



Estácio

RESULTADOS DO 3T11

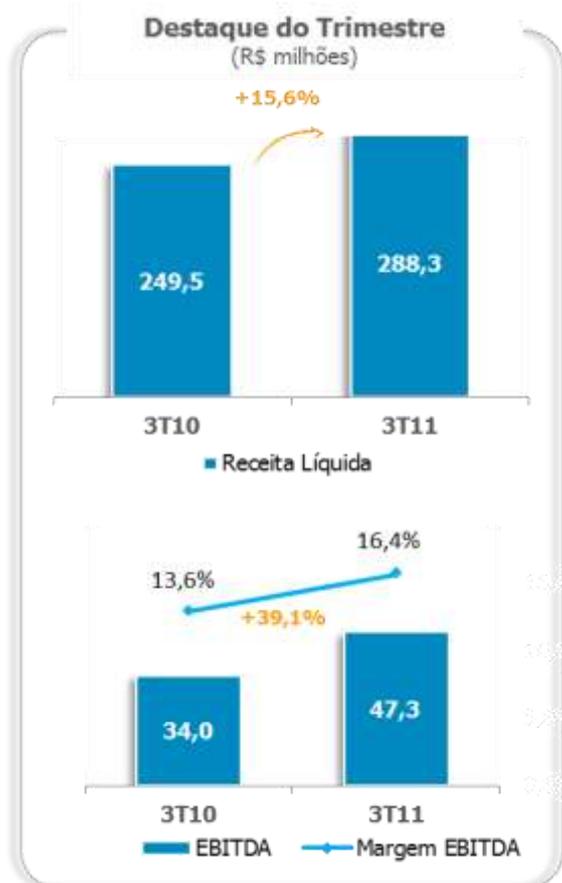
**Mais alunos, mais EBITDA, mais margem, mais lucro...
...sem não recorrentes**

Captação recorde de 61,5 mil alunos, EBITDA de R\$47,3 milhões, Margem EBITDA de 16,4% (+2,8 p.p.) e Lucro Líquido 22,9% acima do 3T10

Rio de Janeiro, 10 de Novembro de 2011 – A **Estácio Participações S.A.** – “Estácio” ou “Companhia” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA) – comunica seus resultados referentes ao terceiro trimestre de 2011 (3T11) em comparação ao mesmo período do ano anterior (3T10). 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

- ◆ Terceiro ciclo de **captação recorde** consecutivo (+26,2% em relação ao 3T10), com 61,5 mil novos alunos de graduação presencial e a distância matriculando-se na Estácio no 3T11. Base total de 247,8 mil alunos ao final do 3T11 (14,6% acima 3T10).
- ◆ A **receita operacional líquida** totalizou R\$288,3 milhões no 3T11, um aumento de 15,6% em relação ao ano anterior, resultado principalmente do aumento na base total de alunos e do reajuste de mensalidades.
- ◆ A partir desse trimestre deixamos de basear as nossas análises no **EBITDA recorrente**, e passamos a considerar apenas o **EBITDA** ajustado pelo resultado financeiro operacional, aumentando a transparência dos nossos demonstrativos.
- ◆ O **EBITDA** consolidado atingiu R\$47,3 milhões, crescimento de 39,1% e um ganho de 2,8 pontos percentuais de margem em relação ao 3T10.
- ◆ O **lucro líquido** somou R\$31,1 milhões no 3T11, um aumento de 22,9% em relação ao mesmo período de 2010.
- ◆ Ao final do 3T11, a Estácio contava com uma posição de **caixa e disponibilidades** de R\$62,3 milhões.



ESTC3

(Em 09/11/2011)

Cotação: R\$18,55 ação

Quantidade de Ações: 82.251.937

Valor de Mercado: R\$1,5 bilhão

Free Float: 76%

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		
	3T10	3T11	Variação	3T10	3T11	Variação
Receita Líquida (R\$ milhões)	249,5	288,3	15,6%	249,5	274,1	9,9%
Lucro Bruto (R\$ milhões)	84,7	100,4	18,5%	84,7	94,8	11,9%
<i>Margem Bruta</i>	<i>33,9%</i>	<i>34,8%</i>	<i>0,9 p.p.</i>	<i>33,9%</i>	<i>34,6%</i>	<i>0,7 p.p.</i>
EBIT (R\$ milhões)	22,0	32,1	45,9%	22,0	28,6	30,0%
<i>Margem EBIT</i>	<i>8,8%</i>	<i>11,1%</i>	<i>2,3 p.p.</i>	<i>8,8%</i>	<i>10,4%</i>	<i>1,6 p.p.</i>
EBITDA (R\$ milhões)	34,0	47,3	39,1%	34,0	43,6	28,2%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>13,6%</i>	<i>16,4%</i>	<i>2,8 p.p.</i>	<i>13,6%</i>	<i>15,9%</i>	<i>2,3 p.p.</i>
Lucro Líquido (R\$ milhões)	25,3	31,1	22,9%	25,3	28,3	12,1%
<i>Margem Líquida</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,8%</i>	<i>0,7 p.p.</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,3%</i>	<i>0,2 p.p.</i>

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

Mensagem da Administração

Ao fecharmos o 3T11, mais uma vez damos firmes indicações de crescimento com sustentabilidade e geração de valor para os nossos acionistas. Crescemos embasados numa forte cultura organizacional, orientada para a qualidade e resultados, aliada ao trabalho em equipe coordenado na busca permanente de níveis crescentes de satisfação dos nossos alunos. Crescem os alunos, crescem os colaboradores Estácio, cresce a Estácio.

Fruto de um modelo de ensino cada vez mais enraizado e conhecido pelos nossos corpos docente e discente, de uma força comercial cada vez mais capacitada e disciplinada, de uma gestão baseada em melhoria contínua e maior conhecimento dos *drivers* de valor, de uma constante melhoria no nível de serviços e na percepção do público com relação à instituição, e de decisões e esforços de marketing muito bem sucedidos, a Estácio, pela terceira vez consecutiva, apresentou uma captação recorde. Desta vez, mais de 61,5 mil novos alunos matricularam-se em nossos cursos de graduação presenciais e a distância, sem contar as captações das Unidades adquiridas desde o início do ano. Nos cursos presenciais alcançamos 45,5 mil novos alunos, um crescimento de 18,1% sobre o ano anterior. Tivemos também 16,0 mil novos alunos no EAD, 56,8% a mais do que o mesmo período em 2010.

Mantendo as taxas de renovação em linha com nosso histórico e somando os 10 mil alunos das empresas adquiridas ao longo do ano, atingimos a marca de 247,8 mil em nossa base total ao final do período, o que representa um crescimento de 14,6% sobre o 3T10, nossa receita operacional líquida aumentou 15,6%.

O 3T11 também marca mais uma decisão importante da Estácio com relação à publicação dos seus resultados. A partir desse trimestre, sempre alinhando nossas políticas aos mais altos níveis de transparência, deixaremos de basear as nossas análises no "EBITDA Recorrente". Em outras palavras, não vamos mais utilizar o conceito de "despesas não recorrentes" para cálculo do EBITDA, que desse modo se tornará apenas o EBITDA, ajustado pelo resultado financeiro operacional. Nesse contexto, no 3T11 entregamos R\$47,3 milhões de EBITDA (+39,1% em relação ao 3T10) e uma margem de 16,4% (+2,8 p.p. com relação a 2010).

Nossa expansão de margem mais uma vez se deve ao sucesso do nosso modelo de gestão, que é baseado na centralização e escalabilidade de nosso modelo de negócio, na implantação do nosso modelo de ensino, e em medidas constantes para a otimização de nossas operações. Como dissemos anteriormente, aqui na Estácio aumento de receita líquida gera ganho de margem, e no 3T11 não foi diferente. Apresentamos ganhos nos custos de pessoal e nas despesas gerais e administrativas, que compensaram perdas na nossa PDD. Em paralelo a isso, as empresas adquiridas ao longo do ano começam a contribuir para a expansão da nossa margem; nesse trimestre destaque para a Estácio-Atual (Roraima) e a Estácio-Fatern (Natal), ambas operando acima de 30% de margem EBITDA. Vale lembrar que nesse trimestre concluímos o desinvestimento da nossa Unidade no Paraguai, em linha com nosso foco e priorização das oportunidades de crescimento com rentabilidade no mercado brasileiro.

Nossos recebíveis permaneceram na casa dos 60 dias, e graças à disciplina na manutenção das nossas políticas de crédito, nosso nível de acordos de refinanciamento de mensalidades não subiu em comparação com o trimestre anterior, representando 16% do total do nosso contas a receber. Continuamos provisionando todos os débitos vencidos há mais de 180 dias, e temos verificado um aumento na quantidade nos contratos de FIES (ao final de setembro de 2011, tínhamos cerca de 13 mil alunos no programa) e uma maior utilização de cartões de crédito pelos alunos, o que ajuda a reduzir os riscos de inadimplência. Ao longo do trimestre lançamos uma campanha interna muito forte com a finalidade de mobilizar toda a nossa empresa em torno do tema inadimplência. Estamos adotando práticas de gestão, desenvolvendo sistemas para ampliar a visibilidade dos drivers da inadimplência, adotando melhores práticas verificadas nas Unidades que têm melhor desempenho no item, e lançando uma campanha com apelo educacional chamada "Universitário Responsável", com o envolvimento de coordenadores e professores na discussão das responsabilidades dos nossos alunos.

Ao final do trimestre tínhamos R\$62,3 milhões em caixa, nos mesmos níveis do trimestre anterior. Considerando que, ao longo do 3T11, incorremos no pagamento de férias coletivas, na aquisição dos primeiros 6 mil *tablets*, e no programa de recompra de ações, ficamos satisfeitos com a performance de geração de caixa. Com as condições de crescimento da base e ganhos de rentabilidade dominadas e bem equacionadas, a principal bandeira da nossa gestão passa a ser a geração de caixa saudável e sustentável de nossa operação. Estamos convictos que alcançaremos resultados satisfatórios nos próximos períodos também nessa métrica. Alinhado a esse objetivo, é importante lembrar que continuamos o projeto para nos levar à futura adoção do EVA (*Economic Value Added*) como métrica de desempenho da Estácio e vetor de avaliação e remuneração variável de nossos executivos, assim como demos início a um projeto de Gestão de Riscos em parceria com a *PricewaterhouseCoopers* (PwC).

Nosso lucro líquido também apresentou boa performance, crescendo para R\$31,1 milhões no período, o que representa um aumento de 22,9% sobre o ano anterior. O lucro líquido foi resultado do excelente desempenho do EBITDA, mas foi impactado negativamente pelo resultado financeiro devido à redução dos montantes disponíveis para aplicação, bem como pelas despesas financeiras com o início do serviço da dívida do IFC e do BNDES, além do prejuízo registrado com a venda do Paraguai. Por outro lado, nesse trimestre o efeito do cálculo do imposto de renda e contribuição social foi positivo por conta do cálculo dos efeitos diferidos.

Nosso entusiasmo continua muito forte; temos níveis crescentes de controle e previsibilidade do desempenho da empresa, sentimos que o clima geral é de confiança e satisfação com o atingimento dos objetivos; percebemos cada vez mais um equilíbrio produtivo entre a busca pela qualidade acadêmica e pelos resultados sustentáveis no curto e no longo prazo. Nitidamente notamos um clima e uma energia de crescimento no ar e percebemos toda a equipe Estácio pronta para novos desafios e empreitadas. Nesse trimestre participamos ativamente do Rock in Rio e realizamos nosso III Fórum Anual Docente (vide seção "Principais Fatos Marcantes"), e lançamos também nossa campanha para a captação 2012 destacando a expansão do projeto *tablet* para os cursos de Engenharia e Direito no Brasil todo.

É a Estácio como uma proposição de valor cada vez melhor para nossos diversos públicos. Avante Estácio!

Base de Alunos

A Estácio encerrou o 3T11 com uma **base de alunos** de 247,8 mil (14,6% maior que no 3T10), dos quais 207,2 mil matriculados nos cursos presenciais e 40,6 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*, do 3T11 atingiu 237,8 mil alunos, 10,0% maior do que no 3T10.

Tabela 1 – Base de Alunos Total

Em mil	3T10	3T11	Var.
Presencial	191,5	197,2	3,0%
Graduação	180,7	186,9	3,4%
Pós-graduação	10,8	10,3	-4,6%
EAD	24,7	40,6	64,4%
Graduação	22,3	37,4	67,7%
Pós-graduação	2,4	3,2	33,3%
Base de Alunos Ex-Aquisições	216,2	237,8	10,0%
Aquisições em 2011	-	10,0	N.A.
Base de Alunos Total - Final	216,2	247,8	14,6%

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

Ao final do 3T11, a base de alunos de graduação presencial da Estácio totalizava 196,9 mil alunos, 9,0% a mais do que o mesmo período do ano anterior. Descontando os alunos das adquiridas neste ano, a base de alunos de graduação é de 186,9 mil alunos, 3,5% acima do 3T10, evidenciando a retomada do crescimento orgânico da base após três recordes seguidos de captação. É importante frisar que o número da base do 3T10 conta com cerca de 3 mil alunos de nossa Unidade no Paraguai, que já não estão na base do 3T11, uma vez que vendemos esta operação no 2T11. Em termos comparáveis, sem Paraguai, o crescimento foi de 5,1%.

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

Em mil	3T10	3T11	Var.
Saldo Inicial de Alunos	182,8	181,6	-0,7%
(-) Formandos	(17,3)	(17,0)	-1,8%
Base Renovável	165,5	164,6	-0,6%
(+) Captação	38,6	45,5	18,1%
(-) Não renovados/evasão	(23,4)	(21,1)	-9,6%
(-) Alunos não enturmados	-	(2,1)	N.A.
Base de Alunos Ex-Aquisições	180,6	186,9	3,5%
(+) Aquisições	-	10,0	N.A.
Saldo Final de Alunos	180,6	196,9	9,0%

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

Mais uma vez a forte captação no trimestre permitiu a aplicação de regras mais restritivas na abertura de turmas para o semestre, a fim de elevar o número médio de alunos por turma, o que gerou uma redução de aproximadamente 2,1 mil alunos em nossa base. Embora isso possa representar uma perda de receita no curto prazo, a formação de turmas maiores proporciona uma maior eficiência no custo docente nos exercícios futuros, sem perder qualidade no ensino.

Já o aumento da evasão por motivo de abandono ou trancamento é um reflexo direto da maior captação nos dois últimos ciclos. Como a taxa de abandono é maior entre os alunos dos dois primeiros semestres, é natural que, com o aumento do mix de alunos em períodos iniciais depois de duas fortes captações, nossa taxa suba na margem. No 3T10, 33,7% da base de alunos estudavam em 1º e 2º semestres; no 3T11, esse número subiu para 41,2%.

Já no EAD, nossa base de alunos de graduação cresceu 67,7% sobre o mesmo período do ano anterior para um total de 37,4 mil alunos, refletindo uma série de captações bem sucedidas e o lançamento de novos cursos. A taxa de renovação do EAD no 3T11 atingiu 68,2% e aumentou 5,2 p.p. em relação ao 3T10.

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

Em mil	3T10	3T11	Var.
Saldo Inicial de Alunos	19,2	31,4	63,5%
(+) Captação	10,2	16,0	56,9%
(-) Não Renovados	(7,1)	(10,0)	40,8%
Saldo Final de Alunos	22,3	37,4	67,7%

Receita Operacional

No 3T11 a **receita operacional líquida** totalizou R\$288,3 milhões, um aumento de 15,6%, em função do crescimento de 14,6% na base de alunos. Desconsiderando as aquisições, a receita operacional líquida somou R\$274,1 milhões, um aumento de 9,9% frente ao mesmo período do ano anterior.

Tabela 4 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
Receita Operacional Bruta	363,4	415,1	14,2%	1.098,0	1.221,1	11,2%
Mensalidades	357,8	407,7	13,9%	1.084,6	1.201,7	10,8%
Outras	5,6	7,4	32,1%	13,5	19,4	43,7%
Deduções da Receita Bruta	(113,9)	(126,8)	11,3%	(334,3)	(367,1)	9,8%
Descontos e Bolsas	(103,4)	(114,0)	10,3%	(302,1)	(330,2)	9,3%
Impostos	(10,5)	(12,8)	21,9%	(32,2)	(36,8)	14,3%
% Deduções / Receita Operacional Bruta	31,3%	30,5%	-0,8 p.p.	30,4%	30,1%	-0,3 p.p.
Receita Operacional Líquida	249,5	288,3	15,6%	763,7	854,0	11,8%

O **ticket médio presencial** do 3T11 somou R\$430,5, um crescimento de 4,3% em relação ao mesmo período do ano anterior. Excluindo as aquisições realizadas no semestre, o ticket médio teve um aumento de 3,7%, refletindo nossa determinação e sucesso em repassar o ajuste inflacionário aos nossos preços.

Tabela 5 – Cálculo do Ticket Médio – Presencial

Em R\$ milhões*	3T10	3T11	Var.	3T11 ex-aquisições	Var.
Receita Bruta Presencial	344,8	383,1	11,1%	364,8	5,8%
Deduções Presencial	(107,7)	(115,6)	7,3%	(111,5)	3,5%
Receita Líquida Presencial	237,1	267,5	12,8%	253,3	6,8%
Base de Alunos Presencial (Final) (mil)	191,5	207,2	8,2%	197,2	3,0%
Ticket Médio Presencial (R\$)	412,8	430,4	4,3%	428,3	3,7%

* A não ser quando especificado de forma diferente.

Tabela 6 – Cálculo do Ticket Médio – EAD

	3T10	3T11	Var.
Receita Bruta EAD	18,6	31,9	71,5%
Deduções EAD	(6,2)	(11,2)	80,6%
Receita Líquida EAD	12,4	20,7	66,9%
Base de Alunos EAD (Final) (mil)	24,7	40,6	64,4%
Ticket Médio EAD (R\$)	167,3	170,1	1,6%

* A não ser quando especificado de forma diferente.

Custos dos Serviços Prestados

No 3T11, o **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou um ganho de eficiência de 2,4 p.p., em função principalmente da redução nos custos de pessoal (ganho de 2,8 p.p.), aluguéis, condomínios e IPTU (ganho de 0,4 p.p.) e serviços de terceiros (ganho de 0,3 p.p.), que mais do que compensaram o incremento do custo do material didático e do INSS.

Os **custos com pessoal** apresentaram ganhos relevantes com relação ao ano anterior graças à contínua evolução do modelo de ensino e também a um planejamento acadêmico (formação de turmas) cada vez mais eficiente. Por fim, os custos de pessoal no 3T11 referentes a rescisões contratuais (R\$4,3 milhões) não foram tão significativos quanto no 3T10 (R\$7,6 milhões).

Tabela 7 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(162,0)	(180,4)	11,4%	(505,2)	(552,4)	9,3%
Pessoal	(122,6)	(135,6)	10,6%	(385,3)	(419,8)	9,0%
Pessoal e encargos	(103,3)	(111,3)	7,7%	(322,6)	(344,0)	6,6%
INSS	(19,3)	(24,4)	26,4%	(62,7)	(75,8)	20,9%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(24,2)	(26,7)	10,3%	(72,0)	(77,7)	7,9%
Material didático	(3,2)	(5,0)	56,3%	(9,7)	(17,7)	82,5%
Serviços de terceiros e outros	(12,0)	(13,1)	9,2%	(38,2)	(37,2)	-2,6%

Tabela 8 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

% em relação à receita operacional líquida	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-64,9%	-62,5%	2,4 p.p.	-66,2%	-64,7%	1,5 p.p.
Pessoal	-49,1%	-47,0%	2,1 p.p.	-50,5%	-49,1%	1,4 p.p.
Pessoal e encargos	-41,4%	-38,6%	2,8 p.p.	-42,2%	-40,2%	2,0 p.p.
INSS	-7,7%	-8,4%	-0,7 p.p.	-8,2%	-8,9%	-0,7 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-9,7%	-9,3%	0,4 p.p.	-9,4%	-9,1%	0,3 p.p.
Material didático	-1,3%	-1,7%	-0,4 p.p.	-1,3%	-2,1%	-0,8 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-4,8%	-4,5%	0,3 p.p.	-5,0%	-4,4%	0,6 p.p.

Tabela 9 – Reconciliação do Custo

Em R\$ milhões	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
Custo Caixa dos Serviços Prestados	(162,0)	(180,4)	11,4%	(505,2)	(552,4)	9,3%
(+) Depreciação	(2,8)	(7,5)	167,9%	(14,0)	(18,8)	34,3%
Custos dos Serviços Prestados	(164,8)	(187,9)	14,0%	(519,2)	(571,2)	10,0%

Lucro Bruto

Tabela 10 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R\$ milhões	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
Receita operacional líquida	249,5	288,3	15,6%	763,7	854,0	11,8%
Custos dos serviços prestados	(164,8)	(187,9)	14,0%	(519,3)	(571,3)	10,0%
Lucro Bruto	84,7	100,4	18,5%	244,4	282,7	15,7%
(-) Depreciação	2,8	7,5	167,9%	14,0	18,8	34,3%
Lucro Bruto Caixa	87,5	107,9	23,3%	258,4	301,5	16,7%
<i>Margem Bruta Caixa</i>	<i>35,1%</i>	<i>37,4%</i>	<i>2,3 p.p.</i>	<i>33,8%</i>	<i>35,3%</i>	<i>1,5 p.p.</i>

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

As **despesas comerciais** representaram 7,6% da receita líquida no 3T11, sem variação em relação ao 3T10, em função de um leve aumento na relação da PDD com a receita líquida (0,3 p.p.), compensada por uma redução nos mesmos patamares das despesas com publicidade e marketing.

As **despesas gerais e administrativas** apresentaram um ganho de eficiência de 0,6 p.p. em relação ao 3T10, devido principalmente ao ganho de 1,3 p.p. na linha de pessoal e de 0,7 p.p. em serviços de terceiros, que compensaram o aumento de 1,1 p.p. nas provisões para contingências e 0,3 p.p. em outras.

Tabela 11 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(57,4)	(64,7)	12,7%	(184,9)	(198,9)	7,6%
Despesas Comerciais	(19,1)	(22,0)	15,2%	(69,2)	(82,8)	19,7%
PDD	(6,3)	(8,2)	30,2%	(26,4)	(30,9)	17,0%
Publicidade	(12,8)	(13,8)	7,8%	(42,8)	(51,8)	21,0%
Despesas Gerais e Administrativas	(38,3)	(42,7)	11,5%	(115,7)	(116,1)	0,3%
Pessoal	(18,6)	(17,8)	-4,3%	(53,9)	(50,6)	-6,1%
Pessoal e encargos	(16,0)	(15,1)	-5,6%	(45,6)	(42,1)	-7,7%
INSS	(2,6)	(2,6)	0,0%	(8,3)	(8,5)	2,4%
Outros	(19,7)	(24,9)	26,4%	(61,8)	(65,5)	6,0%
Serviços de terceiros	(11,9)	(11,7)	-1,7%	(35,0)	(32,0)	-8,6%
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	(0,6)	(0,6)	0,0%	(2,2)	(2,0)	-9,1%
Material de consumo	(0,3)	(0,4)	33,3%	(1,1)	(1,2)	9,1%
Provisão para contingências	(0,6)	(3,9)	550,0%	(2,9)	(1,2)	-58,6%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	3,0	3,3	10,0%	8,1	7,4	-8,6%
Outras	(9,3)	(11,7)	25,8%	(28,4)	(36,5)	28,5%
Depreciação	(5,2)	(3,6)	-30,8%	(9,1)	(10,8)	18,7%

Tabela 12 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

% em relação à receita operacional líquida	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	-23,0%	-22,4%	0,6 p.p.	-24,2%	-23,3%	0,9 p.p.
Despesas Comerciais	-7,6%	-7,6%	0,0 p.p.	-9,1%	-9,7%	-0,6 p.p.
PDD	-2,5%	-2,8%	-0,3 p.p.	-3,5%	-3,6%	-0,2 p.p.
Publicidade	-5,1%	-4,8%	0,3 p.p.	-5,6%	-6,1%	-0,5 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-15,4%	-14,8%	0,6 p.p.	-15,1%	-13,6%	1,6 p.p.
Pessoal	-7,5%	-6,2%	1,3 p.p.	-7,1%	-5,9%	1,1 p.p.
Pessoal e encargos	-6,4%	-5,2%	1,2 p.p.	-6,0%	-4,9%	1,0 p.p.
INSS	-1,0%	-0,9%	0,1 p.p.	-1,1%	-1,0%	0,1 p.p.
Outros	-7,9%	-8,6%	-0,7 p.p.	-8,1%	-7,7%	0,4 p.p.
Serviços de terceiros	-4,8%	-4,1%	0,7 p.p.	-4,6%	-3,7%	0,8 p.p.
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	-0,2%	-0,2%	0,0 p.p.	-0,3%	-0,2%	0,1 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Provisão para contingências	-0,2%	-1,4%	-1,1 p.p.	-0,4%	-0,1%	0,2 p.p.
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	1,2%	1,1%	-0,1 p.p.	1,1%	0,9%	-0,2 p.p.
Outras	-3,7%	-4,1%	-0,3 p.p.	-3,7%	-4,3%	-0,6 p.p.
Depreciação	-2,1%	-1,2%	0,8 p.p.	-1,2%	-1,3%	-0,1 p.p.

EBITDA

O **EBITDA** do 3T11 somou R\$47,3 milhões e a **margem EBITDA** totalizou 16,4%, um aumento de 2,8 p.p. em relação ao 3T10 (que por sua vez tinha apresentado um ganho de 4,9 p.p. frente ao 3T09), principalmente em razão da melhor gestão dos custos e despesas com pessoal que compensaram o escalonamento do INSS, o aumento nos custos com material didático e despesas de marketing. Caso ainda utilizássemos o critério "recorrente", nosso EBITDA recorrente teria sido de R\$52,7 milhões (+26,1% em relação ao 3T10), com uma margem EBITDA recorrente de 18,3% (+1,5 p.p.).

Tabela 13 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA)

Em R\$ milhões	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
Receita Operacional Líquida	249,5	288,3	15,6%	763,7	854,0	11,8%
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(162,0)	(180,4)	11,4%	(505,2)	(552,4)	9,3%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(57,4)	(64,7)	12,7%	(184,9)	(198,9)	7,6%
(+) Resultado financeiro operacional	3,9	4,1	5,1%	11,1	11,0	-0,9%
EBITDA	34,0	47,3	39,1%	84,6	113,8	34,5%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>13,6%</i>	<i>16,4%</i>	<i>2,8 p.p.</i>	<i>11,1%</i>	<i>13,3%</i>	<i>2,2 p.p.</i>

No conceito *same shops*, o **EBITDA** do 3T11 somou R\$43,6 milhões e a **margem EBITDA** totalizou 15,9%, um aumento de 2,3 p.p. em relação ao 3T10, mais uma vez demonstrando crescimento com maior rentabilidade em bases orgânicas, antes de aquisições.

Tabela 14 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA) – No conceito *same shops*

Em R\$ milhões	3T10	3T11 ex-aquisições	Variação	9M10	9M11 ex-aquisições	Variação
Receita Operacional Líquida	249,5	274,1	9,9%	763,7	822,6	7,7%
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(162,0)	(171,9)	6,1%	(505,2)	(531,3)	5,2%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(57,4)	(62,6)	9,1%	(184,9)	(192,5)	4,1%
(+) Resultado financeiro operacional	3,9	4,1	4,4%	11,1	11,0	-1,3%
EBITDA	34,0	43,6	28,3%	84,6	109,7	29,7%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>13,6%</i>	<i>15,9%</i>	<i>2,3 p.p.</i>	<i>11,1%</i>	<i>13,3%</i>	<i>2,2 p.p.</i>

Empresas Adquiridas

Apresentamos a seguir um quadro com os resultados das empresas adquiridas desde o início de 2011. Esse detalhamento será mantido até 12 meses após a data da sua aquisição para possibilitar o devido acompanhamento do desempenho da Companhia no conceito *same shops*. Mais uma vez procuramos agir com transparência, ao mostrar nosso crescimento orgânico separado de crescimento por aquisições.

Tabela 15 – Principais Indicadores das Empresas Adquiridas

Em R\$ milhões	Atual	FAL	FATERN	Academia do Concurso
Receita Líquida	5,3	2,2	3,8	2,6
Lucro Bruto	2,1	0,7	1,8	1,0
<i>Margem Bruta</i>	<i>40,3%</i>	<i>31,5%</i>	<i>48,1%</i>	<i>37,7%</i>
EBITDA	2,0	0,2	1,5	0,0
<i>Margem EBITDA</i>	<i>37,9%</i>	<i>11,4%</i>	<i>39,9%</i>	<i>1,2%</i>
Lucro Líquido	1,6	0,2	1,2	-0,1
<i>Margem Líquida</i>	<i>29,9%</i>	<i>8,5%</i>	<i>31,6%</i>	<i>-2,4%</i>

Conforme demonstrado acima, as empresas adquiridas de um modo geral apresentaram bons resultados. A Estácio-Atual, primeira aquisição da Estácio nessa nova fase e, portanto, a mais avançada em termos de integração, apresentou uma margem EBITDA de 37,9% no 3T11, refletindo uma performance excelente da nova Unidade em Boa Vista, RR e já começando a colher frutos da migração para o modelo de Ensino Estácio iniciada nesse segundo semestre.

Nossas aquisições em Natal, a Estácio-FAL e a Estácio-Fatern, tiveram margens positiva no período, com destaque para a Estácio-Fatern, que obteve quase 40% de margem EBITDA. Ambas as Unidades tiveram um bom processo de captação e, embora ainda não tenham iniciado a migração para o Modelo de Ensino Estácio, 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 Academia do Concurso, por sua vez, vem passando por ajustes já esperados no início da transição e conseguiu equilibrar seus resultados no trimestre (vindo de prejuízos no 2T11), após implementar ações para acelerar a migração do seu *back-office* para a Central de Serviços Compartilhados e estabilizar as suas operações cotidianas. Em paralelo, a Academia começa 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.

Resultado Financeiro

Tabela 16 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
Receitas Financeiras	8,4	5,6	-33,3%	23,3	18,2	-21,9%
Multas e juros recebidos por atraso	3,9	4,1	4,7%	11,1	11,0	-1,0%
Rendimentos de aplicações financeiras	4,2	1,1	-72,9%	11,4	6,1	-46,1%
Outras	0,3	0,3	0,0%	0,9	1,1	26,6%
Despesas Financeiras	(4,6)	(7,9)	71,7%	(12,6)	(21,0)	66,5%
Despesas bancárias	(0,8)	(2,1)	144,0%	(3,1)	(4,4)	38,6%
Juros e encargos financeiros	(0,5)	(3,1)	520,0%	(1,0)	(4,9)	369,5%
Perdão da dívida	-	-	N.A.	-	(3,3)	N.A.
Descontos Financeiros	(2,5)	(1,9)	-23,9%	(5,4)	(5,8)	7,6%
Outras	(0,7)	(0,9)	21,4%	(3,0)	(2,7)	-12,5%
Resultado Financeiro	3,8	(2,3)	-160,5%	10,7	(2,8)	-125,6%

No 3T11 o **resultado financeiro** ficou negativo em R\$2,3 milhões, em razão da redução de R\$2,8 milhões nas receitas financeiras e do aumento de R\$2,3 milhões nas despesas financeiras.

Na linha das receitas financeiras, a principal redução (R\$3,0 milhões) ocorreu nos rendimentos de aplicações financeiras, 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 das dívidas do BNDES e do IFC, que em 2010 eram praticamente inexistentes.

Lucro Líquido

Tabela 17 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R\$ milhões	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
EBITDA	34,0	47,3	39,1%	84,6	113,8	34,5%
Resultado financeiro operacional	(3,9)	(4,1)	5,1%	(11,1)	(11,0)	-0,9%
Resultado Financeiro	3,8	(2,3)	-160,5%	10,7	(2,8)	-126,2%
Depreciação	(8,0)	(11,1)	38,8%	(23,1)	(29,6)	28,1%
Resultado das Atividades não continuadas	-	(2,2)	N.A.	(1,1)	(2,2)	N.A.
Contribuição social	(0,2)	0,9	-550,0%	(0,4)	(0,1)	-75,0%
Imposto de renda	(0,4)	2,6	-750,0%	(0,9)	(0,2)	-77,8%
Lucro Líquido	25,3	31,1	22,9%	58,8	67,8	15,5%

O **lucro líquido** da Estácio totalizou R\$31,1 milhões no 3T11, contra R\$25,3 milhões no 3T10. O aumento de 22,9% do lucro líquido é explicado pelo aumento de 39,1% no EBITDA e pelo aumento de R\$4,1 milhões nas linhas de Imposto de Renda e Contribuição Social (devido à redução do IR e CS diferido ativo), compensados pela redução no Resultado Financeiro (acima referida) e pelo aumento de R\$3,1 milhões em depreciação e amortização (devido ao maior CAPEX). É importante ressaltar que a venda da nossa operação no Paraguai representou uma perda de R\$ 2,2 milhões, o que diminuiu o lucro líquido do período.

No acumulado do ano o lucro líquido soma R\$67,8 milhões, um aumento de 15,5% sobre o mesmo período do anterior.

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber de alunos** (mensalidades e acordos) ficou em 62 dias no 3T11. Excluindo as empresas adquiridas o número cai para 60 dias, mantendo o patamar verificado no último trimestre, quando concluímos com 59 dias de prazo médio de recebimento, porém permanecendo acima do mesmo período de 2010, quando fechamos com 47 dias.

Ao longo do trimestre lançamos uma campanha interna muito forte com a finalidade de mobilizar toda a nossa empresa em torno do tema inadimplência. Estamos adotando práticas de gestão, desenvolvendo sistemas para ampliar a visibilidade dos drivers da inadimplência, adotando melhores práticas verificadas nas Unidades que tem melhor desempenho no item, e lançando uma campanha com apelo educacional chamada "Universitário Responsável", com o envolvimento de coordenadores e professores na discussão das responsabilidades dos nossos alunos. Com esse *pool* de ações, estamos confiantes para buscar resultados mais relevantes, melhorar a nossa inadimplência, e contribuir para a geração de caixa, já nos próximos ciclos.

Tabela 18 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução do contas a receber (R\$ milhões)	3T10	4T10	1T11	2T11	3T11	3T11 ex. aquisições
Contas a Receber Bruto	267,1	210,9	234,4	273,1	283,2	259,5
FIES	17,5	15,3	21,2	25,4	31,0	31,0
Mensalidades de alunos	193,5	157,4	164,6	198,7	195,0	173,7
Cartões a receber	11,8	6,9	12,8	10,8	16,4	15,6
Acordos a receber	41,5	26,9	31,7	32,4	35,5	33,9
Taxas a receber	2,9	4,4	4,1	5,7	5,3	5,3
Créditos a identificar	(7,8)	(9,2)	(5,5)	(6,8)	(5,2)	(5,3)
Saldo PDD	(110,4)	(45,4)	(49,9)	(55,8)	(56,0)	(44,7)
Contas a Receber Líquido	148,9	156,4	179,0	210,5	221,9	209,5
(-) FIES	(17,5)	(15,3)	(21,2)	(25,4)	(31,0)	(31,0)
Contas a Receber Líquido Ex. FIES	131,5	141,1	157,8	185,0	190,9	178,5
Receita Líquida (Últimos 12 meses)*	1.008,1	1.016,2	1.036,0	1.119,3	1.106,5	1.075,0
Dias do Contas a Receber Líquido Ex. FIES	47	50	55	60	62	60

* A receita líquida das empresas adquiridas que integraram o consolidado no 3T11 foi anualizada para cálculo do Dia do Contas a Receber Líquido.

Ao final do 3T11, o **contas a receber líquido ex-FIES** era de R\$190,9 milhões, levemente acima do verificado no último trimestre, com as maiores variações ocorrendo nas rubricas "Cartões a Receber" e "FIES", ambas contribuindo para a redução do risco da carteira de recebíveis da empresa.

Mais uma vez seguimos adotando políticas de crédito e de negociação rígidas, visando controlar a qualidade dos nossos recebíveis. Como consequência não houve variação nos montantes dos acordos a receber, que permaneceram na casa dos R\$35,5 milhões, apenas 16,0% do saldo de recebíveis brutos totais.

O **contas a receber FIES**, que apresentou um aumento de R\$5,6 milhões no trimestre, é composto pelos créditos educacionais, cujos financiamentos foram contratados pelos alunos junto à Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil, sendo utilizados pela Estácio para pagamento de impostos federais, ou seja, representam créditos fiscais sem qualquer risco de inadimplência. Além dos créditos no contas a receber, temos no balanço mais R\$9,7 milhões já convertidos em certificados aguardando utilização ou recompra. Ao final de setembro, tínhamos cerca de 13 mil alunos de FIES, mais do que o dobro que os 6 mil alunos do 3T10.

A variação no saldo de PDD do 3T11, quando comparado ao 3T10, é explicada pelo fato de que a partir do 4T10 a Estácio passou a adotar a política de baixa contábil dos recebíveis brutos vencidos há mais de 360 dias. É importante lembrar que ao efetuar a baixa contábil destes recebíveis, o mesmo montante também é baixado do Saldo PDD, gerando efeito neutro no contas a receber líquido.

Vale mais uma vez lembrar que a política de provisão de devedores duvidosos da Estácio não é baseada em estimativas, pois todo o contas a receber vencido há mais de 180 dias é provisionado, o que pode ser comprovado pela tabela abaixo, quando comparada com o Saldo da PDD da Tabela 18.

Tabela 19 – Aging do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R\$ milhões)	3T10	%	3T11	%
FIES	17,5	7%	31,0	11%
A vencer	55,0	21%	90,8	32%
Vencidas até 30 dias	37,1	14%	45,4	16%
Vencidas de 31 a 60 dias	17,3	6%	19,7	7%
Vencidas de 61 a 90 dias	6,4	2%	6,0	2%
Vencidas de 91 a 179 dias	26,8	10%	34,3	12%
Vencidas há mais de 180 dias	106,9	40%	56,0	20%
TOTAL	267,1	100%	283,2	100%

O aumento na linha "A vencer" em relação ao 3T10 deve-se principalmente a:

- (i) o aumento nos recebíveis via cartão de crédito em virtude das recentes campanhas que incentivam essa modalidade de pagamento;
- (ii) campanhas promocionais de financiamento na primeira mensalidade dos alunos; e
- (iii) acordos e convênios com Empresas e Autarquias Governamentais.

A tabela abaixo, por sua vez, apresenta o *aging* dos nossos acordos. Como podemos observar apenas 16% do total de recebíveis vem de renegociações com alunos, o que está em linha com o percentual divulgado no 2T11 (15%), demonstrando que os esforços de renovação de matrículas foram feitos com disciplina, sem prejudicar a carteira de crédito e níveis de potencial inadimplência futura. Além disso, analisando o *aging* dos Acordos é crucial monitorar o percentual de títulos já vencidos há mais de 60 dias. Na Estácio, apenas 20% dos Acordos se encontram nessa situação.

Tabela 20 – Aging dos Acordos a Receber

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	3T10	%	3T11	%
A vencer	26,3	64%	25,0	70%
Vencidas até 30 dias	6,5	16%	2,2	6%
Vencidas de 31 a 60 dias	1,8	4%	1,2	3%
Vencidas de 61 a 90 dias	0,7	2%	1,3	4%
Vencidas de 91 a 179 dias	1,6	4%	2,9	8%
Vencidas há mais de 180 dias	4,5	11%	2,9	8%
TOTAL	41,5	100%	35,5	100%
% sobre o Contas a Receber Líquido	28%		16%	

A fim de facilitar a compreensão, reproduzimos a seguir a tabela apresentada nas Notas Explicativas do ITR, que explica o passo-a-passo de como é constituída a provisão a cada período. No caso das tabelas a seguir, a reconciliação apresenta os números do período de nove meses findos em 30/09/2011.

Primeiro, explicamos como chegamos à provisão que transita em resultado. Partindo do total de recebíveis que chegam à faixa dos vencidos há mais de 180 dias, deduz-se o montante que é recuperado e recebido via assessorias de cobrança referentes a recebíveis já provisionados ("Recuperação"), e chega-se ao "Complemento da Provisão" do período (nove meses findos em 30/09/2011). Para reconciliar o Complemento da Provisão no Balanço Patrimonial com a Demonstração de Resultados do Exercício, ainda deve-se considerar as rubricas "Risco de Crédito do FIES" e a "Baixa de Cobrança e Depósitos Não Identificados" referentes a créditos com mais de 180 dias e, portanto, já provisionados. O resultado, R\$30,9 milhões, é exatamente o que é lançado como despesa.

Tabela 21 – Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE 9M11

Em R\$ milhões	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Recuperação	Complemento da provisão, líquido	Risco de crédito - FIES	Baixa de cobrança e depósitos não identificados	Total
Mensalidades e taxa	68,7	(33,9)	34,9	0,3	(5,5)	29,6
Adquiridas	1,3	-	1,3	-		1,3
TOTAL	70,1	(33,9)	36,2		(5,5)	30,9

A seguir, demonstramos como reconciliar a PDD do resultado com a variação dos saldos de Balanço. Partindo do saldo de Provisão para Devedores Duvidosos em 31/12/2010, somamos o Complemento da Provisão Líquido e os saldos de Provisão para Devedores Duvidosos das empresas adquiridas (na coluna "Efeito das Entidades Adquiridas"). Por fim, retiramos, na coluna "Baixa", as provisões com mais de 360 dias, fazendo a mesma operação no Contas a Receber Bruto exatamente no mesmo montante, chegando ao saldo da Provisão para Devedores Duvidosos em 30/09/2011.

Vale ressaltar que tal baixa é realizada a cada trimestre com o simples objetivo de manter um histórico de 12 meses, a fim de facilitar as comparações entre trimestres. Como todos os recebíveis com mais de 180 dias na Estácio já estão necessariamente provisionados, tal movimentação não traz variação no Contas a Receber Líquido. Reforçamos que estes recebíveis continuarão a ser cobrados normalmente através dos mecanismos utilizados pela Estácio e, quando recuperados, seu valor será um redutor da provisão para devedores duvidosos.

Tabela 22 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço

Em R\$ milhões	31/12/2010	Complemento da provisão, líquido	Efeito das entidades adquiridas	Baixa	30/09/2011
Mensalidades e taxa	45,4	34,9	-	(36,9)	43,3
Adquiridas	-	1,3	11,3	-	12,7
TOTAL	45,4	36,2	11,3	(36,9)	56,0

Investimentos (CAPEX e Aquisições)

Tabela 23 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	3T10	3T11	Variação	9M10	9M11	Variação
CAPEX	20,4	24,2	18,6%	33,4	85,7	156,6%
Manutenção	18,3	8,6	-53,0%	27,6	32,7	18,5%
Modelo de Ensino	2,1	4,4	109,5%	5,8	12,1	108,6%
Nova Arquitetura de TI	-	5,3	N.A.	-	11,7	N.A.
Projetos de Integração	-	2,5	N.A.	-	2,5	N.A.
Expansão	-	3,4	N.A.	-	12,6	N.A.
Parque de Computadores	-	-	N.A.	-	14,1	N.A.
Aquisições	-	-	N.A.	-	61,0	N.A.

No 3T11, o **CAPEX de manutenção** totalizou R\$8,6 milhões, alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das nossas unidades. Foram investidos cerca de R\$4,4 milhões no projeto do novo modelo de ensino (construção de conteúdo), e também R\$5,3 milhões 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. Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R\$3,4 milhões e compreenderam reestruturações e obras realizadas no

Campus Sulacap, Campus Ibiúna, Campus Tom Jobim, Campus Marajoara II e os equipamentos para um novo Campus.

Capitalização e Caixa

Tabela 24 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	30/09/2010	30/09/2011
Patrimônio líquido	518,8	634,1
Caixa e disponibilidades	183,7	62,3
Endividamento bruto	(10,9)	(71,2)
Empréstimos bancários	(7,5)	(58,9)
Curto prazo	(2,7)	(3,2)
Longo prazo	(4,8)	(55,7)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(1,5)	(7,3)
Parcelamento de tributos	(1,9)	(5,0)
Caixa / Dívida líquida	172,8	(8,9)

Ao final do 3T11, o **caixa** totalizava R\$62,3 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\$58,9 milhões no 3T11 corresponde ao empréstimo de R\$48,5 milhões junto ao IFC, ao contrato FINAME 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\$7,3 milhões, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso **endividamento bruto**, que totalizou R\$71,2 milhões ao final do 3T11.

Dessa forma, a **dívida líquida** da Estácio ao final do 3T11 totalizava R\$8,9 milhões.

Fluxo de Caixa

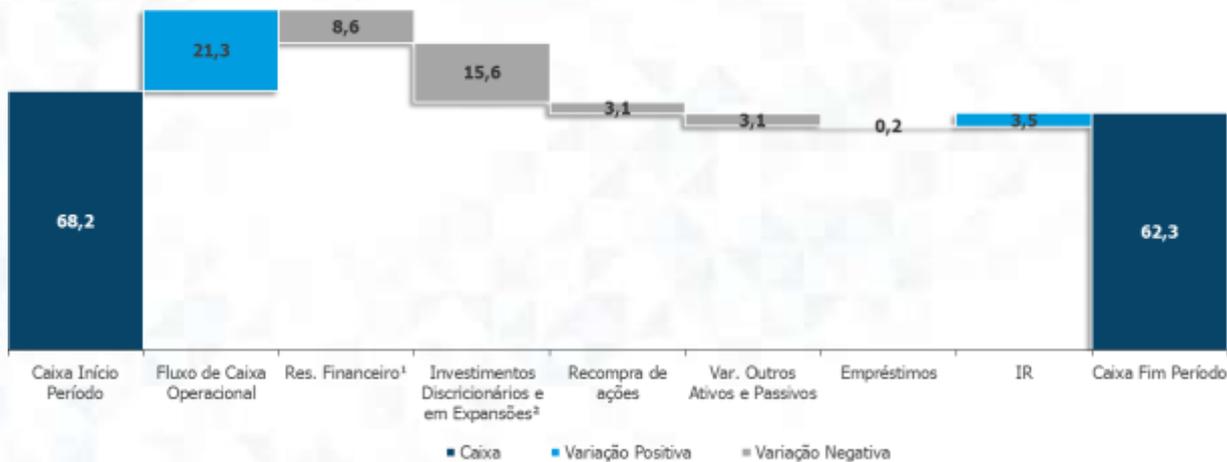
Gráfico 3 – Fluxo de Caixa Operacional (R\$ milhões) – Trimestral

No 3T11, a geração de caixa operacional (EBITDA) compensou a variação do capital de giro decorrente do aumento de recebíveis, os investimentos realizados em CAPEX de manutenção e gerou um fluxo de caixa operacional positivo de R\$21,3 milhões.



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

No 3T11, o CAPEX discricionário (Novo Modelo de Ensino, troca do parque de computadores) e os investimentos em expansão, o programa de recompra de ações e o resultado financeiro foram os principais responsáveis pela redução de R\$ 5,9 milhões no caixa no período, que encerrou o trimestre em R\$ 62,3 milhões.



¹ Resultado Financeiro excluindo o Resultado Financeiro Operacional

² Composição dos Investimentos: Discricionários (R\$12,2 milhões) + Expansão (R\$3,4 milhões)

Gráfico 5 – Fluxo de Caixa Operacional (R\$ milhões) – 9M11

Ao longo dos 9 meses de 2011, a geração de caixa operacional (EBITDA) totalizou R\$113,8 milhões, suficiente para suprir a variação do Capital de Giro, o CAPEX de manutenção, chegando a um fluxo de caixa operacional positivo de R\$20,7 milhões.

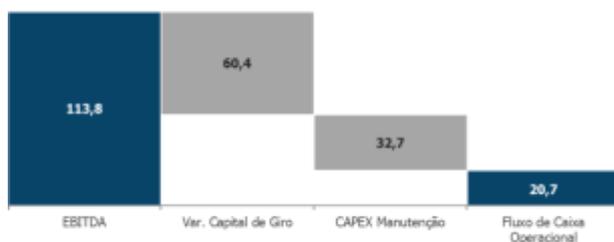


Gráfico 6 – Fluxo de Caixa (R\$ milhões) – 9M11

Ao longo do ano, o CAPEX discricionário (Novo Modelo de Ensino, troca do parque de computadores) e os investimentos em aquisições e expansões, somados ao pagamento de dividendos e à recompra de ações, reduziram o caixa inicial, que foi recomposto pelo empréstimo junto ao IFC.



¹ Resultado Financeiro excluindo o Resultado Financeiro Operacional

² Composição dos Investimentos: Discricionários (R\$40,4 milhões) + Aquisições (R\$61,0 milhões) + Expansão (R\$12,6 milhões)

Principais Fatos Marcantes

III Fórum Docente

Nos dias 4 e 5 de agosto, foi realizada a 3ª edição do Fórum de Docentes da Estácio, que reuniu mais de 500 professores e coordenadores da Estácio de todo o Brasil no Rio de Janeiro. O evento é uma grande oportunidade para a integração e troca de conhecimento acadêmico entre nossos docentes.



O evento deste ano, cujo tema foi "Luz, Câmera, Professores em Ação: Conduzindo a Transformação da Aprendizagem", superou todas as expectativas e serviu para estreitar ainda mais os laços entre a comunidade Estácio. O encontro contou com a participação dos diretores executivos e do Presidente da Estácio, Eduardo Alcalay, e teve a início com uma apresentação de boas-vindas do diretor-executivo de Gente e Gestão, Miguel de Paula. Depois, o evento teve sequência com palestras e grupos de trabalho com os professores.

Vale destacar a entrega dos prêmios do IV Concurso Interno de Produção Científica e Projetos de Extensão e do I Concurso de Ensaio a 47 professores. O sucesso do evento mostra o compromisso da Estácio em integrar e fomentar o desenvolvimento da atividade docente em rede no âmbito nacional do nosso modelo de ensino.

Desinvestimento no Paraguai

Em 8 de setembro, a Estácio concluiu a alienação de todas as ações que detinha no capital social da Sociedade de Enseñanza Superior S.A., sociedade com sede em Assunção, no Paraguai. Com isso, a Estácio desfez-se de sua única operação no exterior devido ao não alinhamento com a estratégia de crescimento atual, focada no Brasil, e também à falta de sinergia com nossas operações em território nacional.

Empréstimo junto ao IFC (*International Finance Corporation*)

Em 21 de outubro, anunciamos a assinatura de contrato para um outro empréstimo no valor de US\$ 70 milhões junto ao IFC. O financiamento será feito diretamente com o IFC, terá prazo total de 10 (dez) anos e denominado em reais. Os desembolsos estão previstos para ocorrer até o final de 2011. Os recursos serão utilizados para expansão de novas unidades e para o financiamento de aquisições de empresas.

Projetos de Sustentabilidade

Estácio no Rock in Rio – Parceria por um mundo melhor

Depois de 10 anos, o Rock in Rio voltou à cidade onde tudo começou. Nos meses de setembro e outubro, 700 mil pessoas estiveram presentes no festival e 180 milhões de espectadores em 200 países acompanharam o evento pela internet.

A Estácio, parceira exclusiva no segmento de Ensino Superior, ofereceu 600 vagas exclusivas de voluntariado para seus alunos em todo o Brasil. Alunos participaram da logística das atrações, gestão do público e produção, entre outros, aprimorando sua formação profissional, contribuindo para evento cultural e um mundo melhor.



Foto: Palco Sunset, Cidade do Rock.

Alunos de Comunicação Social da Estácio produziram, criaram e editaram os conteúdos da TV Rock in Rio, transmitida nos telões da Cidade do Rock.

Com um stand exclusivo na Cidade do Rock, aproximadamente 3 mil pessoas foram atendidas durante o evento. Todo o público foi atingido através do *brand experience*.

Como resultado da parceria, a Estácio foi citada em mais de 90 matérias em veículos impressos e online, além de várias inserções em rádios, como CBN e Rádio Globo.

Mais de 101 toneladas de material reciclável, produzidos durante o evento, seguiram para reciclagem e 74 toneladas de lixo orgânico foram levadas para a Usina do Caju para compostagem e transformação em adubo orgânico que será utilizado pela Secretaria Municipal de Meio Ambiente no "Rio Capital Verde", programa de reflorestamento do município que recuperará 1,5 mil hectares até 2012.

Estácio e Rock in Rio, uma parceria de educação e sustentabilidade por um mundo melhor.

Dados das Teleconferências sobre Resultados

Teleconferência (em Português)	Teleconferência (em Inglês)
Data: 11 de novembro de 2011	Data: 11 de novembro de 2011
Horário: 10h00 (Brasília) / 07h00 (NY)	Horário: 12h00 (Brasília) / 09h00 (NY)
Telefone de Conexão: +55 (11) 2188-0155	Telefone de Conexão: +1 (412) 317-6776
Código de Acesso: Estácio	Código de Acesso: Estácio
Webcast: www.estacioparticipacoes.com.br/ri	Webcast: www.estacioparticipacoes.com.br/ir
Replay: disponível de 12/11 a 19/11/2011	Replay: disponível de 12/11 a 22/11/2011
Telefone de Acesso: +55 (11) 2188-0155	Telefone de Acesso: +1 (412) 317-0088
Código de Acesso: Estácio	Código de Acesso: 10005232

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		
	3T10	3T11	Varição	3T10	3T11	Varição
Receita Operacional Bruta	363,4	415,1	14,2%	363,4	396,7	9,2%
Mensalidades	357,8	407,7	13,9%	357,8	392,5	9,7%
Outras	5,6	7,4	32,1%	5,6	4,2	-25,0%
Deduções da Receita Bruta	(113,9)	(126,8)	11,3%	(113,9)	(122,7)	7,7%
Descontos e Bolsas	(103,4)	(114,0)	10,3%	(103,4)	(110,9)	7,3%
Impostos	(10,5)	(12,8)	21,9%	(10,5)	(11,7)	11,4%
Receita Operacional Líquida	249,5	288,3	15,6%	249,5	274,1	9,9%
Custos dos Serviços Prestados	(164,8)	(187,9)	14,0%	(164,8)	(179,2)	8,7%
Pessoal	(122,6)	(135,6)	10,6%	(122,6)	(128,8)	5,0%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(24,2)	(26,7)	10,3%	(24,2)	(25,8)	6,6%
Material Didático	(3,2)	(5,0)	56,3%	(3,2)	(4,8)	50,0%
Serviços de terceiros e outros	(12,0)	(13,1)	9,2%	(12,0)	(12,4)	3,3%
Depreciação	(2,8)	(7,5)	167,9%	(2,8)	(7,4)	164,3%
Lucro Bruto	84,7	100,4	18,5%	84,7	94,8	11,9%
Margem Bruta	33,9%	34,8%	0,9 p.p.	33,9%	34,6%	0,6 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(62,7)	(68,3)	8,9%	(62,7)	(66,2)	5,6%
Despesas Comerciais	(19,1)	(22,0)	15,2%	(19,1)	(21,4)	12,0%
PDD	(6,3)	(8,2)	30,2%	(6,3)	(8,0)	27,0%
Publicidade	(12,8)	(13,8)	7,8%	(12,8)	(13,4)	4,7%
Despesas Gerais e Administrativas	(38,3)	(42,7)	11,5%	(38,3)	(41,2)	7,6%
Pessoal	(18,6)	(17,8)	-4,3%	(18,6)	(17,3)	-7,0%
Outros	(19,7)	(24,9)	26,4%	(19,7)	(23,9)	21,3%
Depreciação	(5,2)	(3,6)	-30,8%	(5,2)	(3,6)	-30,8%
EBIT	22,0	32,1	45,9%	22,0	28,6	30,0%
Margem EBIT	8,8%	11,1%	2,3 p.p.	8,8%	10,4%	1,6 p.p.
(+) Depreciação	8,0	11,1	38,8%	8,0	11,0	37,5%
(+) Resultado financeiro operacional	3,9	4,1	5,1%	3,9	4,1	5,1%
EBITDA	34,0	47,3	39,1%	34,0	43,6	28,2%
Margem EBITDA	13,6%	16,4%	2,8 p.p.	13,6%	15,9%	2,3 p.p.
Resultado financeiro operacional	(3,9)	(4,1)	5,1%	(3,9)	(4,1)	5,1%
Resultado financeiro	3,8	(2,3)	-160,5%	3,8	(2,0)	-152,6%
Depreciação e amortização	(8,0)	(11,1)	38,8%	(8,0)	(11,0)	37,5%
Resultado das Atividades não continuadas	-	(2,2)	N.A.	-	(2,2)	N.A.
Contribuição social	(0,2)	0,9	-550,0%	(0,2)	1,1	-650,0%
Imposto de renda	(0,4)	2,6	-750,0%	(0,4)	2,9	-825,0%
Lucro Líquido	25,3	31,1	22,9%	25,3	28,3	11,9%
Margem Líquida	10,1%	10,8%	0,7 p.p.	10,1%	10,3%	0,2 p.p.

Em R\$ milhões	Consolidado			Excluindo Aquisições		
	9M10	9M11	Variação	9M10	9M11	Variação
Receita Operacional Bruta	1.098,0	1.221,1	11,2%	1.098,0	1.180,3	7,5%
Mensalidades	1.084,6	1.201,7	10,8%	1.084,6	1.166,8	7,6%
Outras	13,5	19,4	43,7%	13,5	13,6	0,7%
Deduções da Receita Bruta	(334,3)	(367,1)	9,8%	(334,3)	(357,8)	7,0%
Descontos e Bolsas	(302,2)	(330,2)	9,3%	(302,2)	(323,1)	6,9%
Impostos	(32,2)	(36,8)	14,3%	(32,2)	(34,6)	7,5%
Receita Operacional Líquida	763,7	854,0	11,8%	763,7	822,6	7,7%
Custos dos Serviços Prestados	(519,3)	(571,3)	10,0%	(519,3)	(549,8)	5,9%
Pessoal	(385,3)	(419,8)	9,0%	(385,3)	(402,7)	4,5%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(72,0)	(77,7)	7,9%	(72,0)	(75,5)	4,9%
Material Didático	(9,7)	(17,7)	82,5%	(9,7)	(17,5)	80,4%
Serviços de terceiros e outros	(38,2)	(37,2)	-2,6%	(38,2)	(35,5)	-7,1%
Depreciação	(14,0)	(18,8)	34,3%	(14,0)	(18,5)	32,1%
Lucro Bruto	244,4	282,7	15,7%	244,4	272,8	11,6%
Margem Bruta	32,0%	33,1%	1,1 p.p.	32,0%	33,2%	1,2 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(194,0)	(209,6)	8,0%	(194,0)	(203,3)	4,8%
Despesas Comerciais	(69,2)	(82,8)	19,7%	(69,2)	(80,4)	16,2%
PDD	(26,4)	(30,9)	17,0%	(26,4)	(29,6)	12,1%
Publicidade	(42,8)	(51,8)	21,0%	(42,8)	(50,8)	18,7%
Despesas Gerais e Administrativas	(115,7)	(116,1)	0,3%	(115,7)	(112,1)	-3,1%
Pessoal	(53,9)	(50,6)	-6,1%	(53,9)	(49,6)	-8,0%
Outros	(61,8)	(65,5)	6,0%	(61,8)	(62,4)	1,0%
Depreciação	(9,1)	(10,8)	18,7%	(9,1)	(10,8)	18,7%
EBIT	50,4	73,1	45,0%	50,4	69,5	37,9%
Margem EBIT	6,6%	8,6%	2,0 p.p.	6,6%	8,4%	1,8 p.p.
(+) Depreciação	23,1	29,7	28,6%	23,1	29,3	26,8%
(+) Resultado financeiro operacional	11,1	11,0	-0,9%	11,1	11,0	-0,9%
EBITDA	84,6	113,8	34,5%	84,6	109,7	29,7%
Margem EBITDA	11,1%	13,3%	2,2 p.p.	11,1%	13,3%	2,2 p.p.
Resultado financeiro operacional	(11,1)	(11,0)	-0,9%	(11,1)	(11,0)	-0,9%
Resultado financeiro	10,7	(2,8)	-126,2%	10,7	(1,7)	-115,9%
Depreciação e amortização	(23,1)	(29,7)	28,6%	(23,1)	(29,3)	26,8%
Resultado das Atividades não continuadas	(1,1)	(2,2)	100,0%	(1,1)	(2,2)	100,0%
Contribuição social	(0,4)	(0,1)	-75,0%	(0,4)	(0,0)	-98,9%
Imposto de renda	(0,9)	(0,2)	-77,8%	(0,9)	(0,0)	-99,4%
Lucro Líquido	58,8	67,8	15,3%	58,8	65,5	11,4%
Margem Líquida	7,7%	7,9%	0,2 p.p.	7,7%	8,0%	0,3 p.p.

Balanco Patrimonial em IFRS

Em R\$ milhões	30/09/2010	30/06/2011	30/09/2011
Ativo Circulante	367,9	351,6	355,2
Disponibilidades	39,8	61,5	53,7
Títulos e valores mobiliários	143,9	6,7	8,7
Contas a receber	148,9	210,6	221,9
Contas a compensar	0,8	18,2	9,7
Adiantamentos a funcionários/terceiros	4,7	12,9	18,7
Partes relacionadas	0,3	0,3	0,3
Despesas antecipadas	10,6	10,6	12,9
Outros	18,9	30,9	29,3
Ativo Não-Circulante	364,4	522,4	545,3
Realizável a Longo Prazo	42,9	63,1	72,9
Despesas antecipadas	2,8	0,9	0,6
Partes relacionadas	3,0	-	-
Depósitos judiciais	35,1	50,3	56,1
Impostos diferidos	2,0	11,9	16,1
Permanente	321,5	459,3	472,4
Investimentos	0,2	0,2	0,2
Imobilizado	196,8	243,5	250,8
Intangível	124,4	215,6	221,4
Total do Ativo	732,2	874,1	900,5
Passivo Circulante	138,3	143,1	143,0
Empréstimos e financiamentos	2,7	4,1	3,2
Fornecedores	18,0	14,2	17,6
Salários e encargos sociais	89,7	90,4	92,2
Obrigações tributárias	12,8	12,4	12,2
Mensalidades recebidas antecipadamente	9,3	9,0	6,3
Parcelamento de tributos	0,4	0,3	0,3
Dividendos a pagar	-	-	-
Compromissos a pagar	1,5	7,7	7,3
Outros	3,9	5,1	3,9
Exigível a Longo Prazo	75,1	126,1	123,4
Empréstimos e financiamentos	4,8	54,9	55,7
Provisão para contingências	34,6	33,5	30,9
Adiantamento de convênio	21,4	19,2	18,5
Parcelamento de tributos	1,5	5,0	4,7
Provisão para desmobilização de ativos	12,6	13,4	13,6
Outros	0,2	0,1	-
Patrimônio Líquido	518,8	604,8	634,1
Capital social	298,0	364,4	364,4
Gastos com emissão de ações	-	(2,8)	(2,8)
Reservas de capital	104,7	107,7	108,7
Reservas de lucros	58,1	100,5	100,5
Lucros acumulados	58,8	36,7	67,8
Ajustes acumulados de conversão	(0,5)	(0,2)	-
Ações em Tesouraria	(0,3)	(1,3)	(4,4)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	732,2	874,1	900,5

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 Escalonável

- 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 setembro de 2011 a Estácio tinha 247,8 mil alunos de graduação, pós-graduação e ensino a distância matriculados em sua rede de ensino de abrangência nacional, conforme mapa a seguir:

