 3,0 p.p.), alugueis, condomínios e IPTU (ganho de 1,2 p.p.) e serviços de terceiros e outros (ganho de 0,5 p.p.), que mais do que compensaram o aumento, já esperado, nos custos com material didático (-1,3 p.p.) e INSS (-0,5 p.p.).

Em 2011, o **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou um ganho de eficiência de 1,9 p.p. em relação ao verificado em 2010, com ganhos relevantes nas rubricas de Pessoal (refletindo a entrada do Modelo de Ensino e o melhor planejamento acadêmico) e Aluguéis (refletindo mais eficiência na ocupação predial com o crescimento da base de alunos).

**Tabela 8 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados**

Em R\$ milhões	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(167,2)</b>	<b>(186,1)</b>	<b>11,3%</b>	<b>(672,4)</b>	<b>(738,5)</b>	<b>9,8%</b>
Pessoal	(123,3)	(136,3)	10,5%	(508,6)	(556,1)	9,3%
Pessoal e encargos	(103,2)	(111,4)	7,9%	(425,7)	(455,4)	7,0%
INSS	(20,1)	(24,9)	23,9%	(82,9)	(100,6)	21,4%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(24,5)	(24,9)	1,6%	(96,5)	(102,6)	6,3%
Material didático	(6,9)	(11,7)	69,6%	(16,6)	(29,4)	77,1%
Serviços de terceiros e outros	(12,5)	(13,2)	5,6%	(50,7)	(50,4)	-0,6%

Obs.: A fim de melhor refletir a natureza de custos e despesas, foram feitas as seguintes alterações entre linhas nos números de 2010:

(i) Serviços de Terceiros e outros – (R\$2,3 milhões) transferidos da conta Outras em Despesas Gerais e Administrativas (G&A) para esta conta em Custos.

(ii) Aluguéis, condomínios e IPTU – (R\$7,0 milhões) transferidos desta Conta em Custos para a conta Outras em G&A.

**Tabela 9 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados**

% em relação à receita operacional líquida	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>-66,2%</b>	<b>-63,3%</b>	<b>2,9 p.p.</b>	<b>-66,2%</b>	<b>-64,3%</b>	<b>1,9 p.p.</b>
Pessoal	-48,8%	-46,3%	2,5 p.p.	-50,1%	-48,4%	1,7 p.p.
Pessoal e encargos	-40,8%	-37,8%	3,0 p.p.	-41,9%	-39,6%	2,3 p.p.
INSS	-8,0%	-8,5%	-0,5 p.p.	-8,2%	-8,8%	-0,6 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-9,7%	-8,5%	1,2 p.p.	-9,5%	-8,9%	0,6 p.p.
Material didático	-2,7%	-4,0%	-1,3 p.p.	-1,6%	-2,6%	-1,0 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-5,0%	-4,5%	0,5 p.p.	-5,0%	-4,4%	0,6 p.p.

**Tabela 10 – Reconciliação do Custo**

Em R\$ milhões	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(167,2)</b>	<b>(186,1)</b>	<b>11,3%</b>	<b>(672,4)</b>	<b>(738,5)</b>	<b>9,8%</b>
(+) Depreciação	(5,8)	(8,2)	41,4%	(19,8)	(27,1)	36,9%
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(173,0)</b>	<b>(194,3)</b>	<b>12,3%</b>	<b>(692,3)</b>	<b>(765,5)</b>	<b>10,6%</b>

## Lucro Bruto

**Tabela 11 – Demonstração do Lucro Bruto**

Em R\$ milhões	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
Receita operacional líquida	252,5	294,4	16,6%	1.016,2	1.148,4	13,0%
Custos dos serviços prestados	(173,0)	(194,3)	12,3%	(692,3)	(765,5)	10,6%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>79,5</b>	<b>100,2</b>	<b>26,0%</b>	<b>323,9</b>	<b>382,9</b>	<b>18,2%</b>
(-) Depreciação	5,8	8,2	41,4%	19,8	27,1	36,9%
<b>Lucro Bruto Caixa</b>	<b>85,3</b>	<b>108,4</b>	<b>27,1%</b>	<b>343,7</b>	<b>410,0</b>	<b>19,3%</b>
Margem Bruta Caixa	33,8%	36,8%	3,0 p.p.	33,8%	35,7%	1,9 p.p.

## Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

Em 2011, as **despesas gerais e administrativas** apresentaram ganho de margem de 0,4 p.p. em razão principalmente de uma redução de 0,6 p.p. na linha de pessoal e encargos. Tal ganho reflete a alavancagem operacional a partir do crescimento da receita, dada nossa estrutura administrativa predominantemente fixa, da utilização de ferramentas como o orçamento matricial e do gerenciamento da rotina, o que compensou o aumento de R\$5,9 milhões em serviços de terceiros, causado por despesas de R\$4,3 milhões em função das atividades de M&A (consultorias, serviços advocatícios e outros serviços) e R\$1,6 milhão em serviços de cobrança, em função das campanhas realizadas ao longo do ano visando recuperar valores devidos de modo mais eficiente. No trimestre, as despesas gerais e administrativas apresentaram uma piora de 2,6 p.p. com relação ao 4T10, principalmente em função do aumento da rubrica pessoal em razão do provisionamento, feito no 4T11, dos programas de remuneração variável, que em 2011 passaram a englobar 340 colaboradores, comparados com 225 em 2010, e também da distribuição de um maior bônus pool em função do maior resultado no período. Além disso, houve um ajuste na rubrica Serviços de Terceiros (vide nota "1" na tabela 12) que impactou o 4T10, porém deixando o ano em bases comparáveis.

As **despesas comerciais** representaram 9,9% da receita líquida em 2011, causando uma redução na margem (-0,5 p.p.) em relação ao ano anterior, devido principalmente ao aumento de 0,6 p.p. na relação da PDD com a receita líquida, refletindo o cenário de inadimplência verificado ao longo do ano através dos nossos critérios rígidos e transparentes de provisionamento. O aumento na PDD foi mais forte no 4T11 (1,9 p.p. superior ao 4T10), quando a inadimplência verificada no primeiro semestre do ano completou 180 dias e foi completamente provisionada, mantendo a saúde da nossa carteira de recebíveis como pode ser analisado nos demonstrativos de *aging* no item contas a receber abaixo.

**Tabela 12 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas**

Em R\$ milhões	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa</b>	<b>(65,4)</b>	<b>(84,7)</b>	<b>29,5%</b>	<b>(250,3)</b>	<b>(283,5)</b>	<b>13,3%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(26,2)</b>	<b>(31,1)</b>	<b>18,7%</b>	<b>(95,4)</b>	<b>(113,8)</b>	<b>19,3%</b>
PDD	(15,2)	(23,4)	53,9%	(41,6)	(54,4)	30,8%
Publicidade	(11,0)	(7,6)	-30,9%	(53,9)	(59,5)	10,4%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(39,2)</b>	<b>(53,6)</b>	<b>36,7%</b>	<b>(154,9)</b>	<b>(169,7)</b>	<b>9,6%</b>
Pessoal	(21,9)	(28,5)	30,1%	(75,8)	(79,0)	4,2%
Pessoal e encargos	(20,0)	(26,0)	30,0%	(65,6)	(68,1)	3,8%
INSS	(1,9)	(2,4)	26,3%	(10,2)	(10,9)	6,9%
Outros	(17,3)	(25,1)	45,1%	(79,1)	(90,6)	14,5%
Serviços de terceiros	(3,5)	(12,4)	254,3%	(38,6)	(44,5)	15,3%
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	(0,6)	(0,6)	0,0%	(2,9)	(2,6)	-10,3%
Material de consumo	(0,3)	(0,4)	33,3%	(1,3)	(1,5)	15,4%
Provisão para contingências	(2,2)	(3,5)	59,1%	(5,2)	(4,7)	-9,6%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	3,3	4,7	42,4%	11,4	12,1	6,1%
Outras	(14,0)	(12,9)	-7,9%	(42,5)	(49,4)	16,2%
<b>Depreciação</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(4,3)</b>	<b>10,3%</b>	<b>(13,0)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>16,2%</b>

Obs.: A fim de melhor refletir a natureza de custos e despesas, foram feitas as seguintes alterações entre linhas nos números de 2010:

(i) Serviços de Terceiros – (R\$7,7 milhões) transferidos desta conta para Outras G&A, referente a um ajuste dos trimestres anteriores.

(ii) Outras – (R\$2,3 milhões) transferidos desta conta para Serviços de Terceiros e Outros em Custos; (R\$7,7 milhões) transferidos da conta Serviços de Terceiros para esta conta; e (R\$7,0 milhões) transferidos de Aluguéis, condomínios e IPTU em Custos para esta conta.

**Tabela 13 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas**

% em relação à receita operacional líquida	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa</b>	<b>-26,0%</b>	<b>-28,8%</b>	<b>-2,8 p.p.</b>	<b>-24,6%</b>	<b>-24,7%</b>	<b>-0,1 p.p.</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>-10,4%</b>	<b>-10,6%</b>	<b>-0,2 p.p.</b>	<b>-9,4%</b>	<b>-9,9%</b>	<b>-0,5 p.p.</b>
PDD	-6,0%	-7,9%	-1,9 p.p.	-4,1%	-4,7%	-0,6 p.p.
Publicidade	-4,4%	-2,7%	1,7 p.p.	-5,3%	-5,2%	0,1 p.p.
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>-15,6%</b>	<b>-18,2%</b>	<b>-2,6 p.p.</b>	<b>-15,2%</b>	<b>-14,8%</b>	<b>0,4 p.p.</b>
Pessoal	-8,7%	-9,7%	-1,0 p.p.	-7,5%	-6,9%	0,6 p.p.
Pessoal e encargos	-7,9%	-8,8%	-0,9 p.p.	-6,5%	-5,9%	0,6 p.p.
INSS	-0,8%	-0,9%	-0,1 p.p.	-1,0%	-1,0%	0,0 p.p.
Outros	-6,9%	-8,5%	-1,6 p.p.	-7,8%	-7,9%	-0,1 p.p.
Serviços de terceiros	-1,4%	-4,2%	-2,8 p.p.	-3,8%	-3,9%	-0,1 p.p.
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,3%	-0,3%	0,0 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Provisão para contingências	-0,9%	-1,2%	-0,3 p.p.	-0,5%	-0,4%	0,1 p.p.
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	1,3%	1,6%	0,3 p.p.	1,1%	1,1%	0,0 p.p.
Outras	-5,6%	-4,4%	1,2 p.p.	-4,2%	-4,3%	-0,1 p.p.
<b>Depreciação</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>0,0 p.p.</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>0,0 p.p.</b>

## EBITDA

Em 2011, o **EBITDA** totalizou R\$140,5 milhões, 32,3% maior do que o apresentado em 2010, com uma margem EBITDA de 12,2%, representando um aumento de 1,7 p.p. em relação ao ano passado, principalmente em razão da melhor gestão dos custos e despesas com pessoal que compensaram o escalonamento do INSS, o aumento já esperado nos custos com material didático e despesas de marketing. Excluindo a Academia do Concurso, que passou por severos ajustes ao longo do ano e incorreu em diversas despesas *one time*, nosso ganho de margem EBITDA teria sido de 2,0 p.p.

O **EBITDA** do 4T11 somou R\$26,8 milhões, um crescimento de 24,1% frente ao 4T10 e a **margem EBITDA** totalizou 9,1%, um aumento de 0,5 p.p. em relação ao 4T10, menor do que o ganho no ano, principalmente em razão maiores despesas com pessoal em função do provisionamento do programa de remuneração variável, conforme descrito anteriormente.

**Tabela 14 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA)**

Em R\$ milhões	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>252,5</b>	<b>294,4</b>	<b>16,6%</b>	<b>1.016,2</b>	<b>1.148,4</b>	<b>13,0%</b>
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(167,2)	(186,1)	11,3%	(672,4)	(738,5)	9,8%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(65,4)	(84,7)	29,5%	(250,3)	(283,5)	13,3%
(+) Resultado financeiro operacional	1,8	3,1	72,2%	12,9	14,0	8,5%
<b>EBITDA</b>	<b>21,6</b>	<b>26,8</b>	<b>24,1%</b>	<b>106,2</b>	<b>140,5</b>	<b>32,3%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>8,6%</i>	<i>9,1%</i>	<i>0,5 p.p.</i>	<i>10,5%</i>	<i>12,2%</i>	<i>1,7 p.p.</i>

Em 2011, no conceito *same shops*, o **EBITDA** totalizou R\$133,6 milhões, um aumento de 25,8% em relação a 2010, com uma **margem EBITDA** de 12,1%. Nosso desafio para 2012 é consolidar as mudanças e o novo modelo da Academia do Concurso, para que essa também cresça de modo saudável e contribua com a nossa margem consolidada.

Também no conceito *same shops*, o **EBITDA** do 4T11 somou R\$23,8 milhões e a **margem EBITDA** totalizou 8,5%, o que demonstra que fomos capazes de integrar as 3 faculdades adquiridas com sucesso.

**Tabela 15 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA) – Same shops**

Em R\$ milhões	4T10	4T11 ex-aquisições	Variação	2010	2011 ex-aquisições	Variação
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>252,5</b>	<b>280,2</b>	<b>11,0%</b>	<b>1.016,2</b>	<b>1.102,8</b>	<b>8,5%</b>
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(167,2)	(177,9)	6,4%	(672,4)	(709,1)	5,5%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(65,4)	(81,6)	24,7%	(250,3)	(274,1)	9,5%
(+) Resultado financeiro operacional	1,8	3,0	66,7%	12,9	14,0	8,5%
<b>EBITDA</b>	<b>21,6</b>	<b>23,8</b>	<b>10,2%</b>	<b>106,2</b>	<b>133,6</b>	<b>25,8%</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>8,6%</i>	<i>8,5%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>	<i>10,5%</i>	<i>12,1%</i>	<i>1,6 p.p.</i>

## Empresas Adquiridas

Apresentamos a seguir um quadro com os resultados das empresas adquiridas em 2011. Esse detalhamento será mantido até 12 meses após a data da aquisição para possibilitar o devido acompanhamento do desempenho da Companhia no conceito *same-shops*. Após esse período os resultados das empresas adquiridas serão demonstrados dentro do Consolidado.

**Tabela 16 – Principais Indicadores das Empresas Adquiridas no 4T11**

Em R\$ milhões	Atual	FAL	FATERN	Academia do Concurso
<b>Receita Líquida</b>	<b>5,2</b>	<b>2,2</b>	<b>4,8</b>	<b>1,8</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>1,8</b>	<b>0,7</b>	<b>2,9</b>	<b>0,1</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>34,6%</i>	<i>31,8%</i>	<i>60,4%</i>	<i>5,6%</i>
<b>EBITDA</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,9</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>21,2%</i>	<i>31,8%</i>	<i>45,8%</i>	<i>-50,0%</i>
<b>Lucro Líquido</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>2,4</b>	<b>-1,0</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>17,3%</i>	<i>27,3%</i>	<i>50,0%</i>	<i>-55,6%</i>

**Tabela 17 – Principais Indicadores das Empresas Adquiridas em 2011**

Em R\$ milhões	Atual	FAL	FATERN	Academia do Concurso
<b>Receita Líquida</b>	<b>19,0</b>	<b>7,7</b>	<b>11,7</b>	<b>6,6</b>
<b>Lucro Bruto</b>	<b>6,1</b>	<b>1,6</b>	<b>5,9</b>	<b>1,6</b>
<i>Margem Bruta</i>	<i>32,1%</i>	<i>20,5%</i>	<i>50,0%</i>	<i>24,3%</i>
<b>EBITDA</b>	<b>4,3</b>	<b>0,6</b>	<b>4,3</b>	<b>-2,0</b>
<i>Margem EBITDA</i>	<i>22,6%</i>	<i>8,0%</i>	<i>36,4%</i>	<i>-30,3%</i>
<b>Lucro Líquido</b>	<b>3,4</b>	<b>0,2</b>	<b>3,9</b>	<b>-2,2</b>
<i>Margem Líquida</i>	<i>17,9%</i>	<i>2,6%</i>	<i>33,5%</i>	<i>-33,4%</i>

\* Resultados das adquiridas a partir de quando passaram a integrar o resultado consolidado da Estácio (Atual a partir de 24/01/2011, FAL a partir de 22/02/2011, FATERN a partir de 12/04/2011 e Academia do Concurso a partir de 07/04/2011).

Conforme demonstrado acima, as empresas adquiridas de um modo geral apresentaram bons resultados novamente. Nossas aquisições em Natal, a Estácio-FAL e a Estácio-Fatern, tiveram margens positivas no ano e no 4T11, com destaque para a Estácio-Fatern, que obteve de margem EBITDA 36,4% e 45,8%, respectivamente nos períodos. Ambas as Unidades já se beneficiam da formação do “Núcleo Natal” em conjunto com a nossa Unidade original na cidade, buscando sinergias e economias de escala e assim alavancando suas margens.

A Estácio-Atual, a mais avançada em termos de integração, apresentou uma margem EBITDA de 22,6% em 2011 e 21,2% no 4T11, refletindo a excelente performance da nova unidade em Boa Vista no ano, bem acima do previsto no *business plan* que justificou a aquisição.

A Academia do Concurso, por sua vez, segue passando por ajustes para se adequar a nova realidade junto à Estácio, enquanto continua a estruturar sua plataforma para cursos EAD e se prepara para dar início à comercialização de uma plataforma de cursos livres que irão contribuir para a geração de receita, procurando assim aumentar as suas margens e ampliar as suas perspectivas de crescimento.

## Resultado Financeiro

**Tabela 18 – Detalhamento do Resultado Financeiro**

Em R\$ milhões	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>Receitas Financeiras</b>	<b>7,2</b>	<b>5,7</b>	<b>-20,8%</b>	<b>30,5</b>	<b>23,9</b>	<b>-21,6%</b>
Multas e juros recebidos por atraso	1,8	3,1	72,2%	12,9	14,1	9,3%
Rendimentos de aplicações financeiras	5,1	1,9	-62,7%	16,4	8,0	-51,2%
Outras	0,3	0,7	133,3%	1,2	1,8	50,0%
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(8,5)</b>	<b>136,8%</b>	<b>(16,2)</b>	<b>(29,5)</b>	<b>82,1%</b>
Despesas bancárias	(1,5)	(1,3)	-13,3%	(4,6)	(5,6)	21,7%
Juros e encargos financeiros	(0,3)	(4,8)	1500,0%	(1,4)	(9,7)	592,9%
Perdão de dívida	-	-	N.A.	-	(3,3)	N.A.
Descontos financeiros	(1,7)	(0,9)	-47,1%	(7,1)	(6,7)	-5,6%
Outras	(0,1)	(1,5)	1400,0%	(3,1)	(4,2)	35,5%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>3,6</b>	<b>(2,8)</b>	<b>-177,8%</b>	<b>14,3</b>	<b>(5,6)</b>	<b>-139,2%</b>

Em 2011, o **resultado financeiro** ficou negativo em R\$5,6 milhões, em razão da redução de R\$6,6 milhões nas receitas financeiras e do aumento de R\$13,3 milhões nas despesas financeiras. Na linha das receitas financeiras, a redução ocorreu, em função da redução do volume de caixa da Companhia após a série de aquisições realizadas no início do ano. Já nas rubricas das despesas financeiras o principal fator para o aumento com relação ao ano anterior foi o início do serviço da dívida do IFC, que em 2010 era praticamente inexistente.

No 4T11, o **resultado financeiro** ficou negativo em R\$2,8 milhões, em razão da redução de R\$1,5 milhão nas receitas financeiras e do aumento de R\$4,9 milhões nas despesas financeiras.

## Lucro Líquido

**Tabela 19 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido**

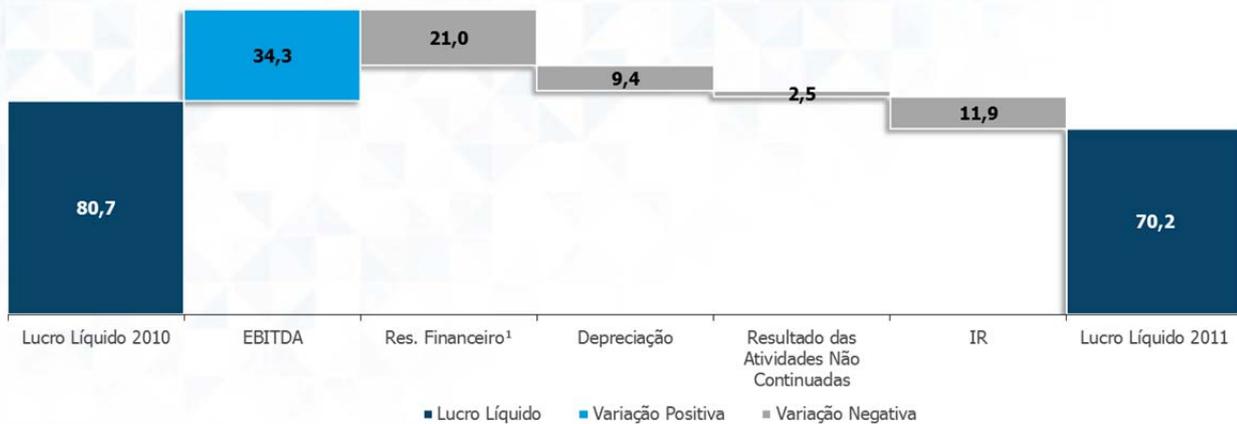
Em R\$ milhões	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>EBITDA</b>	<b>21,6</b>	<b>26,8</b>	<b>24,1%</b>	<b>106,2</b>	<b>140,5</b>	<b>32,3%</b>
Resultado financeiro operacional	(1,8)	(3,1)	72,2%	(12,9)	(14,0)	8,5%
Resultado Financeiro	3,6	(2,8)	-177,8%	14,3	(5,6)	-139,2%
Depreciação	(9,7)	(12,5)	28,9%	(32,8)	(42,2)	28,7%
Resultado das Atividades não continuadas	-	(1,2)	N.A.	(1,0)	(3,5)	250,0%
Contribuição social	2,1	(1,4)	-166,7%	1,8	(1,5)	-183,3%
Imposto de renda	5,9	(3,4)	-157,6%	5,0	(3,6)	-172,0%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>21,8</b>	<b>2,4</b>	<b>-89,0%</b>	<b>80,7</b>	<b>70,2</b>	<b>-13,0%</b>

Em 2011, o **lucro líquido** totalizou R\$70,2 milhões, uma redução de 13,0% sobre o ano anterior, explicado pelo impacto de R\$13,0 milhões nas linhas de imposto de renda e contribuição social (vide abaixo), pela redução no resultado financeiro (acima referida) e pelo aumento de R\$9,4 milhões em depreciação e amortização. Em paralelo, vale lembrar que a venda da nossa operação no Paraguai representou uma perda contábil de R\$2,2 milhões, o que também diminuiu o lucro líquido do período.

No 4T11 o **lucro líquido** da Estácio totalizou R\$2,4 milhões, contra R\$21,8 milhões no 4T10. A redução de 89,0% do lucro líquido é explicada pelos fatores acima apresentados.

O efeito nas rubricas de IR (imposto de renda) e CS (contribuição social) deve-se à não repetição de um ganho pontual no valor de R\$13,0 milhões auferido no 4T10, quando foram contabilizados IR e CS diferidos ativos decorrentes dos saldos de provisões para desmobilização e contingência, em cumprimento às normas contábeis internacionais (IFRS), adotadas em definitivo pela Companhia em 2010. Em 2011, ao contrário, foram contabilizados IR e CS diferidos passivos de R\$1,8 milhão relativos à amortização fiscal do ágio proveniente das empresas incorporadas pela IREP. Vale ressaltar que estas movimentações não tem efeito caixa para a Empresa.

**Gráfico 2 – Conciliação do Lucro Líquido de 2010 para 2011**



## Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber de alunos** (mensalidades e acordos) ficou em 65 dias no 4T11. Mais uma vez seguimos adotando políticas de crédito e de negociação rígidas, visando controlar a qualidade dos nossos recebíveis, de modo que os montantes dos acordos a receber mantiveram-se estáveis em 2011. No entanto, a linha de mensalidade de alunos aumentou R\$84 milhões no ano, dos quais R\$22 milhões referentes ao contas a receber das unidades adquiridas.

**Tabela 20 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento**

<b>Evolução do contas a receber (R\$ milhões)</b>	<b>4T10</b>	<b>1T11</b>	<b>2T11</b>	<b>3T11</b>	<b>4T11</b>	<b>4T11 ex-aquisições</b>
<b>Contas a Receber Bruto</b>	<b>210,9</b>	<b>234,4</b>	<b>273,1</b>	<b>283,2</b>	<b>320,8</b>	<b>295,3</b>
FIES	15,3	21,2	25,4	31,0	36,5	36,1
Mensalidades de alunos	157,4	164,6	198,7	195,0	241,4	218,3
Cartões a receber	6,9	12,8	10,8	16,4	12,2	11,8
Acordos a receber	26,9	31,7	32,4	35,5	26,4	24,7
Taxas a receber	4,4	4,1	5,7	5,3	4,4	4,4
Créditos a identificar	(9,2)	(5,5)	(6,8)	(5,2)	(7,4)	(7,2)
Saldo PDD	(45,4)	(49,9)	(55,8)	(56,0)	(69,3)	(56,8)
<b>Contas a Receber Líquido</b>	<b>156,4</b>	<b>179,0</b>	<b>210,5</b>	<b>221,9</b>	<b>244,1</b>	<b>231,3</b>
(-) FIES	(15,3)	(21,2)	(25,4)	(31,0)	(36,5)	(36,1)
<b>Contas a Receber Líquido Ex. FIES</b>	<b>141,1</b>	<b>157,8</b>	<b>185,0</b>	<b>190,9</b>	<b>207,6</b>	<b>195,2</b>
<b>Receita Líquida (Últimos 12 meses)*</b>	<b>1.016,2</b>	<b>1.288,4</b>	<b>1.119,3</b>	<b>1.106,5</b>	<b>1.148,4</b>	<b>1.102,8</b>
<b>Dias do Contas a Receber Líquido Ex. FIES</b>	<b>50</b>	<b>44</b>	<b>60</b>	<b>62</b>	<b>65</b>	<b>64</b>

De acordo com a nossa orientação por total transparência e *disclosure*, a partir de agora vamos publicar também o cálculo do prazo médio de recebimento do FIES, e o cálculo do prazo médio de recebimento bruto, o qual engloba o FIES e utiliza o contas a receber bruto (sem descontar a PDD), visto que esse indicador é que tem efeito direto no consumo de capital de giro e geração de caixa operacional da empresa, e como tal são alvo de diversas ações mencionadas anteriormente para melhorar o nosso fluxo de caixa.

**Tabela 21 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento do FIES**

<b>Prazo médio de recebimento - FIES</b>	<b>4T10</b>	<b>1T11</b>	<b>2T11</b>	<b>3T11</b>	<b>4T11</b>
Contas a Receber FIES	15,3	21,2	25,4	31,0	36,5
Contas a Compensar	14,5	22,6	18,2	9,7	16,7
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	37,4	49,8	67,6	82,7	101,4
<b>Dias do Contas a Receber FIES</b>	<b>287</b>	<b>317</b>	<b>233</b>	<b>177</b>	<b>189</b>

O **contas a receber FIES** de R\$36,5 milhões, aumentou R\$21,2 milhões em relação a 2011. Além dos créditos no contas a receber, temos no balanço mais R\$16,7 milhões já convertidos em certificados aguardando utilização para pagamento de impostos ou recompra. Ao final de dezembro, tínhamos cerca de 15 mil alunos de FIES. Embora o prazo médio de recebimento do FIES venha caindo graças aos nossos crescentes esforços para melhorar sua gestão, pode-se notar pela tabela acima que o prazo ainda é bem superior ao das mensalidades recorrentes. Apesar de não haver risco de inadimplência sobre tais créditos, seu aumento impacta nosso capital de giro e por isso estamos dedicados a encurtar ao máximo o seu PMR de forma específica, além de procurar direcionar o instrumento de financiamento, na medida do possível, para alunos com histórico ou tendência de dificuldades nos pagamentos.

O prazo médio de recebimento bruto, apresentado na tabela abaixo, leva em consideração o FIES e também o total do Contas a Receber bruto, sem descontar a PDD. Conforme pode ser observado, esse valor é superior ao PMR usualmente apresentado (conforme indicado na Tabela 20 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento), visto que não desconta o saldo de PDD e inclui os recebíveis de FIES.

**Tabela 22 – Contas a receber bruto e prazo médio de recebimento bruto**

Prazo médio de recebimento	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11
Contas a Receber Bruto	210,9	234,4	273,1	283,2	320,8
Receita Líquida (Últimos 12 meses)	1.016,2	1.288,4	1.119,3	1.106,5	1.148,4
<b>Dias do Contas a Receber Bruto</b>	<b>75</b>	<b>65</b>	<b>88</b>	<b>92</b>	<b>101</b>
Dias do Contas a Receber Bruto Ex. FIES	69	60	80	82	89

O aumento de 75 para 101 dias ao longo do ano é causa direta do aumento dos nossos recebíveis, com reflexo direto no Capital de Giro e na Geração de Caixa, e explica muito da nossa variação de caixa ao longo de 2011. É nesse contexto que estamos trabalhando para reverter essa tendência com toda a nossa organização e gestão, visando um ciclo mais favorável já em 2012.

**Tabela 23 – Aging do Contas a Receber Bruto Total**

Composição por Idade (R\$ milhões)	4T10	%	4T11	%
FIES	15,3	7%	36,5	11%
A vencer	32,5	15%	60,6	19%
Vencidas até 30 dias	32,3	15%	40,0	12%
Vencidas de 31 a 60 dias	22,0	10%	30,6	10%
Vencidas de 61 a 90 dias	22,0	10%	31,5	10%
Vencidas de 91 a 179 dias	41,5	20%	52,4	16%
Vencidas há mais de 180 dias	45,4	22%	69,3	22%
<b>TOTAL</b>	<b>211,0</b>	<b>100%</b>	<b>320,8</b>	<b>100%</b>

Por outro lado, prosseguimos firmes com as nossas políticas de crédito visando não permitir uma expansão da base de alunos à custa de negociações de crédito desfavoráveis para a empresa que coloquem em risco a futura solvência de tais recebíveis. Nesse contexto o perfil de *aging* dos nossos recebíveis não sofreu grandes alterações com relação a 2010, salvo um aumento de 4 p.p. na linha “a vencer” explicado pelos fatores a seguir:

- (i) aumento nos recebíveis via cartão de crédito em virtude das recentes campanhas que incentivam essa modalidade de pagamento sem risco (+R\$5 milhões);
- (ii) acordos e convênios com Empresas e Autarquias Governamentais (+R\$9 milhões);
- (iii) aumento de renegociação de débitos em atraso (+R\$8 milhões), sempre dentro das políticas rigorosas aplicadas pela Estácio; e
- (iv) adição do contas a receber das adquiridas (+R\$8 milhões).

Em paralelo, e também como consequência da adoção de políticas rigorosas para renegociação de dívidas, apenas 11% do total de recebíveis vem de renegociações com alunos e, além disso, o percentual de títulos já vencidos dentre os recebíveis de renegociações há mais de 60 dias representa 42% do total de acordos, ou seja, 4,6% do total de nossa carteira de recebíveis.

**Tabela 24 – Aging dos Acordos a Receber**

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	4T10	%	4T11	%
A vencer	10,9	40%	9,1	34%
Vencidas até 30 dias	6,6	25%	4,0	15%
Vencidas de 31 a 60 dias	1,3	5%	2,4	9%
Vencidas de 61 a 90 dias	1,6	6%	2,4	9%
Vencidas de 91 a 179 dias	3,2	12%	4,4	17%
Vencidas há mais de 180 dias	3,4	12%	4,2	16%
<b>TOTAL</b>	<b>26,9</b>	<b>100%</b>	<b>26,4</b>	<b>100%</b>
<b>% sobre o Contas a Receber Líquido</b>	<b>17%</b>		<b>11%</b>	

Nossos critérios continuam rígidos, claros e objetivos, segundo os quais provisionamos 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias. As tabelas 25 e 26 demonstram como a nossa PDD é constituída, e reconcilia os saldos de balanço com os valores que transitaram em resultado.

**Tabela 25 – Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE 2011**

Em R\$ milhões	31/12/2010	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Recuperação	Efeito líquido da provisão	Efeito das entidades adquiridas	Baixa	31/12/2011
Mensalidades e taxa	45,4	104,8	(39,7)	65,1	-	(53,6)	56,8
Adquiridas	-	1,3	(0,2)	1,1	11,3	-	12,5
<b>TOTAL</b>	<b>45,4</b>	<b>106,1</b>	<b>(39,9)</b>	<b>66,2</b>	<b>11,3</b>	<b>(53,6)</b>	<b>69,3</b>

**Tabela 26 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço**

	31/12/2011
Complemento da provisão	66,2
Risco de crédito - FIES	0,2
Baixa de cobrança e depósitos não identificados	(8,2)
Venda da carteira de 2009	(3,9)
<b>Total</b>	<b>54,4</b>

## Investimentos (CAPEX e Aquisições)

Tabela 27 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	4T10	4T11	Variação	2010	2011	Variação
<b>CAPEX Total</b>	<b>37,1</b>	<b>32,0</b>	<b>-13,7%</b>	<b>70,5</b>	<b>178,7</b>	<b>153,4%</b>
<b>Manutenção</b>	<b>32,4</b>	<b>14,6</b>	<b>-54,9%</b>	<b>60,0</b>	<b>47,3</b>	<b>-21,2%</b>
<b>Discricionário, Expansão e Aquisições</b>	<b>4,7</b>	<b>17,4</b>	<b>270,6%</b>	<b>10,5</b>	<b>131,4</b>	<b>1151,6%</b>
Modelo de Ensino	4,7	5,0	6,4%	10,5	17,1	62,9%
Nova Arquitetura de TI	-	6,2	N.A.	-	17,9	N.A.
Projetos de Integração	-	1,3	N.A.	-	3,8	N.A.
Parque de Computadores	-	-	N.A.	-	14,1	N.A.
Expansão	-	4,9	N.A.	-	17,5	N.A.
Aquisições	-	-	N.A.	-	61,0	N.A.

O **CAPEX de manutenção** totalizou R\$14,6 milhões no 4T11 e R\$47,3 milhões no ano, alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das nossas unidades. Foram também investidos cerca de R\$5,0 milhões no 4T11 e R\$17,1 milhões em 2011, no projeto do novo modelo de ensino (construção de conteúdo), e também R\$6,2 milhões e R\$17,9 milhões, respectivamente, na aquisição de hardware e licenças para o desenvolvimento do nosso projeto de revisão da arquitetura de T.I., que visa substituir os nossos sistemas acadêmicos legados e também adequar o nosso hardware para o crescimento vislumbrado para a Estácio. Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R\$4,9 milhões no 4T11 e R\$17,5 milhões em 2011 e compreenderam expansões e obras realizadas no Campus Sulacap, Campus Ibiúna, Campus Tom Jobim, Campus Marajoara II e parte dos investimentos nos novos campi a serem lançados em 2012. Ao longo do ano, investimos R\$61 milhões em aquisições.

## Capitalização e Caixa

Tabela 28 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	31/12/2010	31/12/2011
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>585,9</b>	<b>618,9</b>
<b>Caixa e disponibilidades</b>	<b>165,4</b>	<b>169,4</b>
<b>Endividamento bruto</b>	<b>(12,9)</b>	<b>(264,4)</b>
Empréstimos bancários	(9,6)	(254,4)
Curto prazo	(1,8)	(3,2)
Longo prazo	(7,8)	(251,2)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(1,5)	(5,4)
Parcelamento de tributos	(1,8)	(4,6)
<b>Caixa / Dívida líquida</b>	<b>152,5</b>	<b>(95,0)</b>

Ao final do 4T11, o **caixa** totalizava R\$169,4 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 **endividamento** bancário de R\$254,4 milhões no 4T11 corresponde à primeira emissão de debêntures da Companhia de R\$200 milhões, ao empréstimo de R\$48,5 milhões junto ao IFC, e à capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. Além disso, contamos com os compromissos para pagamentos futuros referentes às aquisições realizadas, na ordem de R\$10,0 milhões, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso **endividamento bruto**, que totalizou R\$264,4 milhões ao final de 2011.

Dessa forma, a **dívida líquida** da Estácio ao final do 4T11 totalizava R\$95,0 milhões.

## Fluxo de Caixa

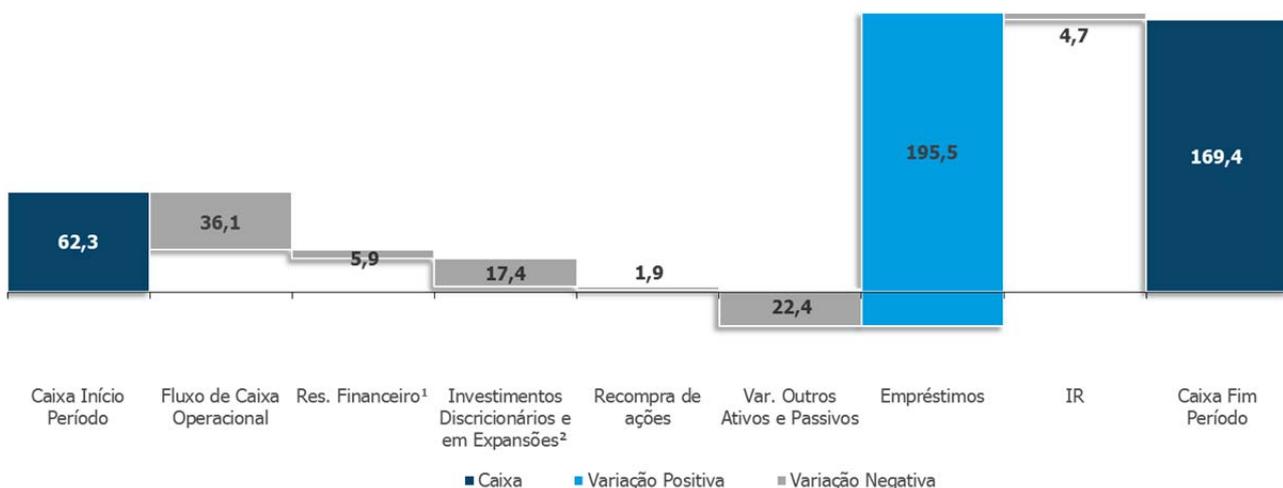
No 4T11, a variação de capital de giro de R\$48,3 milhões, somada ao CAPEX de manutenção de R\$14,6 milhões, consumiram mais do que os R\$26,8 milhões de EBITDA gerados no período. A variação no capital de giro é explicada basicamente pelo aumento no contas a receber (R\$22,1 milhões) e pelo pagamento de 13º salário e férias para os funcionários nesta época do ano (R\$34,7 milhões). É importante destacar que ao final do ano tínhamos R\$36,5 milhões de recebíveis do FIES que ainda não haviam sido convertidos em certificados, mas que ao longo do ano de 2012 irão beneficiar o fluxo de caixa da Estácio, visto que não representam risco de crédito.

**Gráfico 3 – Fluxo de Caixa Operacional (R\$ milhões) – Trimestral**



No 4T11, o fluxo de caixa operacional negativo, o CAPEX discricionário (novo modelo de ensino, projetos de expansão & *greenfield*, projeto arquitetura TI), e a variação em outros ativos e passivos (depósitos judiciais, contas a compensar e outros) consumiram parte dos R\$195,5 milhões que captamos com a 1ª emissão de debêntures da Estácio. É importante ressaltar que ao final do ano tínhamos em nossas mãos R\$16,7 milhões de certificados já emitidos do FIES, que embora não sejam considerados como disponibilidade nos nossos relatórios, foram totalmente utilizados para o pagamento de impostos (ou vendidos em leilão) durante o mês de janeiro.

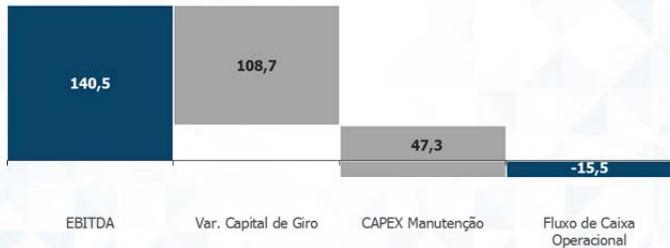
**Gráfico 4 – Fluxo de Caixa (R\$ milhões) – Trimestral**



<sup>1</sup> Resultado Financeiro excluindo o Resultado Financeiro Operacional

<sup>2</sup> Composição dos Investimentos: Discricionários (R\$12,5 milhões) + Expansão (R\$4,9 milhões)

Em 2011, a geração de caixa operacional (EBITDA) totalizou R\$140,5 milhões e foi consumida pela variação do capital de giro e pelo CAPEX de manutenção, chegando a um fluxo de caixa operacional negativo de R\$15,5 milhões. A variação no capital de giro é explicada principalmente por: aumento no contas a receber de R\$87,6 milhões, dos quais R\$36,5 milhões são recebíveis de FIES (e portanto não representam risco de crédito); aumento em adiantamentos a fornecedores e terceiros de R\$11,3 milhões; e pela redução nas mensalidades recebidas antecipadamente de R\$9,9 milhões, devido ao término da concessão de descontos pelo pagamento antecipado das mensalidades.

**Gráfico 5 – Fluxo de Caixa Operacional (R\$ milhões) – 2011**


Ao longo do ano, o CAPEX discricionário (novo modelo de ensino, troca do parque de computadores, projeto arquitetura TI, investimentos em aquisições, expansões & *greenfields*), somados ao pagamento de dividendos, à recompra de ações, além do impacto dos depósitos judiciais e contas a compensar consumiram parte dos R\$244,9 milhões em empréstimos levantados ao longo do ano, de modo que o caixa ficou praticamente estável em relação ao ano anterior. É importante ressaltar que ao final do ano tínhamos em nossas mãos R\$16,7 milhões de certificados já emitidos do FIES, que embora não sejam considerados como disponibilidade nos nossos relatórios, foram totalmente utilizados para o pagamento de impostos (ou vendidos em leilão) durante o mês de janeiro.

**Gráfico 6 – Fluxo de Caixa (R\$ milhões) – 2011**


<sup>1</sup> Resultado Financeiro excluindo o Resultado Financeiro Operacional

<sup>2</sup> Composição dos Investimentos: Discricionários (R\$52,9 milhões) + Aquisições (R\$61,0 milhões) + Expansão (R\$17,5 milhões)

Conforme explicado nas seções anteriores, nosso fluxo de caixa foi severamente impactado pelo aumento do PMR dos alunos causado pelo aumento da inadimplência verificado no 1º semestre, pelo aumento do número de alunos usuários do FIES, que tem um PMR muito maior do que a média da Estácio, pelo aumento dos investimentos discricionários da Estácio (notoriamente projetos de expansão, produção de conteúdo, e modernização do parque de computadores), pelos investimentos em aquisições, e pelo maior volume de depósitos e bloqueios judiciais verificado ao longo de 2011.

Além disso, tivemos menos receitas financeiras e mantivemos um programa de recompra de ações praticamente o ano todo, o que consumiu mais caixa além dos aspectos operacionais do negócio.

Para 2012 trabalhamos com uma expectativa diferente, pautados em um maior rigor no controle dos recebíveis (inclusive FIES) e em um plano de ação focado em melhorar o fluxo de caixa em cada uma das linhas que impactam o nosso resultado, além de procurar alternativas como desinvestimentos e levantamento de bloqueios judiciais ociosos para permitir uma geração de caixa mais saudável. Em paralelo, seguimos adotando práticas gerenciais que visam fortalecer o nosso caixa, como o desdobramento de metas de caixa praticamente por toda a empresa, e a adoção gradual do EVA como métrica de desempenho para a Instituição.

## Principais Fatos Marcantes do 4T11

### Estácio Day em Nova York

Com o intuito de estreitar o relacionamento com investidores estrangeiros, a Estácio realizou, no dia 05 de dezembro, o primeiro Estácio Day, na cidade de Nova York, nos EUA.

O evento, que marcou a primeira apresentação pública da Estácio Participações na cidade, contou com a presença de diretores executivos e do presidente da empresa, Eduardo Alcalay. Cerca de 40 acionistas e analistas interessados em conhecer mais sobre a história da Instituição e as perspectivas para os próximos anos compareceram ao encontro.

Os diretores executivos de Finanças e RI e de Operações, Rogério Melzi e Virgílio Gibbon, além da diretora executiva de Ensino, Paula Caleffi, e da gerente de Relações com Investidores, Flávia de Oliveira, puderam compartilhar com os investidores e analistas informações de relevância sobre a Companhia e detalhes sobre a estratégia e as realizações de cada área.



Foto: Rogério Melzi, Virgílio Gibbon, Paula Caleffi, Eduardo Alcalay e Flávia de Oliveira (da esquerda para a direita).

### 1ª emissão de debêntures

A Estácio finalizou em dezembro a emissão da sua primeira série de debêntures simples não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, totalizando, um valor de R\$ 200 milhões. Os recursos captados tem como finalidade reforçar o caixa da empresa para fazer frente à sua política de expansão que inclui, mas não se limita a, aquisições de empresas do setor e/ou criação de novos campi.

## Projetos de Sustentabilidade

### Sistema de Gestão Socioambiental

Estar em sintonia permanente com as necessidades das comunidades em que atua e com as questões ambientais é um passo fundamental para um empreendimento economicamente saudável, que contribua para o desenvolvimento do país.

Ao longo de 2011, a Política de Sustentabilidade da Estácio foi aprimorada, além de Procedimentos Gerenciais para os temas sociais e ambientais de maior relevância, que serão praticados em breve em todas as unidades.

Alinhados às normas da *International Finance Corporation* (IFC), investidora e consultora global que promove o desenvolvimento sustentável, a Estácio tem a oportunidade de alcançar seus objetivos acompanhando as demandas do entorno social e o compromisso com as futuras gerações.

Na trilha do crescimento econômico alinhado à sustentabilidade, o ano de 2012 na Estácio será marcado pela implantação do Sistema de Gestão Socioambiental. O projeto reforça a missão de “promover a formação e ascensão profissional dos alunos através de uma educação de qualidade, contribuindo para o desenvolvimento sustentável das comunidades onde a Estácio atua”.

### Apoio ao Esporte

A Estácio, sempre preocupada com o desenvolvimento social, tem procurado cada vez mais por meio da área de Parcerias Estratégicas apoiar o esporte nacional.

Dessa forma, diversas parcerias estão sendo firmadas com clubes, associações, institutos e ONG’s. Entre elas, clubes como o Flamengo, Escola Zico 10, Instituto Fernanda Keller, Instituto Kinder do Brasil, Comitê Olímpico Brasileiro, além de diversas palestras ministradas por atletas e ex-atletas e profissionais renomados do ramo esportivo aos nossos alunos matriculados nos diversos campi pelo Brasil.

O apoio da Estácio se dá mediante o desenvolvimento do atleta, visando a capacitar talentos esportivos na conjugação de esforços aliados à aplicação e transferência de conhecimento do nosso *core business*, o ensino.

Inúmeros atletas medalhistas nas mais variadas modalidades esportivas como: vôlei de praia, saltos ornamentais, ginástica olímpica, futevôlei, atletismo e tênis, são alunos formados pela Estácio, ou ainda estudantes dos nossos cursos presenciais e a distância. Sandra Pires – Vôlei de Praia, Cassius Duran - saltos ornamentais, Daniele e Diego Hypólito – ginástica olímpica, Fabiano de Paula e Marcelo Demoliner, Tênis, são alguns dos exemplos dos atletas Estácio.

Além disso, visando preparar profissionais para atuar na Copa do Mundo e nos Jogos Olímpicos, a Estácio, em parceria com a Effect Sport, lança o curso: Negócios no Esporte.

Assim, cada vez mais a Estácio aumenta o número de atletas em sua base de alunos, objetivando tornar-se referência nacional como instituição de ensino superior apoiadora de atletas.

## Dados das Teleconferências sobre Resultados

Teleconferência (em Português)	Teleconferência (em Inglês)
Data: 02 de março de 2012 (sexta-feira)	Data: 02 de março de 2012 (sexta-feira)
Horário: 10h00 (Brasília) / 08h00 (NY)	Horário: 12h00 (Brasília) / 10h00 (NY)
Telefone de Conexão: +55 (11) 3127-4971	Telefone de Conexão: +1 (412) 317-6776
Código de Acesso: Estácio	Código de Acesso: Estácio
Webcast: <a href="http://www.estacioparticipacoes.com.br/ri">www.estacioparticipacoes.com.br/ri</a>	Webcast: <a href="http://www.estacioparticipacoes.com.br/ir">www.estacioparticipacoes.com.br/ir</a>
Replay: disponível até 09/03/2012	Replay: disponível até 13/03/2012
Telefone de Acesso: +55 (11) 3127-4999	Telefone de Acesso: +1 (412) 317-0088
Código de Acesso: 17275654	Código de Acesso: 10008978

*As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da Estácio são meramente projeções e, como tais, são baseadas exclusivamente nas expectativas da diretoria sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, de mudanças nas condições de mercado, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio.*

## Demonstração de Resultados em IFRS

Em R\$ milhões	Consolidado			Excluindo Aquisições		
	4T10	4T11	Variação	4T10	4T11	Variação
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>356,3</b>	<b>411,0</b>	<b>15,4%</b>	<b>356,3</b>	<b>392,7</b>	<b>10,2%</b>
Mensalidades	351,2	407,0	15,9%	351,2	390,8	11,3%
Outras	5,1	4,0	-21,6%	5,1	1,9	-62,7%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(103,8)</b>	<b>(116,6)</b>	<b>12,3%</b>	<b>(103,8)</b>	<b>(112,5)</b>	<b>8,4%</b>
Descontos e Bolsas	(94,3)	(103,5)	9,8%	(94,3)	(100,3)	6,4%
Impostos	(9,6)	(13,1)	36,5%	(9,6)	(12,2)	27,1%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>252,5</b>	<b>294,4</b>	<b>16,6%</b>	<b>252,5</b>	<b>280,2</b>	<b>11,0%</b>
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(173,0)</b>	<b>(194,3)</b>	<b>12,3%</b>	<b>(173,0)</b>	<b>(185,9)</b>	<b>7,5%</b>
Pessoal	(123,3)	(136,3)	10,5%	(123,3)	(129,9)	5,4%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(24,5)	(24,9)	1,6%	(24,5)	(24,0)	-2,0%
Material Didático	(6,9)	(11,7)	69,6%	(6,9)	(11,6)	68,1%
Serviços de terceiros e outros	(12,5)	(13,2)	5,6%	(12,5)	(12,4)	-0,5%
Depreciação	(5,8)	(8,2)	41,4%	(5,8)	(8,1)	39,7%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>79,5</b>	<b>100,2</b>	<b>26,0%</b>	<b>79,5</b>	<b>94,3</b>	<b>18,6%</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>31,5%</b>	<b>34,0%</b>	<b>2,5 p.p.</b>	<b>31,5%</b>	<b>33,7%</b>	<b>2,2 p.p.</b>
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b>	<b>(69,3)</b>	<b>(89,0)</b>	<b>28,4%</b>	<b>(69,3)</b>	<b>(85,9)</b>	<b>24,0%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(26,2)</b>	<b>(31,1)</b>	<b>18,7%</b>	<b>(26,2)</b>	<b>(29,6)</b>	<b>13,0%</b>
PDD	(15,2)	(23,4)	53,9%	(15,2)	(22,3)	46,7%
Publicidade	(11,0)	(7,6)	-30,9%	(11,0)	(7,3)	-33,6%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(39,2)</b>	<b>(53,6)</b>	<b>36,7%</b>	<b>(39,2)</b>	<b>(51,9)</b>	<b>32,4%</b>
Pessoal	(21,9)	(28,5)	30,1%	(21,9)	(28,0)	28,0%
Outros	(17,3)	(25,1)	45,1%	(17,3)	(23,9)	38,2%
<b>Depreciação</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(4,3)</b>	<b>10,3%</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(4,3)</b>	<b>10,3%</b>
<b>EBIT</b>	<b>10,1</b>	<b>11,2</b>	<b>10,9%</b>	<b>10,1</b>	<b>8,4</b>	<b>-16,8%</b>
<b>Margem EBIT</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>-0,2 p.p.</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>-1,0 p.p.</b>
(+) Depreciação	9,7	12,6	29,9%	9,7	12,4	27,8%
(+) Resultado financeiro operacional	1,8	3,1	72,2%	1,8	3,0	66,7%
<b>EBITDA</b>	<b>21,6</b>	<b>26,8</b>	<b>24,1%</b>	<b>21,6</b>	<b>23,8</b>	<b>10,2%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>8,6%</b>	<b>9,1%</b>	<b>0,5 p.p.</b>	<b>8,6%</b>	<b>8,5%</b>	<b>-0,1 p.p.</b>
Resultado financeiro operacional	(1,8)	(3,1)	72,2%	(1,8)	(3,0)	66,7%
Resultado financeiro	3,6	(2,8)	-177,8%	3,6	(2,7)	-175,0%
Depreciação e amortização	(9,7)	(12,6)	29,9%	(9,7)	(12,4)	27,8%
Resultado das Atividades não continuadas	-	(1,2)	N.A.	-	(1,2)	N.A.
Contribuição social	2,1	(1,4)	-166,7%	2,1	(1,4)	-166,7%
Imposto de renda	5,9	(3,4)	-157,6%	5,9	(3,5)	-159,3%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>21,8</b>	<b>2,4</b>	<b>-89,0%</b>	<b>21,8</b>	<b>(0,4)</b>	<b>-101,8%</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>8,6%</b>	<b>0,8%</b>	<b>-7,8 p.p.</b>	<b>8,6%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-8,7 p.p.</b>

Em R\$ milhões	Consolidado			Excluindo Aquisições		
	2010	2011	Varição	2010	2011	Varição
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>1.454,3</b>	<b>1.632,1</b>	<b>12,2%</b>	<b>1.454,3</b>	<b>1.573,0</b>	<b>8,2%</b>
Mensalidades	1.435,7	1.608,7	12,0%	1.435,7	1.557,6	8,5%
Outras	18,6	23,4	25,8%	18,6	15,4	-17,2%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(438,2)</b>	<b>(483,6)</b>	<b>10,4%</b>	<b>(438,2)</b>	<b>(470,2)</b>	<b>7,3%</b>
Descontos e Bolsas	(396,4)	(433,7)	9,4%	(396,4)	(423,5)	6,8%
Impostos	(41,7)	(49,9)	19,7%	(41,7)	(46,8)	12,2%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>1.016,2</b>	<b>1.148,4</b>	<b>13,0%</b>	<b>1.016,2</b>	<b>1.102,8</b>	<b>8,5%</b>
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(692,3)</b>	<b>(765,5)</b>	<b>10,6%</b>	<b>(692,3)</b>	<b>(735,7)</b>	<b>6,3%</b>
Pessoal	(508,6)	(556,1)	9,3%	(508,6)	(532,6)	4,7%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(96,5)	(102,6)	6,3%	(96,5)	(99,5)	3,1%
Material Didático	(16,6)	(29,4)	77,1%	(16,6)	(29,0)	74,7%
Serviços de terceiros e outros	(50,7)	(50,4)	-0,6%	(50,7)	(48,0)	-5,3%
Depreciação	(19,8)	(27,1)	36,9%	(19,8)	(26,6)	34,3%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>323,9</b>	<b>382,9</b>	<b>18,2%</b>	<b>323,9</b>	<b>367,1</b>	<b>13,3%</b>
<b>Margem Bruta</b>	<b>31,9%</b>	<b>33,3%</b>	<b>1,4 p.p.</b>	<b>31,9%</b>	<b>33,3%</b>	<b>1,4 p.p.</b>
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b>	<b>(263,4)</b>	<b>(298,6)</b>	<b>13,4%</b>	<b>(263,4)</b>	<b>(289,2)</b>	<b>9,8%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(95,4)</b>	<b>(113,8)</b>	<b>19,3%</b>	<b>(95,4)</b>	<b>(110,1)</b>	<b>15,4%</b>
PDD	(41,6)	(54,4)	30,8%	(41,6)	(51,9)	24,8%
Publicidade	(53,9)	(59,5)	10,4%	(53,9)	(58,2)	8,0%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(154,9)</b>	<b>(169,7)</b>	<b>9,6%</b>	<b>(154,9)</b>	<b>(164,0)</b>	<b>5,9%</b>
Pessoal	(75,8)	(79,0)	4,2%	(75,8)	(77,7)	2,5%
Outros	(79,1)	(90,6)	14,5%	(79,1)	(86,3)	9,1%
<b>Depreciação</b>	<b>(13,0)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>16,2%</b>	<b>(13,0)</b>	<b>(15,1)</b>	<b>16,2%</b>
<b>EBIT</b>	<b>60,5</b>	<b>84,3</b>	<b>39,3%</b>	<b>60,5</b>	<b>77,9</b>	<b>28,8%</b>
<b>Margem EBIT</b>	<b>6,0%</b>	<b>7,3%</b>	<b>1,3 p.p.</b>	<b>6,0%</b>	<b>7,1%</b>	<b>1,1 p.p.</b>
(+) Depreciação	32,8	42,2	28,7%	32,8	41,7	27,1%
(+) Resultado financeiro operacional	12,9	14,0	8,5%	12,9	14,0	8,5%
<b>EBITDA</b>	<b>106,2</b>	<b>140,5</b>	<b>32,3%</b>	<b>106,2</b>	<b>133,6</b>	<b>25,8%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>10,5%</b>	<b>12,2%</b>	<b>1,7 p.p.</b>	<b>10,5%</b>	<b>12,1%</b>	<b>1,6 p.p.</b>
Resultado financeiro operacional	(12,9)	(14,0)	8,5%	(12,9)	(14,0)	8,5%
Resultado financeiro	14,3	(5,6)	-139,2%	14,3	(4,4)	-130,8%
Depreciação e amortização	(32,8)	(42,2)	28,7%	(32,8)	(41,7)	27,1%
Resultado das Atividades não continuadas	(1,0)	(3,5)	250,0%	(1,0)	(3,5)	250,0%
Contribuição social	1,8	(1,5)	-183,3%	1,8	(1,4)	-177,8%
Imposto de renda	5,0	(3,6)	-172,0%	5,0	(3,5)	-170,0%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>80,7</b>	<b>70,2</b>	<b>-13,0%</b>	<b>80,7</b>	<b>65,2</b>	<b>-19,2%</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>7,9%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-1,8 p.p.</b>	<b>7,9%</b>	<b>5,9%</b>	<b>-2,0 p.p.</b>

## Balanço Patrimonial em IFRS

Em R\$ milhões	31/12/2010	30/09/2011	31/12/2011
<b>Ativo Circulante</b>	<b>390,4</b>	<b>355,2</b>	<b>497,7</b>
Disponibilidades	44,7	53,7	21,9
Títulos e valores mobiliários	120,7	8,7	147,6
Contas a receber	156,4	221,9	244,1
Contas a compensar	14,5	9,7	16,7
Adiantamentos a funcionários/terceiros	6,2	18,7	17,5
Partes relacionadas	7,1	0,3	0,3
Despesas antecipadas	10,0	12,9	10,3
Outros	30,8	29,3	39,5
<b>Ativo Não-Circulante</b>	<b>414,1</b>	<b>545,3</b>	<b>571,0</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>58,7</b>	<b>72,9</b>	<b>79,1</b>
Despesas antecipadas	2,2	0,6	0,7
Partes relacionadas	3,2	-	-
Depósitos judiciais	38,1	56,1	63,6
Impostos diferidos	15,3	16,1	14,9
<b>Permanente</b>	<b>355,4</b>	<b>472,4</b>	<b>491,9</b>
Investimentos	7,7	0,2	0,2
Imobilizado	211,0	250,8	263,8
Intangível	136,7	221,4	227,9
<b>Total do Ativo</b>	<b>804,5</b>	<b>900,5</b>	<b>1.068,7</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>139,5</b>	<b>143,0</b>	<b>128,5</b>
Empréstimos e financiamentos	1,8	3,2	3,2
Fornecedores	17,8	17,6	18,2
Salários e encargos sociais	58,0	92,2	57,5
Obrigações tributárias	18,9	12,2	15,6
Mensalidades recebidas antecipadamente	18,9	6,3	9,0
Parcelamento de tributos	0,3	0,3	0,2
Dividendos a pagar	19,2	-	16,7
Compromissos a pagar	1,5	7,3	5,4
Outros	3,2	3,9	2,7
<b>Exigível a Longo Prazo</b>	<b>79,1</b>	<b>123,4</b>	<b>321,3</b>
Empréstimos e financiamentos	7,8	55,7	251,2
Provisão para contingências	36,4	30,9	32,4
Adiantamento de convênio	20,7	18,5	17,8
Parcelamento de tributos	1,5	4,7	4,4
Provisão para desmobilização de ativos	12,7	13,6	13,7
Impostos diferidos	-	-	1,8
Outros	-	-	-
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>585,9</b>	<b>634,1</b>	<b>618,9</b>
Capital social	360,1	364,4	364,4
Gastos com emissão de ações	-	(2,8)	(2,8)
Reservas de capital	106,9	108,7	109,8
Reservas de lucros	100,5	100,5	153,9
Lucros acumulados	-	67,8	-
Ajustes acumulados de conversão	(0,4)	-	-
Ações em Tesouraria	(0,3)	(4,4)	(6,3)
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>804,5</b>	<b>900,5</b>	<b>1.068,7</b>

## Sobre a Estácio

A Estácio é uma das maiores **organizações privada de ensino superior** no Brasil em número de alunos matriculados, com presença nacional, em grandes cidades do país. Sua base de alunos possui perfil bastante diversificado, sendo, em sua maioria, jovens trabalhadores de média e média-baixa renda. Seu crescimento e liderança de mercado são atribuídos à qualidade de seus cursos, à localização estratégica de suas unidades, aos preços competitivos praticados e à sua sólida situação financeira.

Os pontos fortes da Estácio são:

### **Forte Posicionamento para Explorar o Potencial Crescimento do Mercado**

- ◆ Presença nacional, com Unidades nos maiores centros urbanos do país
- ◆ Amplo portfólio de cursos
- ◆ Capacidade empresarial e financeira de inovação e melhoria dos nossos cursos
- ◆ Marca “Estácio”, amplamente reconhecida

### **Qualidade Diferenciada de Ensino**

- ◆ Currículos nacionalmente integrados
- ◆ Metodologia de ensino diferenciada
- ◆ Corpo docente altamente qualificado

### **Gestão Operacional Profissional e Integrada**

- ◆ Modelo de gestão orientado por resultados
- ◆ Foco na qualidade do ensino

### **Modelo de Negócio Escalável**

- ◆ Crescimento com rentabilidade
- ◆ Expansão orgânica e via aquisições

### **Solidez Financeira**

- ◆ Forte reserva de caixa
- ◆ Capacidade de geração e captação de recursos
- ◆ Controle do capital de giro

Ao final de 2011 a Estácio tinha 240 mil alunos de graduação, pós-graduação e ensino a distância matriculados em sua rede de ensino de abrangência nacional, conforme mapa a seguir:

