



Estácio

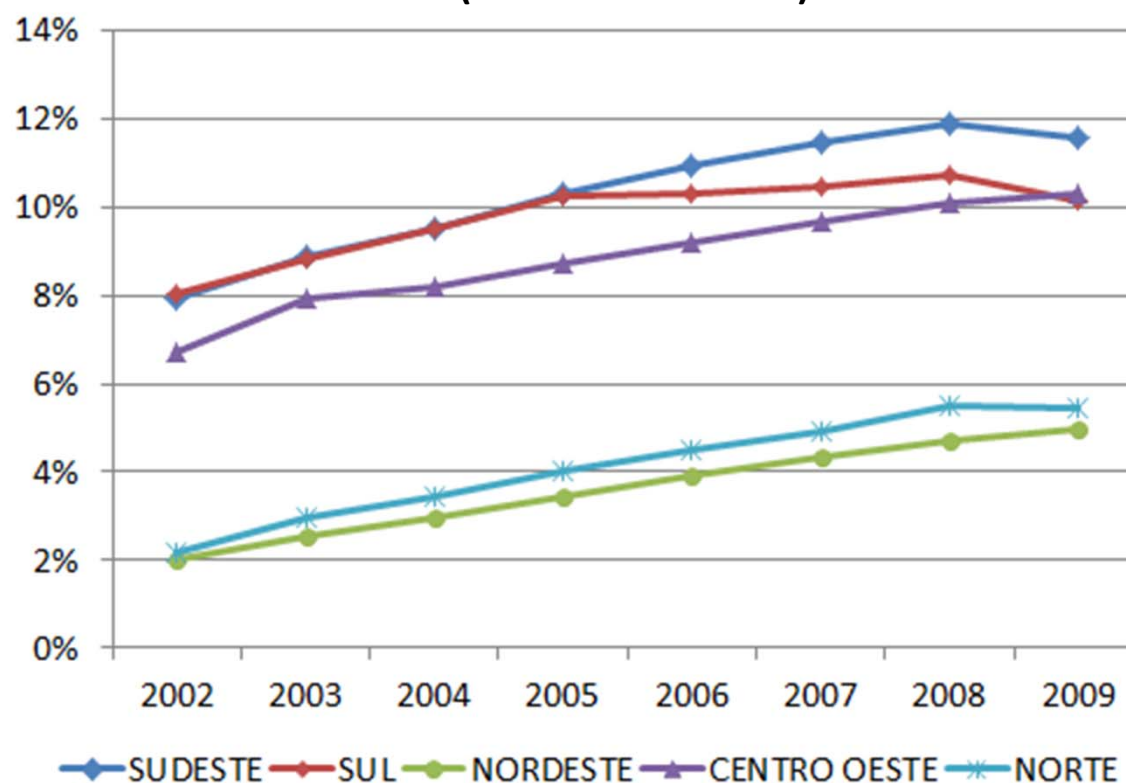
FAL / FATERN - RN

Fusões e Aquisições

Junho/2011

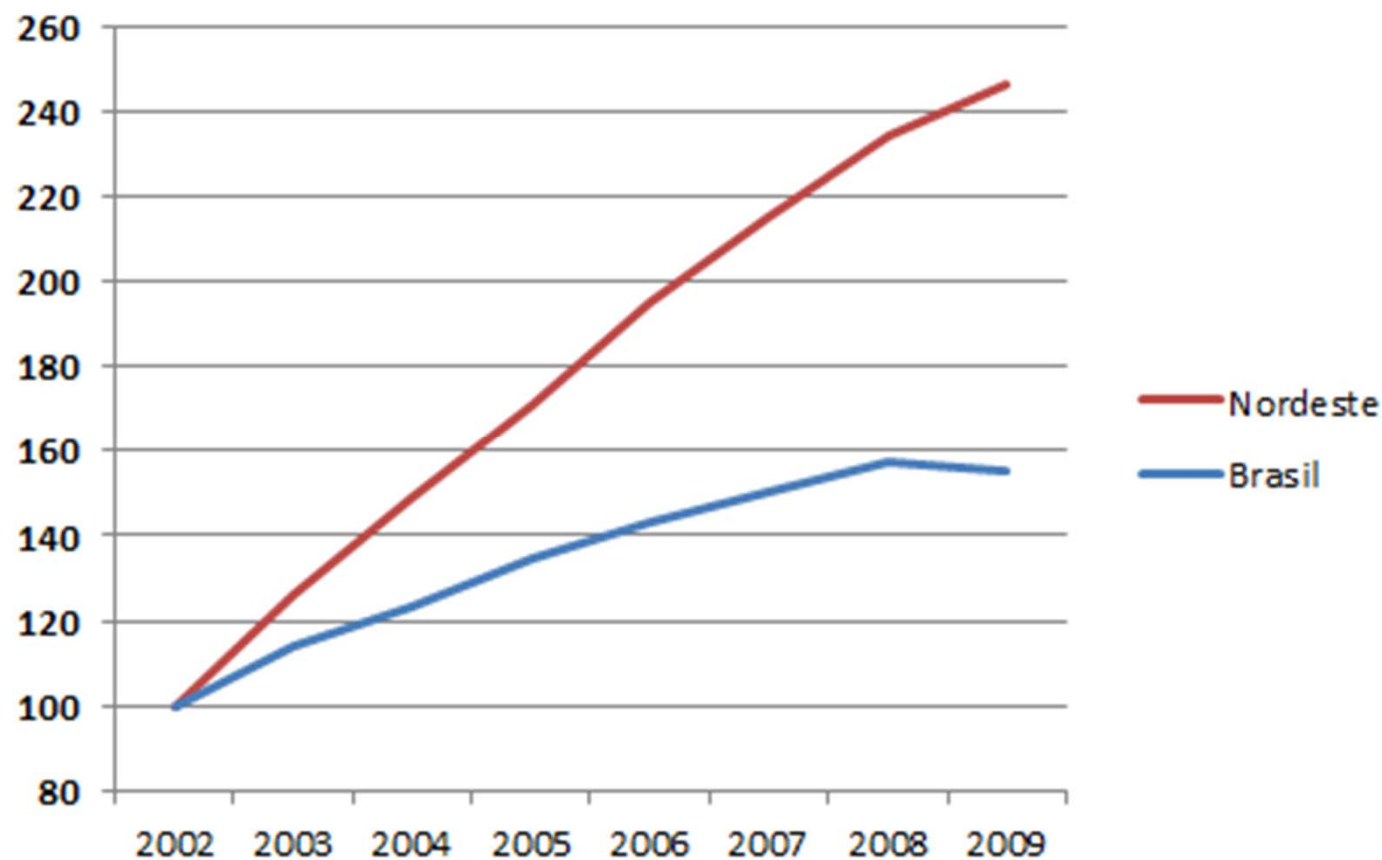
- Baixa penetração de matriculados na região Nordeste indica alto potencial de crescimento

**Penetração de matriculados na população target
(entre 18 e 35 anos)**



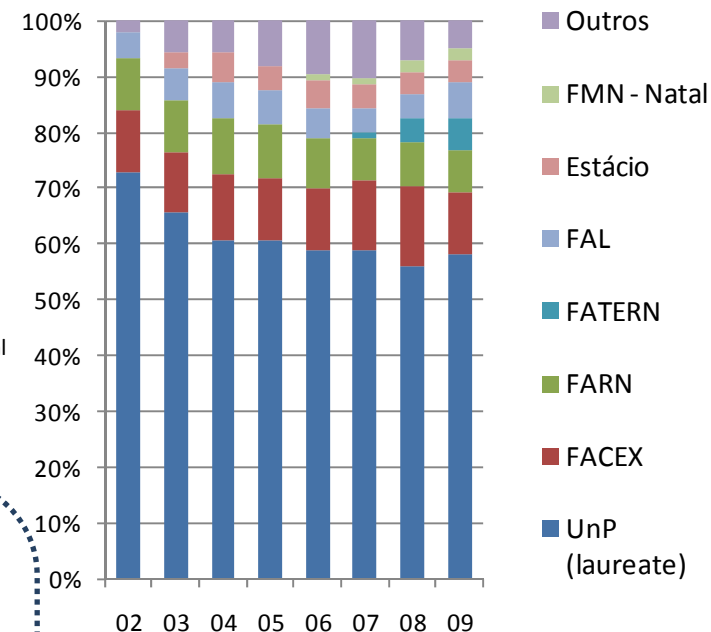
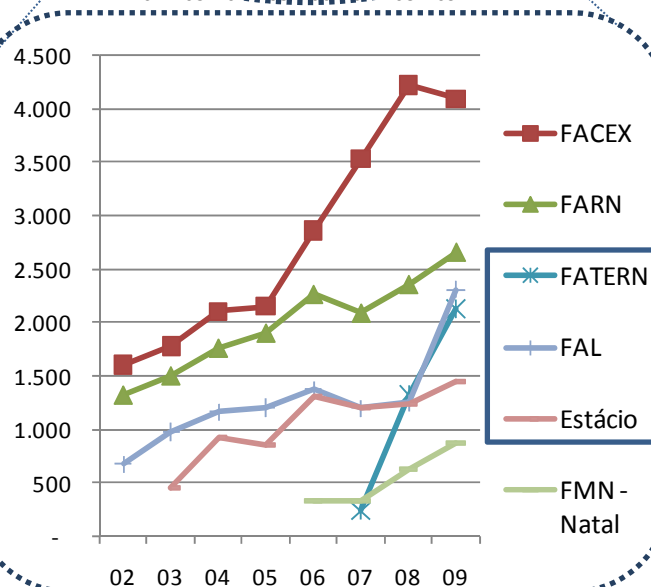
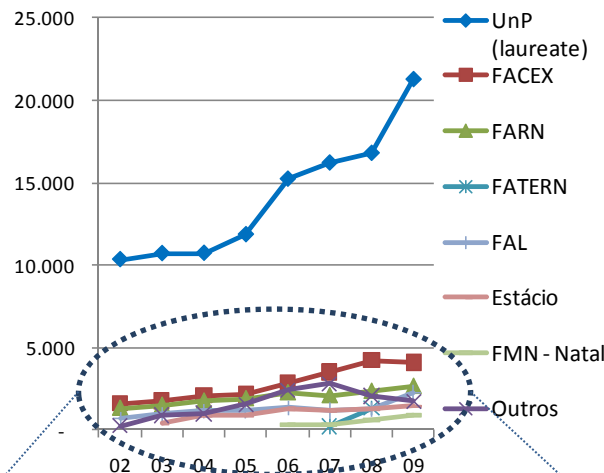
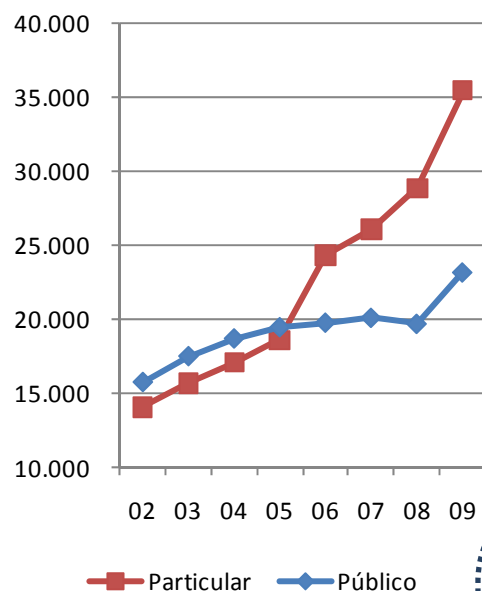
Fonte: INEP/IPC Target/Estácio

Crescimento da base de alunos
Ensino Superior presencial privado (Base 100)



Fonte: INEP

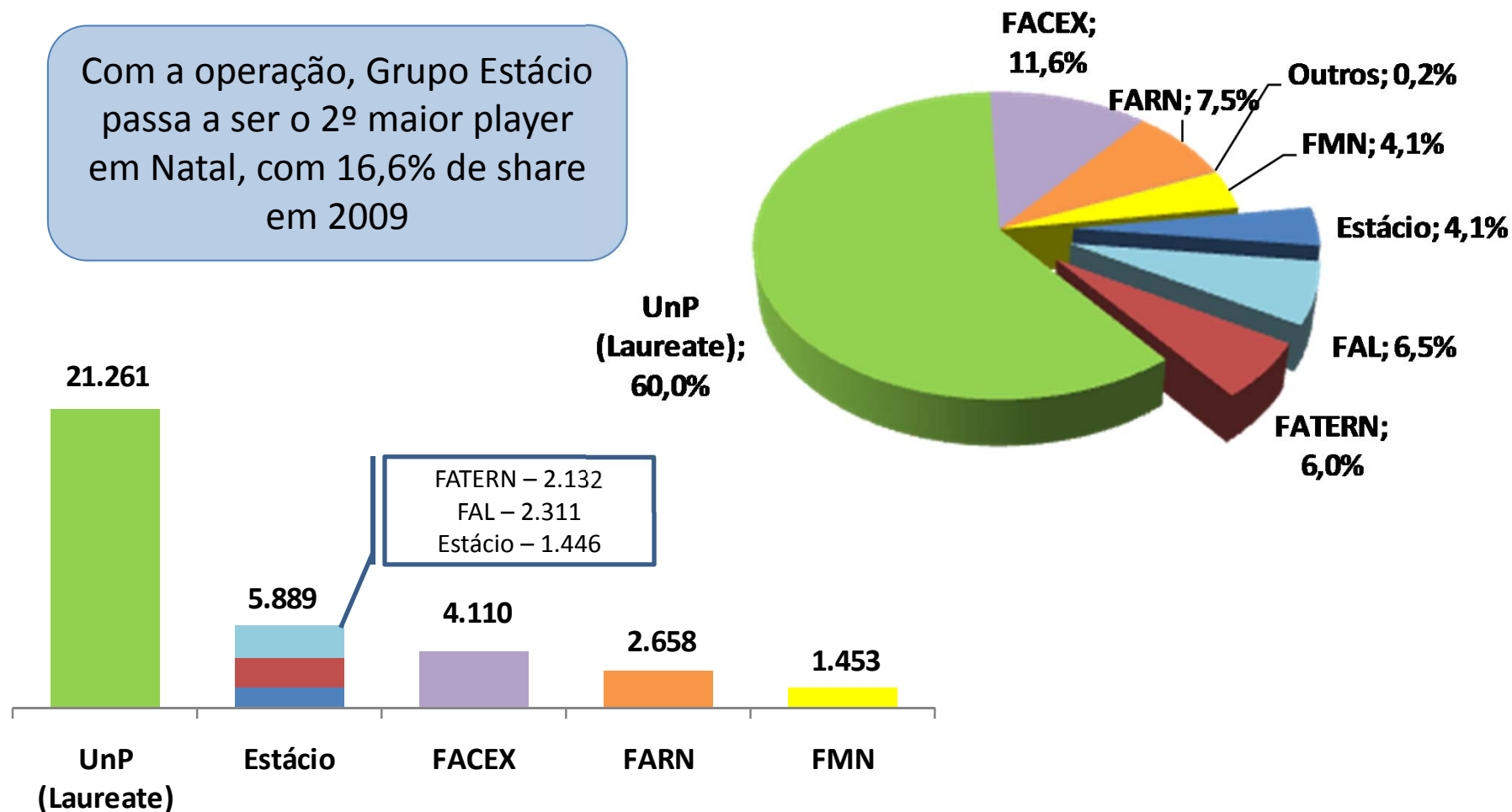
Histórico de Alunos em Natal



Fonte: INEP

Share de matrículas (Natal)

Com a operação, Grupo Estácio passa a ser o 2º maior player em Natal, com 16,6% de share em 2009



Fonte: INEP 2009



Visão Geral



Estácio

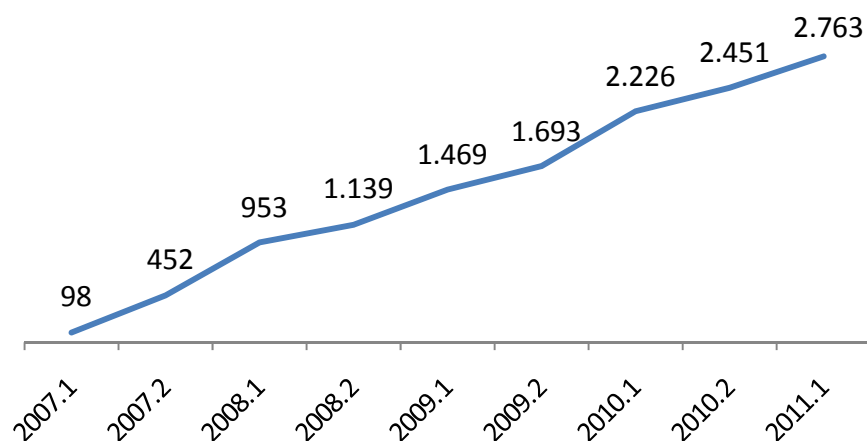
FATERN

- 3.350 alunos em 2011.1 (2.763 grad + 587 pós)
- Possui fins lucrativos, ProUni e FIES
- Começou as operações em 2007, com forte crescimento desde então (CAGR 07-10 – 104%)
- Avaliações do MEC acima da média. Nota 4 no credenciamento (visita MEC em nov/10). Não possui IGC (ainda não completou o ciclo do MEC)
- EBITDA 2011E Ajustado – 2,6 MM

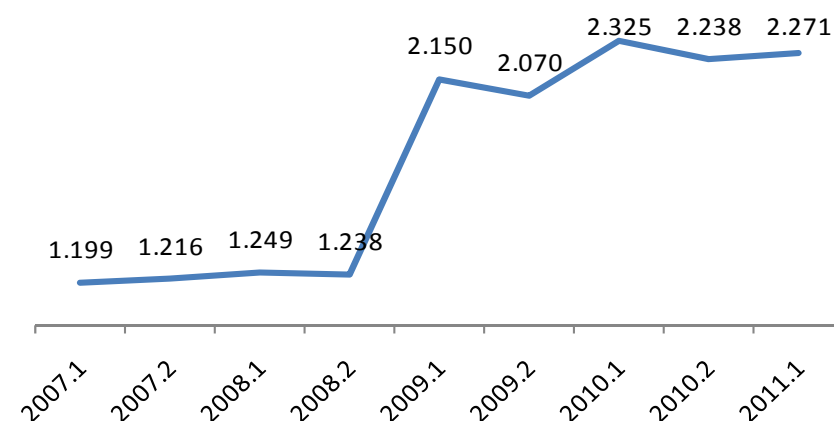
FAL

- 2.471 alunos em 2011.1 – 2.271 grad e 200 pós
- Possui fins lucrativos, ProUni e FIES
- Forte crescimento da base de alunos em 2009 – mudança na gestão – foco em escola de negócios (adm e direito)
- IGC 2009 - 3 (217 contínuo). Visita MEC nota 3.
- 3 *campi* em Natal – RN – alta capilaridade
- EBITDA 2011E Ajustado – 0,7 MM

Evolução da base de alunos - graduação



Evolução da base de alunos - graduação





Racional Estratégico



Estácio

Mercado

Marketing – boas marcas, fortalecidas pelo grupo Estácio

Localização

aumento capilaridade
Boa presença local

(ver mapa)



Estácio



Alto potencial de Sinergias entre as operações

Cursos

Portfólio diversificado

(anexo cursos)



Financeiras

- Fluxo nominal
- Inflação média – 4,5%
- WACC - 15% nominal
- Cresc. perpetuidade (g) – 3,0% nominal
- Data base 31/dez/10

Operacionais

- **Base de alunos** – CAGR de 5,0% (grad. + pós)
- **Ticket** – Repasse apenas da inflação projetada
- **Custo Serviços Prestados** – 7,5 p.p de ganho no custo docente até 2015 por conta da implantação do modelo de Ensino Estácio e 1,4 p.p. de ganho por outros custos
- **SG&A** – ganhos de sinergias com redução de back-office – 9,2 p.p. na folha adm até 2015; PDD – 7,3% da ROL em 2010, cai para 4,8% em 2015; Outras despesas – ganho de 11,8 p.p. até 2015

Mg. EBITDA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	-6,6%	8,0%	16,3%	20,0%	23,0%	25,9%



Premissas Valuation



Estácio

R\$ milhões	2010A	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	
Base Alunos	2.404	2.599	2.757	2.871	2.931	2.990	CAGR
Cresc. Base	7,9%	8,1%	6,1%	4,1%	2,1%	2,0%	5,0%
Receitas líquidas	7,7	8,7	9,6	10,5	11,2	11,9	
Custo serviços prestados	(4,7)	(5,1)	(5,4)	(5,7)	(6,0)	(6,3)	
Lucro bruto	3,0	3,6	4,2	4,7	5,2	5,6	
SG&A	(3,5)	(2,9)	(2,7)	(2,7)	(2,6)	(2,6)	
EBITDA	(0,5)	0,7	1,6	2,1	2,6	3,1	
(-) IR + CSLL	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	
(+) VCG	-	-	-	-	-	-	
(-) CAPEX	(0,3)	(0,7)	(0,5)	(0,4)	(0,4)	(0,5)	Perp.
Fluxo de Caixa Livre	-	(0,1)	1,0	1,7	2,1	2,6	22,0
Fator	1,00	0,93	0,81	0,71	0,61	0,53	0,53
VP Fluxo Caixa Livre	-	(0,1)	0,8	1,2	1,3	1,4	11,7
	2010A	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	
Receitas líquidas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
Custo serviços prestados	-61,5%	-58,5%	-56,0%	-54,7%	-53,6%	-52,6%	
Lucro bruto	38,5%	41,5%	44,0%	45,3%	46,4%	47,4%	
SG&A	-45,0%	-33,5%	-27,7%	-25,3%	-23,3%	-21,5%	
Margem EBITDA	-6,6%	8,0%	16,3%	20,0%	23,0%	25,9%	
CAPEX	-4,0%	-8,0%	-5,3%	-4,0%	-4,0%	-4,0%	

Resultado

- Data base:
31/dez/10
- Fluxo 5 anos:
R\$ 4,6 MM
- Perpetuidade:
R\$ 11,7 MM
- EV Total:
R\$ 16,3 MM
- Valor
Aquisição:
R\$ 12,5 MM
- TIR: 20,3%

Financeiras

- Fluxo nominal
- Inflação média – 4,5%
- WACC - 15% nominal
- Cresc. perpetuidade (g) – 3,0% nominal
- Data base 31/mar/11

Operacionais

- **Base de alunos** – CAGR de 11,8% (grad. + pós) – forte crescimento em 2011 dada a maturação dos cursos e lançamento de novos programas de pós
- **Ticket** – Repasse apenas da inflação projetada
- **Custo Serviços Prestados** – 2,3 p.p de ganho no custo docente até 2015 por conta da implantação do modelo de Ensino Estácio + 0,8 p.p. de ganhos em outros custos.
- **SG&A** – ganhos de sinergias com redução de back-office – redução de 1,1 p.p. na folha adm até 2015; PDD – 7,7% da ROL em 2010, cai para 5,7% em 2015; Outras despesas – ganho de 4,6 p.p. até 2015

Mg. EBITDA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	16,6%	16,7%	20,7%	23,3%	25,4%	27,4%

R\$ milhões	2010A	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	
Base Alunos	2.633	3.519	3.743	3.908	4.001	4.081	CAGR
Cresc. Base	25,7%	33,6%	6,4%	4,4%	2,4%	2,0%	11,8%
Receitas líquidas	11,3	15,3	17,0	18,5	19,7	21,0	
Custo serviços prestados	(6,4)	(8,6)	(9,3)	(10,0)	(10,6)	(11,2)	
Lucro bruto	4,9	6,7	7,6	8,4	9,1	9,8	
SG&A	(3,1)	(4,2)	(4,1)	(4,1)	(4,1)	(4,1)	
EBITDA	1,9	2,6	3,5	4,3	5,0	5,7	
(-) IR + CSLL	0,0	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	
(+) VCG	-	-	-	-	-	-	
(-) CAPEX	(0,6)	(1,5)	(1,3)	(0,9)	(1,0)	(1,1)	Perp.
Fluxo de Caixa Livre	-	0,7	2,1	3,2	3,8	4,5	38,5
Fator	1,00	0,95	0,84	0,73	0,63	0,55	0,55
VP Fluxo Caixa Livre	-	0,7	1,8	2,3	2,4	2,5	21,2
	2010A	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	
Receitas líquidas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
Custo serviços prestados	-56,3%	-56,1%	-55,1%	-54,4%	-53,8%	-53,2%	
Lucro bruto	43,7%	43,9%	44,9%	45,6%	46,2%	46,8%	
SG&A	-27,1%	-27,2%	-24,2%	-22,3%	-20,8%	-19,4%	
Margem EBITDA	16,6%	16,7%	20,7%	23,3%	25,4%	27,4%	
CAPEX	-5,0%	-10,0%	-7,5%	-5,0%	-5,0%	-5,0%	

Resultado

- Data base:
31/mar/11
- Fluxo 5 anos:
R\$ 9,8 MM
- Perpetuidade:
R\$ 21,2 MM
- **EV Total:**
R\$ 31,0 MM
- **Valor Aquisição:**
R\$ 22,0 MM
- **TIR: 23,5%**

Anexos



Anexo - Cursos



Estácio

Side by side Estácio – nº de alunos por curso

CURSO	2010			
	FAL	Estácio Natal	FATERN	Consolidado
Administracao	576	308	249	1.133
Ciencias contabeis	371	91		462
Direito	616	630		1.246
Turismo		99		99
Com. social (Pub e Propaganda)			236	236
Enfermagem			785	785
Engenharia de Produção		58		58
Fisioterapia			346	346
Pedagogia	163			163
Servico social			597	597
Tec. em Administracao de redes		122	182	304
Tec. em Analise e Desenvolv. de Sist.		105		105
Tec. em Banco de dados	84			84
Tec. em Gestão Comercial	76			76
Tec. em Gestao da seguranca	157			157
Tec. em Gestao de pessoal / RH	219	1		220
Tec. em Petróleo e Gás		88		88
Tec. em Gestao financeira			6	6
Tec. em Negocios imobiliarios	63			63
Tecnólogo em Uso da internet			50	50
Total geral	2.325	1.502	2.451	6.278

 Estácio não possui
 Temos equivalente

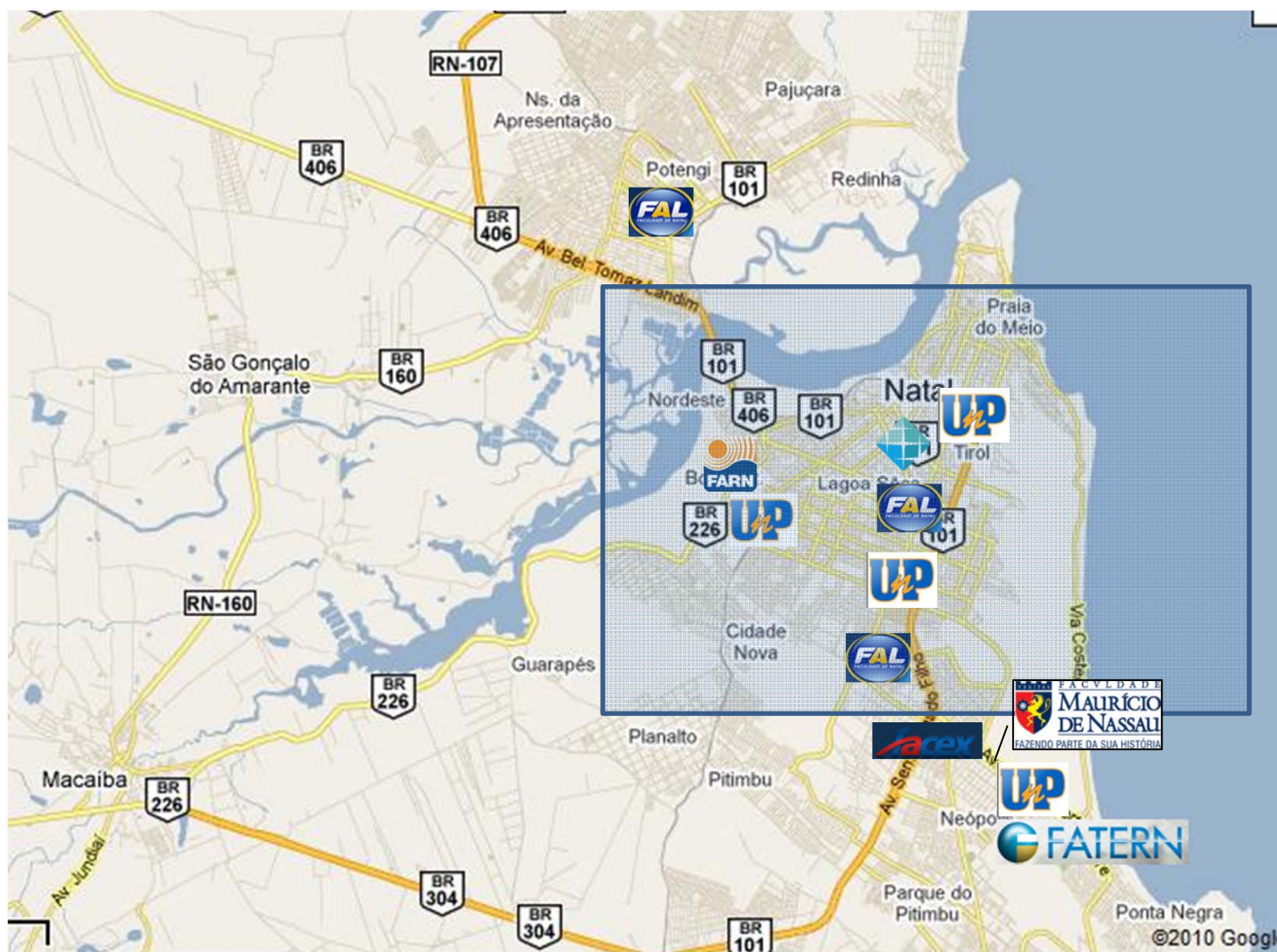


Anexo – Mapa Natal



Estácio

Localização das IES e principais concorrentes





Anexo – Mapa Natal



Estácio

Localização das IES e principais concorrentes (aproximado)

