

## RESULTADOS DO 2T11

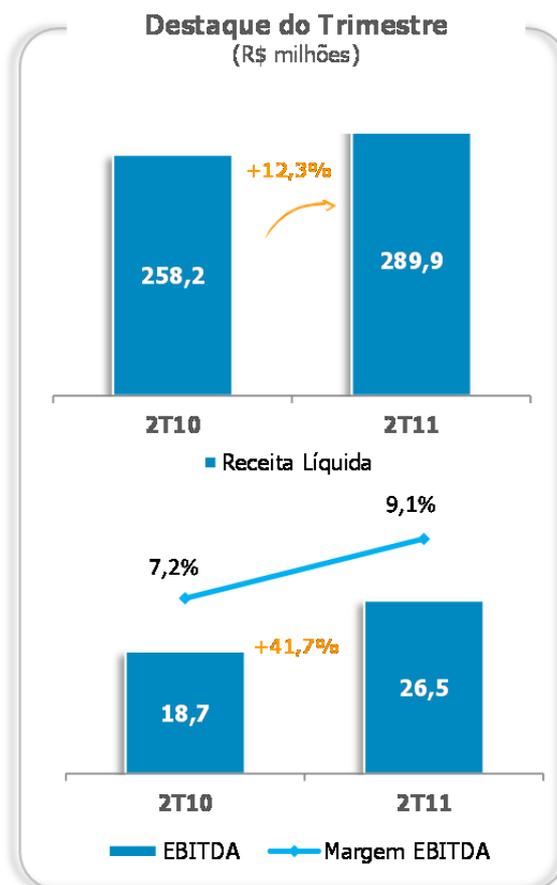
**Direto ao Ponto: Transparência, Fundamentos e Resultados.**

EBITDA recorrente de R\$26,5 milhões no 2T11,  
margem EBITDA recorrente de 9,1%, ganho de 1,9 p.p. sobre o 2T10.

Rio de Janeiro, 11 de Agosto de 2011 – A **Estácio Participações S.A.** – “Estácio” ou “Companhia” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA) – comunica seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2011 (2T11) em comparação ao mesmo período do ano anterior (2T10). 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 2T11 com uma **base total** de 238,7 mil alunos (11,1% acima do 2T10), dos quais 204,7 mil matriculados em cursos **presenciais** e 34,0 mil em cursos de **ensino a distância** (EAD).
- ◆ A **receita operacional líquida** totalizou R\$289,9 milhões no 2T11, um aumento de 12,3% em relação ao ano anterior, resultado principalmente do aumento de 11,1% na base total de alunos.
- ◆ O **EBITDA** recorrente consolidado atingiu R\$26,5 milhões, aumento de 41,7% e um ganho de 1,9 pontos percentuais de margem em relação ao 2T10.
- ◆ O **lucro líquido** recorrente somou R\$11,4 milhões no 2T11, um aumento de 15,2% em relação ao mesmo período de 2010.
- ◆ Os **investimentos (CAPEX e Aquisições)** totalizaram R\$68,8 milhões, dos quais R\$33,8 milhões referentes a Aquisições.
- ◆ Ao final do 2T11, a Estácio contava com uma posição de **caixa e disponibilidades** de R\$68,2 milhões, após pagamento de dividendos no valor de R\$38,3 milhões.



**ESTC3**

(Em 10/08/2011)

Cotação: R\$16,05/ ação

Quantidade de Ações: 82.251.937

Valor de Mercado: R\$1,3 bilhão

Free Float: 77%

**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		
	2T10	2T11	Varição	2T10	2T11	Varição
Receita Líquida (R\$ milhões)	258,2	289,9	12,3%	258,2	277,2	7,4%
Lucro Bruto Recorrente (R\$ milhões)	72,4	87,9	21,4%	72,4	84,1	16,2%
Margem Bruta Recorrente	28,0%	30,3%	2,3 p.p.	28,0%	30,3%	2,3 p.p.
EBIT Recorrente	11,0	17,1	55,5%	11,0	16,4	49,1%
Margem EBIT Recorrente	4,3%	5,9%	1,6 p.p.	4,3%	5,9%	1,6 p.p.
EBITDA Recorrente (R\$ milhões)	18,7	26,5	41,7%	18,7	25,6	36,9%
Margem EBITDA Recorrente	7,2%	9,1%	1,9 p.p.	7,2%	9,2%	2,0 p.p.
Lucro Líquido Recorrente (R\$ milhões)	9,9	11,4	15,2%	9,9	11,0	11,1%
Margem Líquida Recorrente	3,9%	3,9%	0,0 p.p.	3,9%	4,0%	0,1 p.p.

## Mensagem da Administração

Enquanto observamos a deterioração do cenário internacional nos últimos meses e os desdobramentos críticos na Bolsa de Valores, particularmente no segmento de Educação, a Estácio vive o seu melhor momento nos últimos anos. Retomamos o crescimento orgânico da base presencial, concluímos novas aquisições, obtivemos uma série de aprovações de cursos novos, passamos por visitas *in loco* com notas excelentes, lançamos dois *greenfields*, e preparamos o lançamento dos *tablets* para o segundo semestre de 2011 para nossos alunos de Direito no Rio de Janeiro e Espírito Santo. Aqui respiramos energia, trabalhamos com a moral muito alta, e temos a certeza que prosseguimos no caminho certo, o mesmo que traçamos há 3 anos atrás, no início dessa nova fase da Estácio.

Antes de avançarmos no detalhamento de nossos resultados, gostaríamos de registrar que recebemos de bom grado a demanda dos investidores e analistas por maior transparência nas informações contábeis e financeiras disponibilizadas pelas Companhias de capital aberto. Ao longo de nosso relatório, apresentamos de forma clara e detalhada indicadores chave para a mensuração de nosso real desempenho como empresa de educação de ensino superior, entre eles:

- **Recebíveis:** análise da evolução do contas a receber e dias de recebíveis, *aging* de recebíveis, *aging* de acordos, e devida reconciliação do saldo de PDD no balanço patrimonial com os valores despesados. Ressaltamos que nossa PDD não é "estimada pelo Management", mas sim o resultado direto e mecânico do envelhecimento do nosso contas a receber;
- **Aquisições:** análise de nosso desempenho no conceito *same shops*, segregando o efeito de aquisições de empresas dentro de um mesmo ano e, ao mesmo tempo, prestando contas sobre o desempenho específico das aquisições aprovadas em Assembleias Gerais de Acionistas ("AGE");
- **Itens não recorrentes:** detalhamos a natureza de cada item que acreditamos terem razões específicas para ter acontecido somente naquele momento bem como sua justificativa; e
- **Endividamento:** agora que voltamos a fazer aquisições e parte destas são financiadas via compromissos a pagar com os vendedores, incluímos tais saldos no cálculo de nosso endividamento. Da mesma forma, todo e qualquer saldo de Impostos parcelados a médio e longo prazos.

Dito isso, vamos aos resultados. Nosso EBITDA recorrente consolidado totalizou R\$26,5 milhões no 2T11, o que representa um crescimento de 41,7% sobre o mesmo período em 2010. Apesar de ainda sofrermos o aumento escalonado da alíquota do INSS sobre a nossa folha de pagamento e de fecharmos o trimestre com uma base de alunos presenciais ex-aquisições praticamente igual ao ano anterior (ou seja, sem ganho de volume), nossa

margem EBITDA recorrente consolidada do 2T11 cresceu 1,9 pontos percentuais em relação ao mesmo período do ano anterior. Para nós, entregar tamanho crescimento com ganho de margem relevante é motivo de muito orgulho para toda a equipe.

Ressaltamos que tal cenário começou a mudar a partir do momento em que todo o esforço realizado ao longo de três anos de reestruturação, desde a limpeza da nossa base de alunos em 2008 e a mudança das regras para concessão de crédito até o completo redesenho do nosso produto, o lançamento do nosso EAD, e a montagem da nossa Força Comercial, resultou em duas captações recordes seguidas nos dois últimos semestres. Com isso, apesar de cada vez adotarmos políticas de crédito mais restritivas, voltamos a igualar nossa base presencial orgânica de um ano atrás, e seguimos firme para voltar a crescer a partir do 2º semestre. Ao final do 1S11, nossa base de alunos de graduação presencial já apresentou um crescimento de 4,9% em relação ao final de 2010.

**Gráfico 1 – Base de alunos graduação presencial**

Gráfico: Base de alunos graduações presenciais excluindo aquisições do 1S11.

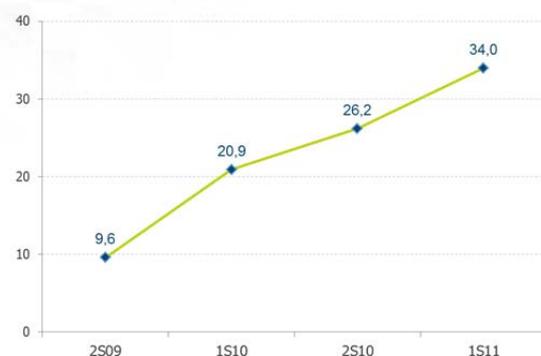
**Gráfico 2 – Base de alunos EAD**

Gráfico: Base de alunos graduação e pós-graduação EAD.

A fim de ampliar ainda mais essa tendência de crescimento orgânico, temos dispensado bastante atenção e esforços à nossa “esteira de cursos”, com o objetivo de continuar capturando as oportunidades do mercado brasileiro, tão demandante de mão de obra qualificada. A Estácio protocolou junto ao MEC a abertura de mais de 1.000 novos cursos-município. Desse total, 42 cursos presenciais já foram autorizados pelo MEC, representando um total de 5.040 novas vagas (com lançamento previsto durante 2012), e 124 cursos, também presenciais, estão em fase de aprovação, representando um total e 14.880 novas vagas.

Nossa operação de Ensino a Distância, tão importante para a manutenção do nosso ritmo de crescimento, recuperou o passo ao longo do 2T11 e apresentou um aumento de 11,4% no número de alunos captados em relação ao mesmo período do ano anterior. Melhoramos nossa estrutura de tutoria e assistência online aos alunos e temos agora 34,0 mil alunos do segmento estudando com mais apoio e responsividade de nossos professores.

Com tudo isso, nossa receita aumentou 12,3% no consolidado e 7,4% no conceito *same shops*. Nesse contexto, nosso modelo de gestão pautado em centralização, escala e padronização, começa a dar resultados concretos, uma vez que há uma diluição natural de custos e despesas fixos. Em paralelo, o avanço da implantação do nosso modelo de ensino pelas nossas Unidades, a crescente eficiência nas atividades ligadas ao planejamento acadêmico e a melhor gestão dos nossos ativos começam a gerar resultados nas rubricas de Custos. Com isso, voltamos a apresentar crescimento orgânico com ganho de receita, EBITDA, e margem EBITDA.

Todas as nossas aquisições (Atual, FAL, FATERN, Academia do Concurso) foram aprovadas em Assembleia Geral de Acionistas, que conheceram os detalhes de seus *business plans* e nos apoiaram para seguir em frente e partir atrás das sinergias apontadas. Neste release, detalharemos os principais números das unidades adquiridas para

que o mercado possa acompanhar o desempenho e o impacto em nosso consolidado, mas queremos destacar a performance da Atual e FATERN, que apresentaram margem EBITDA recorrente de 19,5% e 15,6%, respectivamente neste trimestre. Reforçamos que temos como base de avaliação das aquisições a taxa interna de retorno (TIR) do investimento, pois acreditamos que esta métrica leva em conta as perspectivas futuras e sinergias do negócio, e reafirmamos que toda aquisição feita pela Estácio tem os resultados que foram apresentados no seu *business plan* automaticamente incorporados às metas da empresa, cujo atingimento condiciona a remuneração variável dos executivos.

Fechamos o trimestre com um Caixa de R\$68,2 milhões. Ao longo do 2T11 pagamos dividendos de R\$38,3 milhões referentes ao exercício fiscal de 2010, porque acreditamos que além de remunerar os acionistas, a prática de pagar dividendos funciona como mais uma alavanca de disciplina financeira à gestão da Companhia. Investimos R\$68,8 milhões em CAPEX e Aquisições, dando sequência aos nossos projetos de crescimento. Conforme detalhado a seguir, operar com um caixa mais baixo tem aumentado de modo relevante a nossa atenção à gestão financeira e gerado uma série de ações importantes para a Empresa, entre as quais destacamos a decisão de iniciar uma sequência de projetos 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.

Nosso lucro líquido recorrente consolidado totalizou R\$11,4 milhões e R\$44,5 milhões no 2T11 e no 1S11, um aumento de 15,2% e 7,7% em relação ao 2T10 e ao 1S10, respectivamente.

Adicionamos também duas seções novas no final do relatório, conforme descrito abaixo:

- Principais Fatos Marcantes, onde detalhamos algumas conquistas operacionais e financeiras importantes para a nossa estratégia de crescimento e consolidação;
- Projetos de Sustentabilidade, descrevendo iniciativas de responsabilidade social da Companhia de ordem acadêmica e corporativa que cada vez mais fazem parte de nossa agenda institucional.

Com este relatório, esperamos compartilhar com nossos acionistas e com o mercado em geral, o nosso entusiasmo em relação às nossas conquistas recentes, o comprometimento e energia que temos para prosseguir operando com garra e foco em qualidade e resultado, e a certeza de estarmos trilhando um caminho rumo ao crescimento sustentável.

## Base de Alunos

A Estácio encerrou o 2T11, com uma **base de alunos** de 238,7 mil (11,1% maior que no 2T10), dos quais 204,7 mil matriculados nos cursos presenciais e 34,0 mil nos cursos de ensino a distância, incluindo as aquisições da Atual, FAL e FATERN. Desconsiderando-se as aquisições realizadas em 2011, a base de alunos no conceito *same shops*, do 2T11 atingiu 228,7 mil alunos, 6,5% maior do que no 2T10.

**Tabela 1 – Base de Alunos Total**

Em mil	2T10	2T11	Var.
<b>Presencial</b>	<b>193,9</b>	<b>194,7</b>	<b>0,4%</b>
Graduação	182,8	181,6	-0,7%
Pós-graduação	11,1	13,1	18,0%
<b>EAD</b>	<b>20,9</b>	<b>34,0</b>	<b>62,7%</b>
Graduação	19,2	31,4	63,5%
Pós-graduação	1,7	2,6	52,9%
<b>Base de Alunos Ex-Aquisições</b>	<b>214,8</b>	<b>228,7</b>	<b>6,5%</b>
Aquisições em 2011	-	10,0	N.A.
<b>Base de Alunos Total - Final</b>	<b>214,8</b>	<b>238,7</b>	<b>11,1%</b>

Obs.: Aquisições em 2011 refere-se à base total de alunos da Atual, FAL e FATERN.

Ao final do 2T11, a base de alunos de graduação da Estácio totalizava 191,6 mil alunos, 4,8% a mais do que o mesmo período do ano anterior. Descontando os alunos das adquiridas neste semestre (Atual, FAL e FATERN), a base de alunos de graduação teria sido de 181,6 mil alunos, aproximadamente a mesma do 2T10, evidenciando a retomada do crescimento da base após dois recordes seguidos de captação.

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

Em mil	2T10	2T11	Var.
<b>Saldo Inicial de Alunos</b>	<b>190,3</b>	<b>193,7</b>	<b>1,8%</b>
(-) Alunos não enturmados	(1,8)	(3,3)	83,3%
Base Enturmada	188,5	190,4	1,0%
(-) Evasão	(5,7)	(8,8)	54,4%
<i>Taxa de evasão</i>	<i>-3,0%</i>	<i>-4,6%</i>	<i>-1,6 p.p.</i>
<b>Base Final ex. aquisições</b>	<b>182,8</b>	<b>181,6</b>	<b>-0,7%</b>
(+) Aquisições	-	10,0	N.A.
<b>Saldo Final de Alunos</b>	<b>182,8</b>	<b>191,6</b>	<b>4,8%</b>

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

No 2T11, os indicadores de evasão da Estácio foram maiores do que no 2T10. Para facilitar o entendimento e na linha da transparência, dividimos essa taxa de evasão em dois componentes: a evasão devido a não formação de turmas, e a evasão por abandono ou trancamento do aluno ao longo do semestre.

A forte captação no 1T11 nos permitiu ser mais restritivos na abertura de turmas para o semestre. Embora isso possa representar uma perda de receita no curto prazo, a formação de turmas maiores nos proporcionará um menor custo docente no futuro.

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 captações muito grandes, nossa taxa suba na margem. De fato, no 1T10, 36,4% da base de alunos estudavam em 1º e 2º semestres, enquanto, no 1T11, esse número subiu para 42,4%.

Já no EAD, nossa base de alunos de graduação cresceu 63,5% sobre o mesmo período do ano anterior para um total de 31,4 mil alunos, refletindo uma série de captações bem sucedidas e o lançamento de novos cursos.

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

Em mil	2T10	2T11	Var.
<b>Saldo Inicial de Alunos</b>	<b>14,9</b>	<b>28,2</b>	<b>89,3%</b>
(-) Evasão	(2,1)	(4,0)	90,5%
<i>Taxa de evasão</i>	<i>-14,1%</i>	<i>-14,2%</i>	<i>-0,1 p.p.</i>
<b>Renovação</b>	<b>12,8</b>	<b>24,2</b>	<b>89,1%</b>
(+) Captação	6,4	7,2	12,5%
<b>Saldo Final de Alunos</b>	<b>19,2</b>	<b>31,4</b>	<b>63,5%</b>

## Receita Operacional

No 2T11, a **receita operacional líquida** totalizou R\$289,9 milhões, um aumento de 12,3%, em função do crescimento de 11,1% na base de alunos; ex-aquisições, a **receita operacional líquida** somou R\$277,2 milhões, um aumento de 7,4% frente ao mesmo período do ano anterior.

**Tabela 4 – Composição da Receita Operacional**

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>369,2</b>	<b>407,8</b>	<b>10,5%</b>	<b>734,6</b>	<b>806,0</b>	<b>9,7%</b>
Mensalidades	364,8	399,5	9,5%	726,8	794,0	9,2%
Outras	4,4	8,3	88,6%	7,8	12,0	53,8%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(111,0)</b>	<b>(117,9)</b>	<b>6,2%</b>	<b>(220,4)</b>	<b>(240,3)</b>	<b>9,0%</b>
Descontos e Bolsas	(100,1)	(105,2)	5,1%	(198,8)	(216,3)	8,8%
Impostos	(10,8)	(12,7)	17,6%	(21,6)	(24,1)	11,6%
<i>% Deduções / Receita Operacional Bruta</i>	<i>30,1%</i>	<i>28,9%</i>	<i>-1,2 p.p.</i>	<i>30,0%</i>	<i>29,8%</i>	<i>-0,2 p.p.</i>
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>258,2</b>	<b>289,9</b>	<b>12,3%</b>	<b>514,2</b>	<b>565,7</b>	<b>10,0%</b>

O **ticket médio presencial** do 2T11 somou R\$443,7, um crescimento de 4,7% em relação ao mesmo período do ano anterior. Excluindo as aquisições realizadas no semestre, o ticket médio teve um aumento de 4,9%, refletindo nossa determinação e sucesso em repassar o ajuste inflacionário aos nossos preços.

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

Em R\$ milhões*	2T10	2T11	Var.	2T11 ex-aquisições	Var.
<b>Receita Bruta Presencial</b>	<b>354,2</b>	<b>382,1</b>	<b>7,9%</b>	<b>366,1</b>	<b>3,4%</b>
Deduções Presencial	(106,9)	(109,6)	2,5%	(106,3)	-0,5%
<b>Receita Líquida Presencial</b>	<b>247,3</b>	<b>272,5</b>	<b>10,2%</b>	<b>259,8</b>	<b>5,1%</b>
Base de Alunos Presencial (Final) (mil)	194,5	204,7	5,2%	194,7	0,1%
<b>Ticket Médio Presencial (R\$)</b>	<b>423,8</b>	<b>443,7</b>	<b>4,7%</b>	<b>444,8</b>	<b>4,9%</b>

\* A não ser quando especificado de forma diferente.

O **ticket médio EAD** somou R\$170,6, uma redução de 1,9% em relação ao mesmo período do ano anterior, em linha com o ticket apresentado no 1T11.

**Tabela 6 – Cálculo do Ticket Médio – EAD**

Em R\$ milhões*	2T10	2T11	Var.
<b>Receita Bruta EAD</b>	<b>15,0</b>	<b>25,7</b>	<b>71,3%</b>
Deduções EAD	(4,1)	(8,3)	102,4%
<b>Receita Líquida EAD</b>	<b>10,9</b>	<b>17,4</b>	<b>59,6%</b>
Base de Alunos EAD (Final) (mil)	20,9	34,0	62,7%
<b>Ticket Médio EAD (R\$)</b>	<b>173,8</b>	<b>170,6</b>	<b>-1,9%</b>

\* A não ser quando especificado de forma diferente.

## Custos dos Serviços Prestados

O custo caixa recorrente como percentual da receita líquida apresentou um ganho de eficiência de 2,2 p.p., em função principalmente da maior eficiência na gestão do custo docente (ganho de 2,5 p.p.), serviços de terceiros (ganho de 0,8 p.p.) e aluguéis, condomínios e IPTU (ganho de 0,5 p.p.), que mais do que compensaram o incremento do custo do material didático. Com o crescimento da receita na casa dos 12% (7% ex-aquisições), podemos demonstrar os efeitos da diluição de custos resultante da organização em torno da escalabilidade e centralização.

**Tabela 7 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados**

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>Custo Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(180,2)</b>	<b>(196,1)</b>	<b>8,8%</b>	<b>(338,7)</b>	<b>(367,2)</b>	<b>8,4%</b>
Pessoal	(137,4)	(147,0)	7,0%	(258,1)	(279,6)	8,3%
Pessoal e encargos	(114,6)	(120,4)	5,1%	(214,8)	(228,3)	6,3%
INSS	(22,7)	(26,6)	17,2%	(43,4)	(51,4)	18,4%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(24,3)	(25,8)	6,2%	(47,9)	(50,9)	6,3%
Material didático	(4,3)	(9,6)	123,3%	(6,5)	(12,7)	95,4%
Serviços de terceiros e outros	(14,2)	(13,7)	-3,5%	(26,2)	(24,0)	-8,4%

**Tabela 8 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados**

% em relação à receita operacional líquida	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>Custo Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>-69,8%</b>	<b>-67,6%</b>	<b>2,2 p.p.</b>	<b>-65,9%</b>	<b>-64,9%</b>	<b>1,0 p.p.</b>
Pessoal	-53,2%	-50,7%	2,5 p.p.	-50,2%	-49,4%	0,8 p.p.
Pessoal e encargos	-44,4%	-41,5%	2,9 p.p.	-41,8%	-40,4%	1,4 p.p.
INSS	-8,8%	-9,2%	-0,4 p.p.	-8,4%	-9,1%	-0,7 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-9,4%	-8,9%	0,5 p.p.	-9,3%	-9,0%	0,3 p.p.
Material didático	-1,7%	-3,3%	-1,6 p.p.	-1,3%	-2,2%	-0,9 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-5,5%	-4,7%	0,8 p.p.	-5,1%	-4,2%	0,9 p.p.

**Tabela 9 – Reconciliação do Custo**

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>Custo Caixa dos Serviços Prestados</b>	<b>(180,2)</b>	<b>(196,1)</b>	<b>8,8%</b>	<b>(338,7)</b>	<b>(367,2)</b>	<b>8,4%</b>
(+) Depreciação	(5,7)	(5,8)	1,8%	(11,2)	(11,3)	0,9%
(+) Custos não recorrentes	(0,1)	(1,4)	1300,0%	(4,6)	(4,9)	6,5%
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(186,0)</b>	<b>(203,3)</b>	<b>9,3%</b>	<b>(354,5)</b>	<b>(383,4)</b>	<b>8,2%</b>

## Lucro Bruto

**Tabela 10 – Demonstração do Lucro Bruto**

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
Receita operacional líquida	258,2	289,9	12,3%	514,2	565,7	10,0%
Custos dos serviços prestados	(186,0)	(203,3)	9,3%	(354,5)	(383,4)	8,2%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>72,2</b>	<b>86,5</b>	<b>19,8%</b>	<b>159,7</b>	<b>182,4</b>	<b>14,2%</b>
(-) Custos não recorrentes	0,2	1,4	600,0%	4,6	4,7	2,2%
(-) Depreciação	5,7	5,8	1,8%	11,2	11,3	0,9%
<b>Lucro Bruto Caixa Recorrente</b>	<b>78,1</b>	<b>93,7</b>	<b>20,0%</b>	<b>175,5</b>	<b>198,4</b>	<b>13,0%</b>
<i>Margem Bruta Caixa Recorrente</i>	<i>30,2%</i>	<i>32,3%</i>	<i>2,1 p.p.</i>	<i>34,1%</i>	<i>35,1%</i>	<i>1,0 p.p.</i>

## Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

As **despesas gerais e administrativas** apresentaram um ganho de eficiência de 2,0 p.p., em relação ao 2T10, devido principalmente ao ganho de 1,0 p.p. na linha de pessoal e de 0,8 p.p. em serviços de terceiros. Novamente aqui temos o benefício da escala, uma vez que não há necessidade de ampliar a estrutura administrativa corporativa em decorrência do aumento da base de alunos e da receita. No modelo da Estácio, mais receita significa mais margem.

As **despesas comerciais** representaram 11,0% da receita líquida no 2T11, 1,0 p.p. maior que o 2T10, em função de maiores gastos com campanhas publicitárias. O aumento nas despesas com publicidade reflete a mesma estratégia destacada no trimestre anterior, pois na medida em que avançamos em ganhos de eficiência em G&A, aplicamos parte desse ganho no maior esforço comercial e de marketing, mostrando para nosso público alvo os nossos diferenciais de produtos e serviços.

**Tabela 11 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas**

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>Despesas Caixa - Comerciais, Gerais e Administrativas</b>	<b>(63,4)</b>	<b>(68,4)</b>	<b>7,9%</b>	<b>(124,3)</b>	<b>(131,1)</b>	<b>5,5%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(25,7)</b>	<b>(31,8)</b>	<b>23,7%</b>	<b>(50,1)</b>	<b>(60,8)</b>	<b>21,4%</b>
PDD	(15,1)	(17,5)	15,9%	(20,1)	(22,8)	13,4%
Publicidade	(10,6)	(14,3)	34,9%	(30,0)	(38,0)	26,7%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(37,7)</b>	<b>(36,6)</b>	<b>-2,9%</b>	<b>(74,2)</b>	<b>(70,3)</b>	<b>-5,3%</b>
Pessoal	(17,1)	(16,2)	-5,3%	(33,0)	(31,5)	-4,5%
Pessoal e encargos	(14,0)	(13,8)	-1,4%	(27,4)	(25,7)	-6,2%
INSS	(3,1)	(2,3)	-25,8%	(5,6)	(5,9)	5,4%
Outros	(20,6)	(20,4)	-1,0%	(41,2)	(38,8)	-5,8%
Serviços de terceiros	(9,4)	(8,3)	-11,7%	(22,2)	(18,5)	-16,7%
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	(0,7)	(0,3)	-57,1%	(1,6)	(1,4)	-12,5%
Material de consumo	(0,3)	(0,4)	33,3%	(0,7)	(0,8)	14,3%
Manutenção e reparos	(0,1)	-	N.A.	(0,3)	-	N.A.
Provisão para contingências	(2,3)	(0,5)	-78,3%	(2,3)	2,7	N.A.
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	3,4	2,3	-32,4%	5,0	4,1	-18,0%
Outras	(11,2)	(13,2)	17,9%	(19,1)	(24,9)	30,4%

**Tabela 12 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas**

% em relação à receita operacional líquida	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>Despesas Caixa - Comerciais, Gerais e Administrativas</b>	<b>-24,6%</b>	<b>-23,6%</b>	<b>1,0 p.p.</b>	<b>-24,2%</b>	<b>-23,2%</b>	<b>1,0 p.p.</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>-10,0%</b>	<b>-11,0%</b>	<b>-1,0 p.p.</b>	<b>-9,7%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-1,0 p.p.</b>
PDD	-5,8%	-6,0%	-0,2 p.p.	-3,9%	-4,0%	-0,1 p.p.
Publicidade	-4,1%	-4,9%	-0,8 p.p.	-5,8%	-6,7%	-0,9 p.p.
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>-14,6%</b>	<b>-12,6%</b>	<b>2,0 p.p.</b>	<b>-14,4%</b>	<b>-12,4%</b>	<b>2,0 p.p.</b>
Pessoal	-6,6%	-5,6%	1,0 p.p.	-6,4%	-5,6%	0,8 p.p.
Pessoal e encargos	-5,4%	-4,8%	0,7 p.p.	-5,3%	-4,5%	0,8 p.p.
INSS	-1,2%	-0,8%	0,4 p.p.	-1,1%	-1,0%	0,1 p.p.
Outros	-8,0%	-7,0%	1,0 p.p.	-8,0%	-6,9%	1,1 p.p.
Serviços de terceiros	-3,6%	-2,9%	0,8 p.p.	-4,3%	-3,3%	1,0 p.p.
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	-0,3%	-0,1%	0,2 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.
Manutenção e reparos	0,0%	0,0%	0,0 p.p.	-0,1%	0,0%	0,1 p.p.
Provisão para contingências	-0,9%	-0,2%	0,7 p.p.	-0,4%	0,5%	0,9 p.p.
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	1,3%	0,8%	-0,5 p.p.	1,0%	0,7%	-0,3 p.p.
Outras	-4,3%	-4,6%	-0,2 p.p.	-3,7%	-4,4%	-0,7 p.p.

**Tabela 13 – Reconciliação das Despesas**

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>Despesas Caixa - Comerciais, Gerais e Administrativas</b>	<b>(63,4)</b>	<b>(68,4)</b>	<b>7,9%</b>	<b>(124,3)</b>	<b>(131,1)</b>	<b>5,5%</b>
(+) Depreciação	(2,0)	(3,5)	75,0%	(3,9)	(7,2)	84,6%
(+) Despesas não recorrentes	(1,8)	(2,1)	16,7%	(3,2)	(3,2)	0,0%
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b>	<b>(67,2)</b>	<b>(74,0)</b>	<b>10,1%</b>	<b>(131,4)</b>	<b>(141,5)</b>	<b>7,7%</b>

Já o resultado da PDD, que se manteve praticamente em linha com 2010 em termos de percentual sobre a receita líquida, reflete uma crescente organização e ganho de eficiência no sistema de gestão de recebíveis da Estácio. Se por um lado é fato que a inadimplência tem aumentado (vide item “Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento”), por outro lado a Empresa nunca teve tantas iniciativas para lidar com essa situação. Nesse trimestre a régua de inadimplência (cobrança proativa dos alunos atuais) foi amplamente utilizada, os alunos com histórico de atrasos e reincidências passaram a ser negativados e assessorias de cobrança foram largamente utilizadas. A Estácio também desenvolveu um sistema de *Business Intelligence* para controlar o nível de inadimplência (permitindo o acompanhamento por curso, campus e turno), combinado com o lançamento de metas de PDD específicas para cada unidade (atrelado a uma meta de bônus para o Gerente Administrativo local) e manteve a mão firme nos critérios de renegociação e concessão de crédito.

A oferta do FIES foi incentivada, ampliando a base de 4,7 mil alunos no 2T10 para 10,2 mil alunos no 2T11. A Estácio também trabalhou no lançamento do plano de financiamento “PraValer” com o Itaú e a Ideal Invest e começou a fazer uso gradual de uma ferramenta de financiamento de mais longo prazo com o Itaú, visando tratar alunos com dívidas de maior porte.

Neste trimestre também foi realizada uma grande campanha intitulada “Agora Vai”, envolvendo várias áreas da Estácio (Financeira, Operações, Marketing), com o objetivo de recuperar os alunos inadimplentes e motivá-los a reabrir matrículas utilizando de preferência o FIES para financiar seus estudos.

Em suma, embora haja realmente uma leve piora no cenário de inadimplência, como se percebe pelos relatórios dos principais bancos operando no Brasil, o time da Estácio não está parado vendo as coisas acontecerem e acredita que com esse conjunto de ações poderá compensar uma eventual piora no cenário geral de mercado. Mais comentários a respeito no item recebíveis abaixo.

## EBITDA

O **EBITDA recorrente** do 2T11 somou R\$26,5 milhões e a **margem EBITDA** totalizou 9,1%, um aumento de 1,9 p.p. em relação ao 2T10, 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.

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

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>258,2</b>	<b>289,9</b>	<b>12,3%</b>	<b>514,2</b>	<b>565,7</b>	<b>10,0%</b>
(-) Custo Caixa dos Serviços Prestados	(180,2)	(196,1)	8,8%	(338,7)	(367,2)	8,4%
(-) Despesas Caixa Comerciais, Gerais e Administrativas	(63,4)	(68,4)	7,9%	(124,3)	(131,1)	5,5%
(+) Resultado financeiro operacional	3,8	1,1	-71,1%	7,2	6,9	-4,2%
<b>EBITDA recorrente</b>	<b>18,7</b>	<b>26,5</b>	<b>41,7%</b>	<b>58,4</b>	<b>74,3</b>	<b>27,2%</b>
<i>Margem EBITDA recorrente</i>	<i>7,2%</i>	<i>9,1%</i>	<i>1,9 p.p.</i>	<i>11,4%</i>	<i>13,1%</i>	<i>1,8 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(7,7)	(9,3)	20,8%	(15,1)	(18,5)	22,5%
<b>EBIT recorrente</b>	<b>11,0</b>	<b>17,1</b>	<b>55,5%</b>	<b>43,3</b>	<b>55,8</b>	<b>28,9%</b>
<i>Margem EBIT recorrente</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,9%</i>	<i>1,6 p.p.</i>	<i>8,4%</i>	<i>9,9%</i>	<i>1,5 p.p.</i>

No conceito *same shops*, o **EBITDA recorrente** do 2T11 somou R\$25,6 milhões e a **margem EBITDA** totalizou 9,2%, um aumento de 2,0 p.p. em relação ao 2T10.

**Tabela 15 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA) – No conceito *same shops***

Em R\$ milhões	2T10	2T11 ex-aquisições	Variação	1S10	1S11 ex-aquisições	Variação
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>258,2</b>	<b>277,2</b>	<b>7,4%</b>	<b>514,2</b>	<b>548,5</b>	<b>6,7%</b>
(-) Custo Caixa dos Serviços Prestados	(180,2)	(187,5)	4,1%	(338,7)	(355,2)	4,9%
(-) Despesas Caixa Comerciais, Gerais e Administrativas	(63,4)	(64,8)	2,2%	(124,3)	(127,1)	2,3%
(+) Resultado financeiro operacional	3,8	1,0	-73,7%	7,2	6,9	-4,2%
<b>EBITDA recorrente</b>	<b>18,7</b>	<b>25,6</b>	<b>36,9%</b>	<b>58,4</b>	<b>73,0</b>	<b>25,1%</b>
<i>Margem EBITDA recorrente</i>	<i>7,2%</i>	<i>9,2%</i>	<i>2,0 p.p.</i>	<i>11,4%</i>	<i>13,3%</i>	<i>1,9 p.p.</i>
(-) Depreciação e Amortização	(7,7)	(9,2)	19,5%	(15,1)	(18,3)	21,2%
<b>EBIT recorrente</b>	<b>11,0</b>	<b>16,4</b>	<b>49,1%</b>	<b>43,3</b>	<b>54,7</b>	<b>26,3%</b>
<i>Margem EBIT recorrente</i>	<i>4,3%</i>	<i>5,9%</i>	<i>1,6 p.p.</i>	<i>8,4%</i>	<i>10,0%</i>	<i>1,6 p.p.</i>

## Itens Não Recorrentes

Tabela 16 – Detalhamento dos Itens Não Recorrentes

Em R\$ Milhões	2T10 consolidado	2T11 consolidado	2T11 Estácio	2T11 Adquiridas
<b>Custo</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,5)</b>
Pessoal	(0,2)	(1,1)	(0,8)	(0,3)
Outros	-	(0,2)	-	(0,2)
<b>Despesa</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(0,4)</b>
Pessoal	(0,9)	(0,4)	(0,4)	(0,0)
M&A	-	(1,4)	(1,4)	-
Outras	(0,9)	(0,4)	-	(0,4)
<b>Total</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(1,0)</b>

Os itens não recorrentes apresentados no 2T11 no valor de R\$3,5 milhões são referentes a:

- (i) Processos de centralização e redução de *headcount* em caráter definitivo, resultando em despesas com rescisão de contratos de trabalho na ordem de R\$1,2 milhão (R\$0,8 milhão nas estruturas de apoio das unidades e R\$0,4 milhão no corporativo);
- (ii) Despesas com aquisições (M&A) de R\$1,4 milhão referentes a *fees* com consultores e despesas com diligências contábeis e legais, bem como despesas com integração de sistemas referentes às quatro aquisições ocorridas em 2011;
- (iii) Despesas ocorridas com reestruturação das adquiridas na ordem de R\$0,9 milhão, sendo R\$0,5 milhão em custos e R\$0,4 milhão em despesas.

Nos próximos ciclos as despesas não recorrentes deverão apresentar queda em relação ao histórico, exceto para as despesas ligadas às aquisições de novas unidades. Já nessa tendência, foram verificadas despesas não recorrentes de R\$1,1 milhão no 2T11, 40% abaixo dos R\$2,0 milhões no 2T10 (excluindo despesas com aquisições em ambos os períodos).

## Empresas Adquiridas

A partir deste trimestre, será apresentado um quadro com os principais resultados das unidades adquiridas desde o início de 2011. Esse detalhamento será mantido até 12 meses após a sua aquisição para possibilitar o devido acompanhamento do desempenho da Companhia no conceito *same shops*.

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

Em R\$ milhões	Atual	FAL	FATERN	FABEC	Academia do Concurso
<b>Receita Líquida</b>	<b>4,8</b>	<b>2,2</b>	<b>3,1</b>	<b>0,4</b>	<b>2,2</b>
<b>Lucro Bruto Recorrente</b>	<b>1,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>
<i>Margem Bruta Recorrente</i>	<i>31,4%</i>	<i>18,7%</i>	<i>36,0%</i>	<i>16,4%</i>	<i>34,4%</i>
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>
<i>Margem EBITDA Recorrente</i>	<i>19,5%</i>	<i>-5,9%</i>	<i>15,6%</i>	<i>11,9%</i>	<i>-21,8%</i>
<b>Lucro Líquido Recorrente</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>
<i>Margem Líquida Recorrente</i>	<i>17,8%</i>	<i>-8,5%</i>	<i>8,4%</i>	<i>11,9%</i>	<i>-24,0%</i>

No 2T11, as adquiridas Atual (na cidade de Boa Vista em Roraima) e FATERN (na cidade de Natal no Rio Grande do Norte) apresentaram margem EBITDA recorrente positiva, de 19,5% e 15,6%, respectivamente. A Atual, que está em fase mais adiantada de integração, já implantará o novo modelo de ensino a partir do 2S11. A unidade também está bem integrada ao modelo de gestão, de modo que a Companhia acredita que vá entregar um resultado bem acima do *business plan* original aprovado em AGE. Já a FATERN, embora mais atrasada no processo de integração (com entrada do modelo de ensino prevista para o 1S12), apresentou um sólido processo de captação e apresenta margens operacionais razoáveis para um período de integração.

Por outro lado, a FAL (na cidade de Natal no Rio Grande do Norte) e a Academia do Concurso apresentaram margem EBITDA recorrente negativa nesse primeiro trimestre.

A FAL, ao contrário da FATERN, trabalha com um sistema de entradas de alunos que faz com que a margem melhore ao longo do ano, o que deverá ocorrer no 2S11. A unidade já está em integração, com a implantação do "Núcleo Natal", visando reunir e criar sinergias das duas aquisições com a operação já existente da Estácio na cidade, e deverá passar por diversas melhorias operacionais até chegar à implantação do novo modelo de ensino no 1S12.

A Academia do Concurso apresentou um EBITDA recorrente negativo de R\$0,5 milhão no 2T11. Embora abaixo do previsto no seu plano de negócios (*business plan*), a nova unidade já vem adotando uma série de medidas que visam colocá-la em linha com o plano, como por exemplo:

- (i) integração total de sua estrutura de apoio às da Estácio visando reduzir custos com aluguéis e serviços prestados e liberando espaços para mais salas de aula e maior oferta de cursos;
- (ii) a entrada do modelo de gestão via "Orçamento Matricial e Orçamento Base Zero"; e
- (iii) a aceleração da integração de processos com a CSC, incluindo SAP, folha de pagamentos e outros.

Em paralelo à melhoria dos processos da parte presencial do negócio, foi dado início ao desenvolvimento da plataforma de EAD e também a rede de franqueados para a futura expansão das atividades da Academia em nível nacional.

## Resultado Financeiro

**Tabela 18 – Detalhamento do Resultado Financeiro**

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>Receitas Financeiras</b>	<b>7,7</b>	<b>3,3</b>	<b>-57,1%</b>	<b>15,0</b>	<b>12,7</b>	<b>-15,3%</b>
Multas e juros recebidos por atraso	3,8	1,1	-71,1%	7,2	6,9	-4,2%
Rendimentos de aplicações financeiras	3,6	1,8	-50,0%	7,2	5,0	-30,6%
Outras	0,3	0,4	33,3%	0,6	0,8	33,3%
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>(3,7)</b>	<b>(5,3)</b>	<b>43,2%</b>	<b>(8,0)</b>	<b>(13,1)</b>	<b>63,8%</b>
Despesas bancárias	(1,0)	(1,2)	20,0%	(2,3)	(2,3)	0,0%
Juros e encargos financeiros	(0,1)	(1,3)	1200,0%	(0,5)	(1,8)	260,0%
Perdão da dívida	-	-	N.A.	-	(3,3)	N.A.
Descontos Financeiros	(1,2)	(2,3)	91,7%	(2,9)	(3,9)	34,5%
Outras	(1,4)	(0,5)	-64,3%	(2,3)	(1,8)	-22,9%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>4,0</b>	<b>(2,0)</b>	<b>N.A.</b>	<b>7,0</b>	<b>(0,4)</b>	<b>N.A.</b>

No 2T11 o **resultado financeiro** ficou negativo em R\$2,0 milhões, em razão da redução de R\$4,4 milhões nas receitas financeiras, dos quais R\$2,7 milhões na linha de multa e juros recebidos por atraso e R\$1,8 milhão nos rendimentos de aplicações financeiras, em função da redução do volume de caixa da Companhia. A linha de multa de juros recebidos por atraso apresentou uma redução temporal no 2T11, por ter sido concentrada no 1T11, porém manteve-se em linha com o ano anterior ao longo do semestre.

Além da redução na receita, contribuíram para a redução do resultado financeiro os seguintes aumentos nas despesas financeiras: (i) R\$1,2 milhão em juros e encargos financeiros e (ii) R\$1,1 milhão em descontos financeiros.

## Lucro Líquido

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

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>18,7</b>	<b>26,5</b>	<b>41,7%</b>	<b>58,4</b>	<b>74,3</b>	<b>27,2%</b>
Resultado financeiro	4,0	(2,1)	N.A.	6,9	(0,4)	-105,8%
Depreciação e amortização	(7,7)	(9,3)	20,8%	(15,1)	(18,5)	22,5%
Resultado das atividades não continuadas	(1,1)	(0,2)	-81,8%	(1,1)	-	N.A.
Contribuição social	-	(0,6)	N.A.	(0,2)	(1,0)	400,0%
Imposto de renda	(0,1)	(1,7)	1600,0%	(0,4)	(2,9)	625,0%
(-) Resultado financeiro operacional	(3,8)	(1,1)	-71,1%	(7,2)	(6,9)	-4,2%
<b>Lucro Líquido Recorrente</b>	<b>9,9</b>	<b>11,4</b>	<b>15,2%</b>	<b>41,3</b>	<b>44,5</b>	<b>7,7%</b>
(-) Custos e despesas não recorrentes	(2,0)	(3,5)	75,0%	(7,7)	(7,9)	2,6%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>7,9</b>	<b>7,9</b>	<b>0,0%</b>	<b>33,6</b>	<b>36,7</b>	<b>9,2%</b>

O **lucro líquido recorrente** da Estácio totalizou R\$11,4 milhões no 2T11, contra R\$9,9 milhões no 2T10. O aumento de 15,2% do lucro líquido recorrente é explicado pelo aumento de 41,7% no EBITDA recorrente, que foi compensado pela redução no resultado financeiro (acima referida), pelo aumento de R\$1,6 milhão em depreciação e amortização (devido ao maior CAPEX) e pelo aumento de R\$2,2 milhões nas linhas de imposto de renda e contribuição social (devido à redução do IR e CS diferido ativo).

## Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber de alunos** (mensalidades e acordos) ficou em 60 dias no 2T11. Excluindo as empresas adquiridas, o número cai para 59 dias, contra 55 no final do 1T11 e 51 no final do 2T10.

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

Evolução do contas a receber (R\$ milhões)	2T10	3T10	4T10	1T11	2T11	2T11 ex. aquisições
<b>Contas a Receber Bruto</b>	<b>252,3</b>	<b>264,1</b>	<b>210,9</b>	<b>234,4</b>	<b>273,1</b>	<b>250,4</b>
FIES	5,4	17,5	15,3	21,2	25,4	25,6
Mensalidades de alunos	215,3	190,4	157,4	164,6	198,7	178,1
Cartões a receber	6,0	11,8	6,9	12,8	10,8	10,2
Acordos a receber	23,9	41,5	26,9	31,7	32,4	30,8
Taxas a receber	1,8	2,9	4,4	4,1	5,7	5,7
Créditos a identificar	(2,4)	(7,8)	(9,2)	(5,5)	(6,8)	(7,4)
Saldo PDD	(102,2)	(107,3)	(45,4)	(49,9)	(55,8)	(44,6)
<b>Contas a Receber Líquido</b>	<b>147,7</b>	<b>148,9</b>	<b>156,4</b>	<b>179,0</b>	<b>210,5</b>	<b>198,4</b>
(-) FIES	(5,4)	(17,5)	(15,3)	(21,2)	(25,4)	(25,6)
<b>Contas a Receber Líquido Ex. FIES</b>	<b>142,4</b>	<b>131,5</b>	<b>141,1</b>	<b>157,8</b>	<b>185,0</b>	<b>172,8</b>
<b>Receita Líquida (Últimos 12 meses)*</b>	<b>1.010,0</b>	<b>1.008,1</b>	<b>1.016,2</b>	<b>1.036,0</b>	<b>1.119,3</b>	<b>1.050,5</b>
<b>Dias do Contas a Receber Líquido Ex. FIES</b>	<b>51</b>	<b>47</b>	<b>50</b>	<b>55</b>	<b>60</b>	<b>59</b>

\* A receita líquida das empresas adquiridas que passaram a integrar o consolidado no 2T11 foi anualizada para cálculo do Dia do Contas a Receber Líquido.

O **contas a receber FIES**, que apresentou um aumento de R\$4,2 milhões no trimestre, é composto pelos créditos educacionais, cujos financiamentos foram contratados pelos alunos junto à Caixa Econômica Federal, 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\$18,2 milhões já convertidos em certificados aguardando utilização ou recompra.

Os aumentos na rubrica **mensalidades de alunos no contas a receber** e no **prazo médio de recebimento** refletem um cenário de maior inadimplência dos alunos. Como é sabido de modo geral, uma vez matriculado o aluno tem o direito de concluir o seu semestre, mesmo que não pague as suas mensalidades. Por isso, é normal que os indicadores de inadimplência subam um pouco ao longo do semestre, até que o aluno necessite renovar a sua matrícula e renegocie as suas dívidas dentro dos critérios adotados pela Companhia, o que ocorre no máximo a cada 180 dias. Daí, a propósito, a política de provisionar créditos vencidos há mais de 180 dias. Ou seja, recebível vencido e não renegociado há mais de 180 dias é um crédito contra um ex-aluno, sem matrícula renovada. Por isso, entendemos que tais créditos devam ser provisionados no resultado.

Dessa forma, é fundamental ressaltar aqui que a política de provisão de devedores duvidosos da Estácio não é baseada em estimativas ou julgamentos subjetivos, e sim na inadimplência real: de forma clara e simples, cada R\$1 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 20.

**Tabela 21 – Aging do Contas a Receber Bruto Total**

Composição por Idade (R\$ milhões)	2T10	%	2T11	%
FIES	5,4	2%	25,4	9%
A vencer	32,9	13%	62,4	23%
Vencidas até 30 dias	28,6	11%	35,9	13%
Vencidas de 31 a 60 dias	23,4	9%	27,9	10%
Vencidas de 61 a 90 dias	22,6	9%	27,9	11%
Vencidas de 91 a 179 dias	38,6	15%	37,8	14%
Vencidas há mais de 180 dias	100,8	40%	55,8	20%
<b>TOTAL</b>	<b>252,3</b>	<b>100%</b>	<b>273,1</b>	<b>100%</b>

Nesse contexto, se todas as ações para reduzir a provisão para devedores duvidosos da Estácio (listadas na seção “Despesas Gerais e Administrativas”) não forem suficientes para conter o eventual aumento da inadimplência decorrente do cenário externo, o método de provisionamento automaticamente capturará essa diferença e gradualmente levará a resultado de modo que não haja riscos de postergação de futuros *write-offs*.

Falando em Acordos, ou seja, mensalidades vencidas e renegociadas, sempre existe a tentação comercial de maximizar índices de renovações de matrículas através de uma política concessiva de renegociações. Buscamos o equilíbrio entre o interesse comercial focado em base de alunos e a saúde financeira da nossa carteira de recebíveis. Isso pode ser verificado na tabela abaixo, que indica que acordos representam apenas 15% do total de recebíveis. Além disso, analisando o *aging* dos Acordos é crucial monitorar o percentual de títulos já vencidos há mais de 60 dias. Na Estácio, apenas 21% dos Acordos se encontram nessa situação.

**Tabela 22 – Aging dos Acordos a Receber**

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	2T10	%	2T11	%
A vencer	13,3	56%	19,1	59%
Vencidas até 30 dias	2,6	11%	4,8	15%
Vencidas de 31 a 60 dias	1,0	4%	1,5	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	1,0	4%	1,4	4%
Vencidas de 91 a 179 dias	2,8	12%	2,4	8%
Vencidas há mais de 180 dias	3,3	14%	3,1	10%
<b>TOTAL</b>	<b>23,9</b>	<b>100%</b>	<b>32,4</b>	<b>100%</b>
<b>% sobre o Contas a Receber Líquido</b>	<b>16%</b>		<b>15%</b>	

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 seis meses findos em 30/06/2011.

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 (seis meses findos em 30/06/2011). 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\$22,8 milhões, é exatamente o que é lançado como despesa.

**Tabela 23 – Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE 1S11**

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	46,1	(22,3)	23,8	0,2	(2,4)	21,6
Adquiridas	1,1	-	1,1	-	-	1,1
<b>TOTAL</b>	<b>47,3</b>	<b>(22,3)</b>	<b>25,0</b>		<b>(2,4)</b>	<b>22,8</b>

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 30/06/2011.

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 24 – 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	30/06/2011
Mensalidades e taxa	45,4	23,8	-	(24,6)	44,6
Adquiridas	-	1,1	10,0	-	11,2
<b>TOTAL</b>	<b>45,4</b>	<b>25,0</b>	<b>10,0</b>	<b>(24,6)</b>	<b>55,8</b>

## Investimentos (CAPEX e Aquisições)

**Tabela 25 – Detalhamento dos Investimentos**

Em R\$ milhões	2T10	2T11	Variação	1S10	1S11	Variação
<b>CAPEX</b>	<b>5,5</b>	<b>35,0</b>	<b>542,2%</b>	<b>13,0</b>	<b>61,5</b>	<b>373,1%</b>
Manutenção	3,5	17,0	385,7%	9,3	24,1	159,1%
Modelo de Ensino	2,0	4,4	125,6%	3,7	7,7	108,1%
Nova Arquitetura de TI	-	6,1	N.A.	-	6,4	N.A.
Expansão	-	3,3	N.A.	-	9,2	N.A.
Parque de Computadores	-	4,2	N.A.	-	14,1	N.A.
<b>Aquisições</b>	<b>-</b>	<b>33,8</b>	<b>N.A.</b>	<b>-</b>	<b>61,0</b>	<b>N.A.</b>

No 2T11, o **CAPEX de manutenção** totalizou R\$17,0 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\$6,1 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\$3,3 milhões e compreenderam reestruturações e obras realizadas no Campus Sulacap, Campus Ibiúna, Campus Tom Jobim e Campus Marajoara II. Também destacamos do capex de manutenção o investimento realizado na troca do nosso parque de computadores (R\$14,1 milhões no ano). A fim de permitir que os novos sistemas e softwares possam ser melhor operados nos nossos laboratórios e aumentar a percepção de qualidade pelos nossos alunos, desde o início do ano trocamos aproximadamente 10 mil máquinas por todo o Brasil. Os **investimentos em aquisições** somaram R\$33,8 milhões, em função das aquisições da FATERN e Academia do Concurso que foram concluídas no 2T11.

## Capitalização e Caixa

Tabela 26 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	30/06/2010	30/06/2011
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>492,2</b>	<b>604,8</b>
<b>Caixa e equivalentes</b>	<b>172,3</b>	<b>68,2</b>
<b>Endividamento Bruto</b>	<b>(6,8)</b>	<b>(72,1)</b>
Empréstimos bancários	(3,5)	(59,1)
Curto prazo	(3,3)	(4,1)
Longo prazo	(0,2)	(54,9)
Compromissos a Pagar (Aquisições)	(1,3)	(7,7)
Parcelamento de Tributos	(2,0)	(5,3)
<b>Caixa Líquido</b>	<b>165,5</b>	<b>(3,9)</b>

Ao final do 2T11, o **caixa** totalizava R\$68,2 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\$59,1 milhões no 2T11 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\$7,7 milhões, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso **endividamento bruto** que totalizou R\$71,8 milhões ao final do 2T11.

Ao longo dos 3 últimos anos, a Estácio aplicou praticamente todo o caixa resultante do seu IPO na reestruturação das suas unidades, no desenvolvimento de um novo modelo de ensino e, mais recentemente, na expansão via *greenfields* e aquisições. Além disso, o aumento das necessidades de capital de giro, evidenciado por um aumento dos dias de recebíveis e FIES (como comentado em item específico acima), também contribuiu para consumir caixa, que veio a um nível próximo do que a Administração considera mínimo para operar.

A fim de despertar na organização uma consciência crescente da necessidade de gerir bem o seu caixa, a Companhia pretende manter um nível de caixa relativamente baixo, deixando para levantar capital quando as oportunidades para expansão e aquisições aparecerem. A Estácio vem mantendo tratativas com o IFC para uma nova tranche de captação de recursos junto ao órgão, visando alavancar um pouco a estrutura de capital e deixar a Companhia apta para aproveitar oportunidades, mas em paralelo há uma série de ações que visam melhorar a gestão de caixa, entre as quais destacam-se:

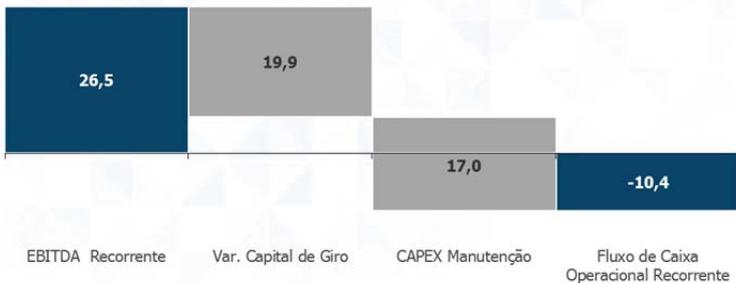
- (i) Plano de ação e dedicação de uma equipe específica para viabilizar oportunidades de melhoria que vão desde a gestão de recebíveis e contas a pagar até a venda de imóveis sem utilização pela Empresa e análises detalhadas de possíveis operações de *sales & lease-back* dos poucos imóveis que ainda são de sua propriedade, desde que o custo de capital implícito da operação seja atraente;

- (ii) Projeto e um plano de ação que abranja as áreas de Finanças, Operações, Ensino, e Marketing, para conter a inadimplência dos alunos atuais;
- (iii) Projeto para recuperação de depósitos judiciais;
- (iv) Início de discussão com a Stern Stewart para adoção gradual da metodologia EVA para a Estácio, com o objetivo final de alinhar a avaliação de desempenho e remuneração dos Executivos a esse indicador.

## Fluxo de Caixa

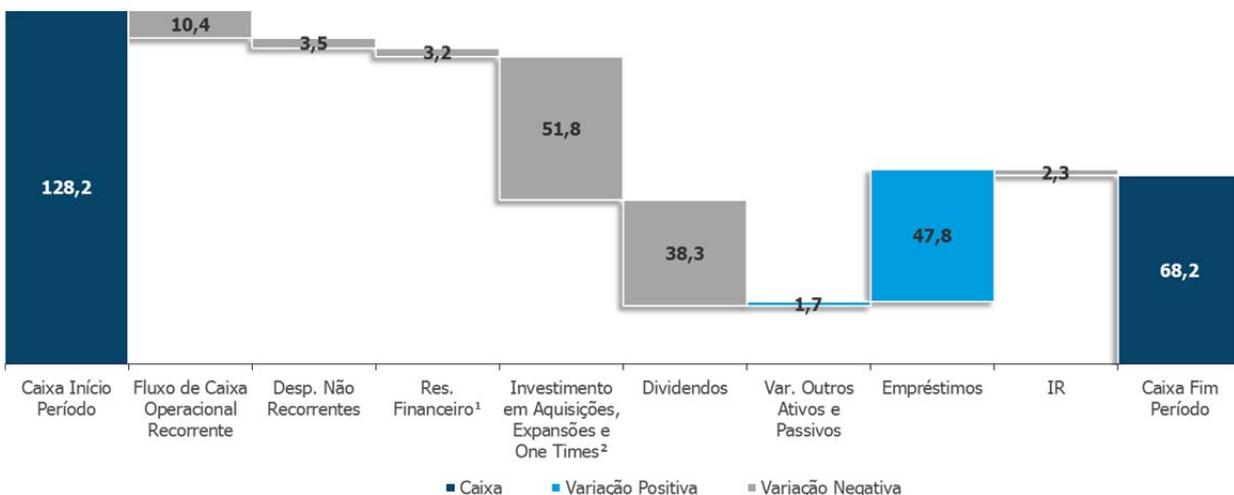
**Gráfico 3 – Fluxo de Caixa Operacional Recorrente (R\$ milhões) – Trimestral**

Pelas razões já comentadas anteriormente, no 2T11, a geração de caixa operacional (EBITDA recorrente) não foi suficiente para compensar a variação do capital de giro decorrente do aumento de recebíveis e os investimentos realizados em CAPEX recorrentes (ou de manutenção), gerando um fluxo de caixa operacional recorrente negativo de R\$10,4 milhões.



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

Com a perda no fluxo de caixa operacional recorrente, os investimentos em CAPEX discricionários (Novo Modelo de Ensino, troca do parque de computadores, e expansões) e o pagamento de dividendos referente ao exercício de 2010 foram compensados com a entrada dos recursos do IFC, na ordem de R\$48,5 milhões.

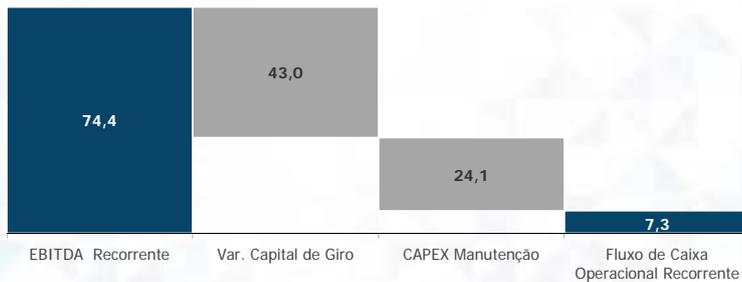


<sup>1</sup> Resultado Financeiro excluindo o Resultado Financeiro Operacional

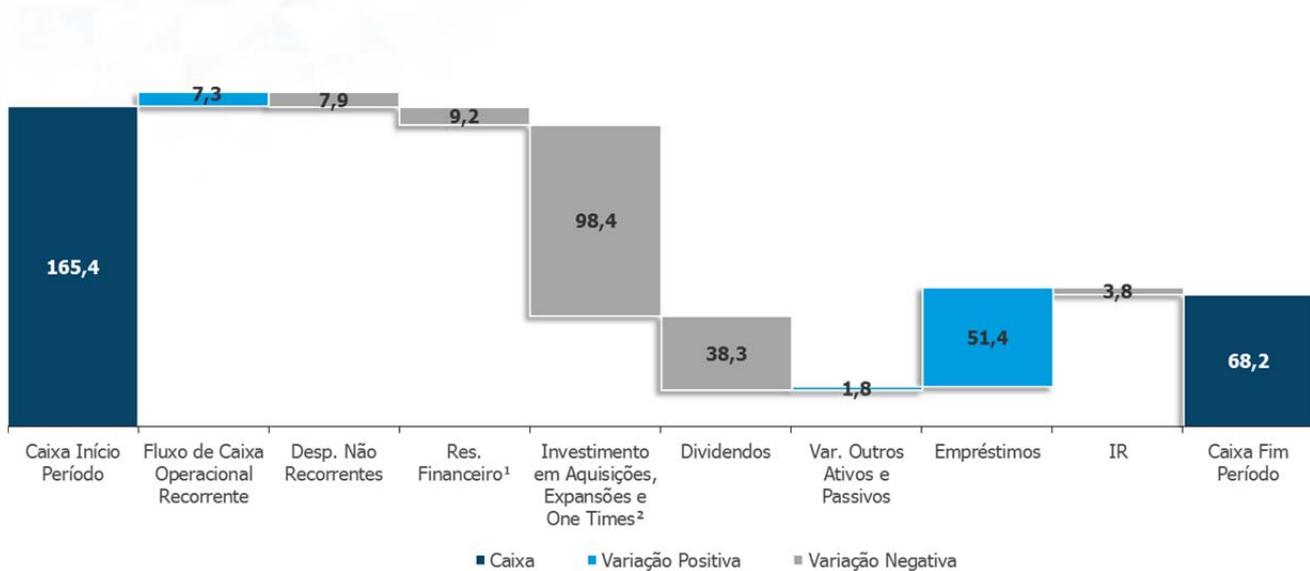
<sup>2</sup> Composição dos Investimentos: Aquisições (R\$33,9 milhões) + Expansão (R\$3,3 milhões) + One Times (R\$14,1 milhões)

**Gráfico 5 – Fluxo de Caixa Operacional Recorrente (R\$ milhões) - Semestral**

Ao longo do semestre, a geração de caixa operacional (EBITDA recorrente) ficou em R\$74,4 milhões, suficiente para suprir a variação do Capital de Giro e o CAPEX de manutenção (recorrente).


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

Os investimentos discricionários, somados ao pagamento de dividendos, reduziram o caixa inicial, que foi recomposto pelo empréstimo junto ao IFC.



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

<sup>2</sup> Composição dos Investimentos: Aquisições (R\$61,1 milhões) + Expansão (R\$9,2 milhões) + One Times (R\$28,2 milhões)

## Principais Fatos Marcantes

### Operacionais

#### **Lançamento dos Cursos de Gastronomia e Hotelaria em São Paulo**

Em linha com a nossa estratégia de reforçar nossa presença e imagem na cidade de São Paulo, no início deste ano inauguramos um novo Campus no bairro Chácara Flora. Voltado para cursos de nicho, Gastronomia e Hotelaria, o novo campus é estruturado com o que há de mais moderno para a prática de ambos os cursos. Com 5 mil metros quadrados, o edifício é composto por laboratórios de cozinhas para as aulas práticas com capacidade e espaço de degustação, laboratório de demonstração de receitas e laboratório de padaria/confeitaria com espaço para degustação.

O curso de Gastronomia da Estácio conta com uma parceria de sucesso com o renomado *Alain Ducasse Formation*. O curso de Hotelaria, por sua vez, é associado à *École Hôtelière de Lausanne*. Ambos oferecem aos seus alunos dupla certificação.

A partir de Setembro, o campus contará com cursos de Pós Graduação e Cursos de Extensão nas áreas de Hotelaria e Gastronomia.

#### **Inauguração do Campus Sulacap**

A Unidade Sulacap foi criada do resultado da fusão de dois Campi: Vila Valqueire e Bangu, que apresentavam diversos problemas de infraestrutura e com histórico de perda financeira.

Situado estrategicamente numa área de grande tráfego do nosso público-alvo, o novo Campus é composto de instalações modernas e confortáveis bem como novos laboratórios funcionais.

Em função da redução imediata de custos fixos com a junção de duas unidades, o novo Campus já apresenta ganho de margem EBITDA de 6,4 pontos percentuais no 1S11 em relação ao 1S10.



*Foto: Pátio interno do Campus Sulacap.*

#### **Espaço Estágio e Emprego da Estácio – E3**



*Foto: Unidade padrão de atendimento da Estação E3.*

A Estácio começa a levar a 15 estados do país o projeto *Espaço Estágio e Emprego*, o E3. Com um investimento de R\$ 1 milhão, está programado o lançamento de 20 unidades em 2011, todas dentro dos campi da instituição de ensino superior da Estácio.

O E3 é um espaço exclusivo para orientação de carreira ao aluno e visa à integração crescente entre o universo acadêmico e os grandes empregadores. Alunos veteranos dos últimos semestres dos cursos de Recursos Humanos e Psicologia são contratados como estagiários orientando os jovens universitários em busca de sua primeira experiência profissional.

As unidades que já possuem o E3 em funcionamento são: Salvador, Fortaleza, Florianópolis, Goiânia, Rio de Janeiro e Cotia. Desde a inauguração do E3 já foram oferecidas mais de 40 mil ofertas de estágio, mais de 7 mil ofertas de emprego e organizados 30 eventos (feiras, oficinas e palestras).

### **III Programa de Trainee**

No primeiro semestre deste ano concluímos o processo seletivo para o nosso 3º Programa de *Trainees*. Com duração de 18 meses, o programa é composto por três módulos nos quais os *trainees* conhecerão a cultura da Empresa, realizarão *job rotation* e participarão de workshops de capacitação. Ao final do programa os *trainees* desenvolverão um projeto final desafiador, que permitirá trazer novas ideias para o dia-a-dia da Empresa. Os *trainees* serão acompanhados por meio de planos de desenvolvimento individual, elaborados a partir das necessidades específicas de cada um, com o objetivo de aperfeiçoarem habilidades comportamentais e técnicas. A atração e retenção de jovens talentos é uma prioridade em nosso modelo de gestão fortemente baseado em cultura de gestão e meritocracia.

Nosso programa de trainees já é um sucesso, tendo alcançado 12 mil inscritos dos quais 15 jovens talentos de todo o Brasil foram contratados e ingressaram na Companhia no mês de Agosto.

### **Financeiras**

#### **Programa de Recompra**

No dia 15 de julho, anunciamos o 2º Programa de Recompra de ações. Poderão ser adquiridas até 3.323.796 ações, representando 5% do total de 66.475.925 ações em circulação. O Programa de tem validade de 1 ano, encerrando-se em 13 de julho de 2012.

#### **Programa de ADR nível I**

No dia 17 de junho, lançamos o nosso Programa de ADRs Nível I, com o objetivo de ampliar as possibilidades pelas quais investidores, principalmente os domiciliados no exterior, podem investir na Companhia, bem como aumentar a liquidez de nossas ações. Cada ADR representa 1 ação ordinária (ESTC3) e é negociado no mercado de balcão americano (OTC) sob o símbolo "ECPCY".

#### **Empréstimo junto ao IFC**

No trimestre, recebemos os recursos do financiamento junto ao IFC no valor R\$48,5 milhões. O financiamento tem prazo de 10 anos, sendo 3 anos de carência. O custo será em reais (CDI) equivalente a Libor 6 meses + 3,5% a.a.

## Projetos de Sustentabilidade

### Parceria com Rock in Rio

A Estácio fechou uma parceria com *O Rock in Rio*, maior evento de música e entretenimento do mundo. Cerca de 600 estudantes de todo Brasil foram selecionados para atuar no evento como voluntários. Um time de 50 alunos dos Cursos de Comunicação, Cinema, Publicidade e Propaganda serão responsáveis por produzir, criar e editar a TV Rock in Rio que irá ao ar nos telões nos dias dos Shows.

A Estácio vai oferecer ainda 2.500 matrículas em Cursos Livres para os vencedores do Concurso "Por um Mundo Melhor" organizado pelo Festival e arrecadará nos campi do RJ instrumentos musicais que serão restaurados e entregues às Escolas de Música. Todas as ações envolvem alunos, professores e colaboradores da Estácio.

### Mudança do CSC para o Campus Rebouças no Morro do Turano

Demonstrando credibilidade nas ações do Governo do Estado do Rio de Janeiro, após a instalação da Unidade de Polícia Pacificadora (UPP) na comunidade do Turano, a Estácio transferiu as atividades da Central de Serviços Compartilhados para as instalações do Campus Rebouças. Cerca de 300 colaboradores estão trabalhando agora nesta unidade, contribuindo também para reduzir os custos com aluguel e utilidades da Estácio, dado que o imóvel é próprio.

Com 40 anos de sucesso no ensino superior, a Estácio deve o início de sua trajetória ao Campus Rebouças, primeira unidade da instituição, fundada em 1970. Agora, com a UPP, a região já volta a ser valorizada pelo fácil acesso e também por sua tradição histórica. A Estácio já tem, e pretende ampliar, diversas atividades de extensão em prol da comunidade local, visando fortalecer ainda mais a retomada da micro-região.

### Projeto Tira-Dúvidas registra mais de 8 mil atendimentos gratuitos

Dúvidas sobre gramática, concordância verbal, redação, uso da crase, regra de três, estatística, matemática financeira e porcentagem foram as mais requisitadas nos cerca de 8,2 mil atendimentos gratuitos feitos nos postos do "Tira-Dúvidas", instalados nas estações Brás da CPTM e Consolação do Metrô em São Paulo, desde a implantação do projeto, em fevereiro de 2010. O serviço é uma parceria entre a STM (Secretaria dos Transportes Metropolitanos de São Paulo), a CPTM, o Metrô e a Estácio, única instituição de Ensino Superior credenciada após seleção. Professores de português e matemática da Estácio se revezaram no atendimento aos usuários.

Na Estação Consolação do Metrô, o "Tira-Dúvidas" começou a funcionar em outubro de 2010. Em oito meses, 3,3 mil pessoas foram atendidas, sendo que 50% pediram esclarecimentos sobre matemática e os outros 50% questionaram sobre português.

Já na Estação Brás da CPTM, o atendimento existe desde fevereiro de 2010. Até junho de 2011, 4,9 mil pessoas procuraram o serviço. A solicitação maior foi por matemática: 60%. As dúvidas sobre português atingiram 40% do atendimento total.

## Dados das Teleconferências sobre Resultados

Teleconferência (em Português)	Teleconferência (em Inglês)
Data: 12 de agosto de 2011	Data: 12 de agosto de 2011
Horário: 10h00 (Brasília) / 09h00 (NY)	Horário: 12h00 (Brasília) / 11h00 (NY)
Telefone de Conexão: +55 (11) 3127-4971	Telefone de Conexão: +1 (412) 317-6776
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 de 12/08 a 19/08/2011	Replay: disponível de 12/08 a 22/08/2011
Telefone de Acesso: +55 (11) 3127-4999	Telefone de Acesso: +1 (412) 317-0088
Código de Acesso: 96183422	Código de Acesso: 10001868

*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		
	2T10	2T11	Variação	2T10	2T11	Variação
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>369,2</b>	<b>407,8</b>	<b>10,5%</b>	<b>369,2</b>	<b>391,6</b>	<b>6,1%</b>
Mensalidades	364,8	399,5	9,5%	364,8	385,9	5,8%
Outras	4,4	8,3	88,6%	4,4	5,6	27,3%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(111,0)</b>	<b>(117,9)</b>	<b>6,2%</b>	<b>(111,0)</b>	<b>(114,3)</b>	<b>3,0%</b>
Descontos e Bolsas	(100,2)	(105,2)	5,0%	(100,2)	(102,6)	2,4%
Impostos	(10,8)	(12,7)	17,6%	(10,8)	(11,8)	9,3%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>258,2</b>	<b>289,9</b>	<b>12,3%</b>	<b>258,2</b>	<b>277,2</b>	<b>7,4%</b>
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(186,0)</b>	<b>(203,3)</b>	<b>9,3%</b>	<b>(186,0)</b>	<b>(194,0)</b>	<b>4,3%</b>
Pessoal	(137,4)	(147,0)	7,0%	(137,4)	(140,0)	1,9%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(24,3)	(25,8)	6,2%	(24,3)	(25,0)	2,9%
Material Didático	(4,3)	(9,6)	123,3%	(4,3)	(9,5)	120,9%
Serviços de terceiros e outros	(14,2)	(13,7)	-3,5%	(14,2)	(13,0)	-8,5%
Custos não recorrentes	(0,2)	(1,4)	600,0%	(0,2)	(0,8)	300,0%
Depreciação	(5,7)	(5,8)	1,8%	(5,7)	(5,7)	0,0%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>72,2</b>	<b>86,5</b>	<b>19,8%</b>	<b>72,2</b>	<b>83,2</b>	<b>15,2%</b>
(-) Custos não recorrentes	0,2	1,4	600,0%	0,2	0,8	300,0%
<b>Lucro Bruto Recorrente</b>	<b>72,4</b>	<b>87,9</b>	<b>21,4%</b>	<b>72,4</b>	<b>84,1</b>	<b>16,2%</b>
<b>Margem Bruta Recorrente</b>	<b>28,0%</b>	<b>30,3%</b>	<b>2,3 p.p.</b>	<b>28,0%</b>	<b>30,3%</b>	<b>2,3 p.p.</b>
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b>	<b>(67,0)</b>	<b>(73,9)</b>	<b>10,3%</b>	<b>(67,0)</b>	<b>(70,4)</b>	<b>5,1%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(25,7)</b>	<b>(31,8)</b>	<b>23,7%</b>	<b>(25,7)</b>	<b>(30,4)</b>	<b>18,3%</b>
PDD	(15,1)	(17,5)	15,9%	(15,1)	(16,6)	9,9%
Publicidade	(10,6)	(14,3)	34,9%	(10,6)	(13,8)	30,2%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(39,3)</b>	<b>(38,6)</b>	<b>-1,8%</b>	<b>(39,3)</b>	<b>(36,5)</b>	<b>-7,1%</b>
Pessoal	(17,1)	(16,2)	-5,3%	(17,1)	(15,7)	-8,2%
Outros	(20,4)	(20,3)	-0,5%	(20,4)	(19,1)	-6,4%
Despesas não recorrentes	(1,8)	(2,1)	16,7%	(1,8)	(1,7)	-5,6%
<b>Depreciação</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>75,0%</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>75,0%</b>
<b>EBIT</b>	<b>5,1</b>	<b>12,6</b>	<b>147,1%</b>	<b>5,1</b>	<b>12,8</b>	<b>151,0%</b>
<b>Margem EBIT</b>	<b>2,0%</b>	<b>4,3%</b>	<b>2,3 p.p.</b>	<b>2,0%</b>	<b>4,6%</b>	<b>2,6 p.p.</b>
(-) Custos e despesas não recorrentes	2,0	3,5	75,0%	2,0	2,5	25,0%
(-) Resultado financeiro operacional	3,8	1,1	-71,1%	3,8	1,0	-73,7%
<b>EBIT Recorrente</b>	<b>11,0</b>	<b>17,1</b>	<b>55,5%</b>	<b>11,0</b>	<b>16,4</b>	<b>49,1%</b>
<b>Margem EBIT Recorrente</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>1,6 p.p.</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>1,6 p.p.</b>
(-) Depreciação e amortização	7,7	9,3	20,8%	7,7	9,2	19,5%
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>18,7</b>	<b>26,5</b>	<b>41,7%</b>	<b>18,7</b>	<b>25,6</b>	<b>36,9%</b>
<b>Margem EBITDA Recorrente</b>	<b>7,2%</b>	<b>9,1%</b>	<b>1,9 p.p.</b>	<b>7,2%</b>	<b>9,2%</b>	<b>2,0 p.p.</b>
Resultado financeiro	4,0	(2,1)	N.A.	4,0	(1,7)	N.A.
Depreciação e amortização	(7,7)	(9,3)	20,8%	(7,7)	(9,2)	19,5%
Resultado das Atividades não continuadas	(1,1)	(0,2)	-81,8%	(1,1)	(0,2)	-81,8%
Contribuição social	-	(0,6)	N.A.	-	(0,6)	N.A.
Imposto de renda	(0,1)	(1,7)	1600,0%	(0,1)	(1,8)	1700,0%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>7,9</b>	<b>7,9</b>	<b>0,0%</b>	<b>7,9</b>	<b>8,4</b>	<b>6,3%</b>
Custos e despesas não recorrentes	2,0	3,5	75,0%	2,0	2,5	25,0%
<b>Lucro Líquido Recorrente</b>	<b>9,9</b>	<b>11,4</b>	<b>15,2%</b>	<b>9,9</b>	<b>11,0</b>	<b>11,1%</b>
<b>Margem Líquida Recorrente</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,9%</b>	<b>0,0 p.p.</b>	<b>3,9%</b>	<b>4,0%</b>	<b>0,1 p.p.</b>

Em R\$ milhões	Consolidado			Excluindo Aquisições		
	6M10	6M11	Variação	6M10	6M11	Variação
<b>Receita Operacional Bruta</b>	<b>734,6</b>	<b>806,0</b>	<b>9,7%</b>	<b>734,6</b>	<b>783,6</b>	<b>6,7%</b>
Mensalidades	726,8	794,0	9,2%	726,8	774,2	6,5%
Outras	7,8	12,0	53,8%	7,8	9,4	20,2%
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(220,4)</b>	<b>(240,3)</b>	<b>9,0%</b>	<b>(220,4)</b>	<b>(235,1)</b>	<b>6,7%</b>
Descontos e Bolsas	(198,8)	(216,2)	8,8%	(198,8)	(212,2)	6,7%
Impostos	(21,6)	(24,1)	11,6%	(21,6)	(22,9)	6,0%
<b>Receita Operacional Líquida</b>	<b>514,2</b>	<b>565,7</b>	<b>10,0%</b>	<b>514,2</b>	<b>548,5</b>	<b>6,7%</b>
<b>Custos dos Serviços Prestados</b>	<b>(354,5)</b>	<b>(383,4)</b>	<b>8,2%</b>	<b>(354,5)</b>	<b>(370,5)</b>	<b>4,5%</b>
Pessoal	(258,1)	(279,6)	8,3%	(258,1)	(269,7)	4,5%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(47,9)	(50,9)	6,2%	(47,9)	(49,7)	3,8%
Material Didático	(6,5)	(12,7)	95,4%	(6,5)	(12,6)	94,4%
Serviços de terceiros e outros	(26,2)	(24,0)	-8,4%	(26,2)	(23,1)	-11,8%
Custos não recorrentes	(4,6)	(4,7)	2,2%	(4,6)	(4,2)	-8,7%
Depreciação	(11,2)	(11,3)	0,9%	(11,2)	(11,1)	-0,9%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>159,7</b>	<b>182,4</b>	<b>14,2%</b>	<b>159,7</b>	<b>178,0</b>	<b>11,5%</b>
(-) Custos não recorrentes	4,6	4,7	2,2%	4,6	4,2	-8,7%
<b>Lucro Bruto Recorrente</b>	<b>164,3</b>	<b>187,1</b>	<b>13,9%</b>	<b>164,3</b>	<b>182,2</b>	<b>10,9%</b>
<b>Margem Bruta Recorrente</b>	<b>32,0%</b>	<b>33,1%</b>	<b>1,1 p.p.</b>	<b>32,0%</b>	<b>33,2%</b>	<b>1,2 p.p.</b>
<b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b>	<b>(131,4)</b>	<b>(141,3)</b>	<b>7,5%</b>	<b>(131,4)</b>	<b>(137,1)</b>	<b>4,3%</b>
<b>Despesas Comerciais</b>	<b>(50,1)</b>	<b>(60,8)</b>	<b>21,3%</b>	<b>(50,1)</b>	<b>(59,1)</b>	<b>17,9%</b>
PDD	(20,1)	(22,8)	13,4%	(20,1)	(21,6)	7,5%
Publicidade	(30,0)	(38,0)	26,7%	(30,0)	(37,4)	24,7%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>(77,4)</b>	<b>(73,4)</b>	<b>-5,2%</b>	<b>(77,4)</b>	<b>(70,8)</b>	<b>-8,5%</b>
Pessoal	(33,0)	(31,5)	-4,5%	(33,0)	(31,1)	-5,9%
Outros	(41,2)	(38,7)	-6,1%	(41,2)	(37,0)	-10,2%
Despesas não recorrentes	(3,2)	(3,2)	0,0%	(3,2)	(2,8)	-12,5%
<b>Depreciação</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(7,2)</b>	<b>84,6%</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(7,2)</b>	<b>84,6%</b>
<b>EBIT</b>	<b>28,3</b>	<b>41,0</b>	<b>44,9%</b>	<b>28,3</b>	<b>40,9</b>	<b>44,5%</b>
<b>Margem EBIT</b>	<b>5,5%</b>	<b>7,2%</b>	<b>1,7 p.p.</b>	<b>5,5%</b>	<b>7,5%</b>	<b>2,0 p.p.</b>
(-) Custos e despesas não recorrentes	7,7	7,9	2,6%	7,7	6,9	-10,4%
(-) Resultado financeiro operacional	7,2	6,9	-4,2%	7,2	6,9	-4,2%
<b>EBIT Recorrente</b>	<b>43,3</b>	<b>55,8</b>	<b>28,9%</b>	<b>43,3</b>	<b>54,7</b>	<b>26,3%</b>
<b>Margem EBIT Recorrente</b>	<b>8,4%</b>	<b>9,9%</b>	<b>1,4 p.p.</b>	<b>8,4%</b>	<b>10,0%</b>	<b>1,6 p.p.</b>
<b>(-) Depreciação e amortização</b>	<b>15,1</b>	<b>18,5</b>	<b>22,5%</b>	<b>15,1</b>	<b>18,3</b>	<b>21,2%</b>
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>58,4</b>	<b>74,3</b>	<b>27,2%</b>	<b>58,4</b>	<b>73,0</b>	<b>25,0%</b>
<b>Margem EBITDA Recorrente</b>	<b>11,4%</b>	<b>13,2%</b>	<b>1,8 p.p.</b>	<b>11,4%</b>	<b>13,3%</b>	<b>1,9 p.p.</b>
Resultado financeiro	6,9	(0,4)	N.A.	6,9	0,3	-95,2%
Depreciação e amortização	(15,1)	(18,5)	22,5%	(15,1)	(18,3)	21,2%
Resultado das Atividades não continuadas	(1,1)	-	N.A.	(1,1)	-	N.A.
Contribuição social	(0,2)	(1,0)	400,0%	(0,2)	(1,1)	450,0%
Imposto de renda	(0,4)	(2,9)	625,0%	(0,4)	(3,0)	650,0%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>33,6</b>	<b>36,7</b>	<b>9,2%</b>	<b>33,6</b>	<b>37,2</b>	<b>10,8%</b>
Custos e despesas não recorrentes	7,7	7,9	2,6%	7,7	6,9	-10,4%
<b>Lucro Líquido Recorrente</b>	<b>41,3</b>	<b>44,5</b>	<b>7,7%</b>	<b>41,3</b>	<b>44,1</b>	<b>6,8%</b>
<b>Margem Líquida Recorrente</b>	<b>8,0%</b>	<b>7,9%</b>	<b>-0,2 p.p.</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,0%</b>	<b>0,0 p.p.</b>

## Balanço Patrimonial em IFRS

Em R\$ milhões	30/06/2010	31/03/2011	30/06/2011
<b>Ativo Circulante</b>	<b>363,5</b>	<b>378,6</b>	<b>351,6</b>
Disponibilidades	30,7	38,8	61,5
Títulos e valores mobiliários	141,6	89,4	6,7
Contas a receber	147,7	179,0	210,6
Contas a compensar	1,0	22,6	18,2
Adiantamentos a funcionários/terceiros	14,8	4,2	12,9
Partes relacionadas	0,2	0,3	0,3
Despesas antecipadas	9,6	16,2	10,6
Outros	17,8	28,1	30,9
<b>Ativo Não-Circulante</b>	<b>348,6</b>	<b>460,8</b>	<b>522,4</b>
<b>Realizável a Longo Prazo</b>	<b>40,7</b>	<b>61,0</b>	<b>63,1</b>
Despesas antecipadas	3,6	1,5	0,9
Partes relacionadas	2,9	-	-
Depósitos judiciais	31,3	43,2	50,3
Impostos diferidos	2,9	16,3	11,9
<b>Permanente</b>	<b>307,9</b>	<b>399,8</b>	<b>459,3</b>
Investimentos	0,2	0,2	0,2
Imobilizado	187,1	228,3	243,5
Intangível	120,5	171,3	215,6
<b>Total do Ativo</b>	<b>712,0</b>	<b>839,4</b>	<b>874,1</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>148,4</b>	<b>146,0</b>	<b>143,1</b>
Empréstimos e financiamentos	3,3	4,4	4,1
Fornecedores	15,9	15,6	14,2
Salários e encargos sociais	88,5	81,0	90,4
Obrigações tributárias	11,8	12,2	12,4
Mensalidades recebidas antecipadamente	23,1	5,3	9,0
Parcelamento de tributos	0,5	0,3	0,3
Dividendos a pagar	-	19,2	-
Compromissos a pagar	1,3	4,9	7,7
Outros	3,9	3,1	5,1
<b>Exigível a Longo Prazo</b>	<b>71,5</b>	<b>79,2</b>	<b>126,1</b>
Empréstimos e financiamentos	0,2	6,9	54,9
Provisão para contingências	34,9	34,3	33,5
Adiantamento de convênio	22,1	20,0	19,2
Parcelamento de tributos	1,5	5,1	5,0
Provisão para desmobilização de ativos	12,6	12,9	13,4
Outros	0,1	0,1	0,1
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>492,2</b>	<b>614,2</b>	<b>604,8</b>
Capital social	297,8	360,1	364,4
Gastos com emissão de ações	-	-	(2,8)
Reservas de capital	103,3	107,2	107,7
Reservas de lucros	58,1	100,5	100,5
Lucros acumulados	33,6	28,7	36,7
Dividendo adicional proposto	-	19,2	-
Ajustes acumulados de conversão	(0,3)	(0,1)	(0,2)
Ações em Tesouraria	(0,3)	(1,3)	(1,3)
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>712,0</b>	<b>839,4</b>	<b>874,1</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 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 junho de 2011 a Estácio tinha 238,7 mil alunos de graduação, pós-graduação e ensino a distância matriculados em sua rede de ensino de abrangência nacional e atuação também no Paraguai, conforme mapa a seguir:

