



Estácio

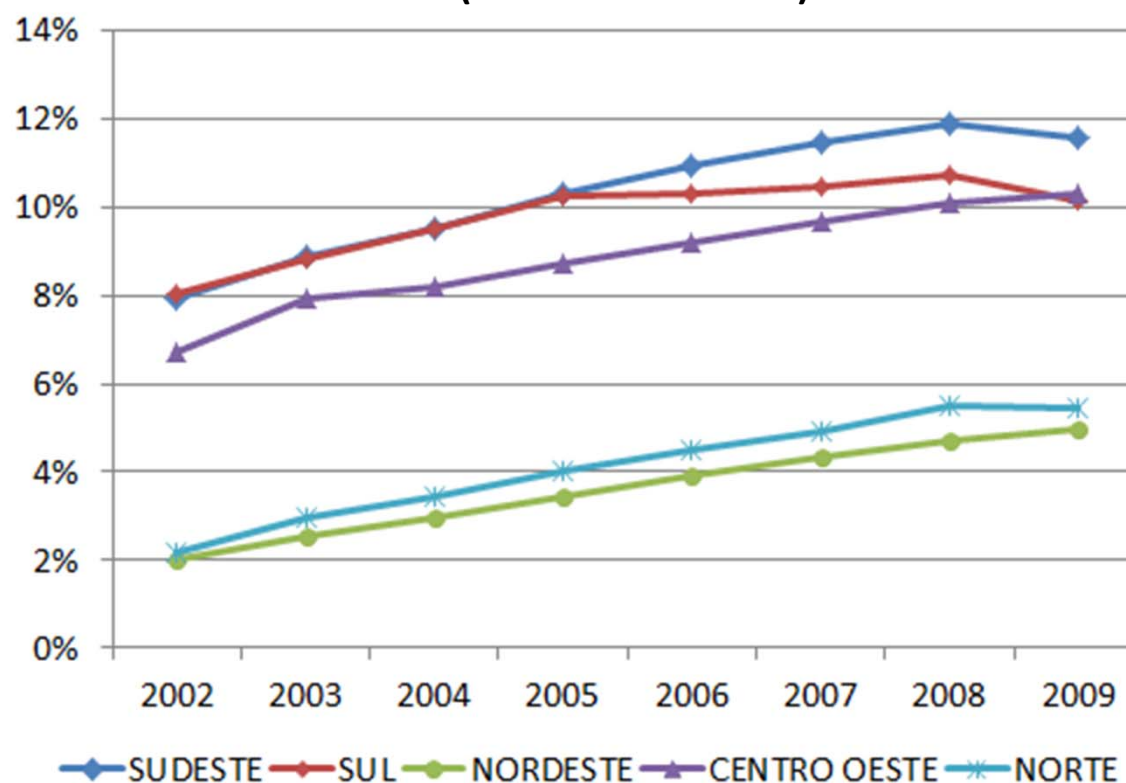
FAL / FATERN - RN

Fusões e Aquisições

Junho/2011

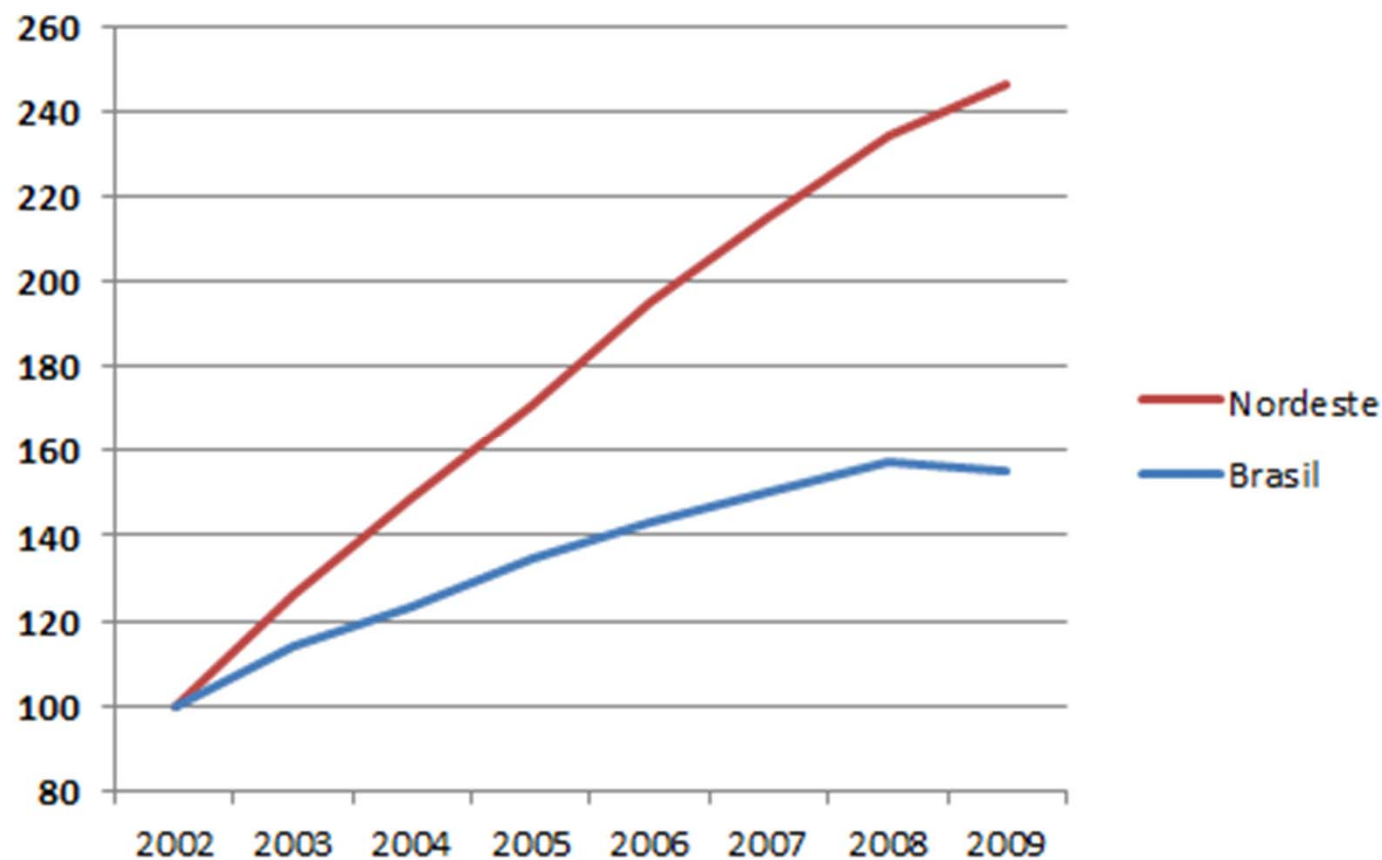
- Baixa penetração de matriculados na região Nordeste indica alto potencial de crescimento

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



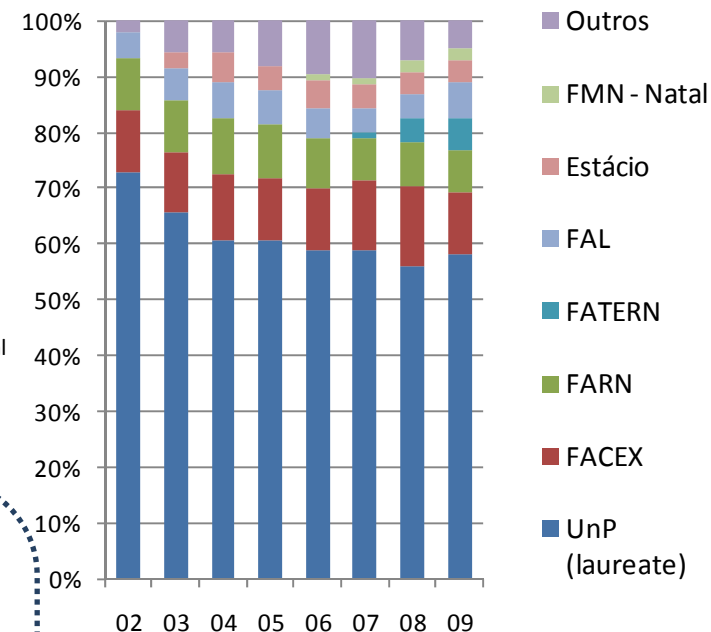
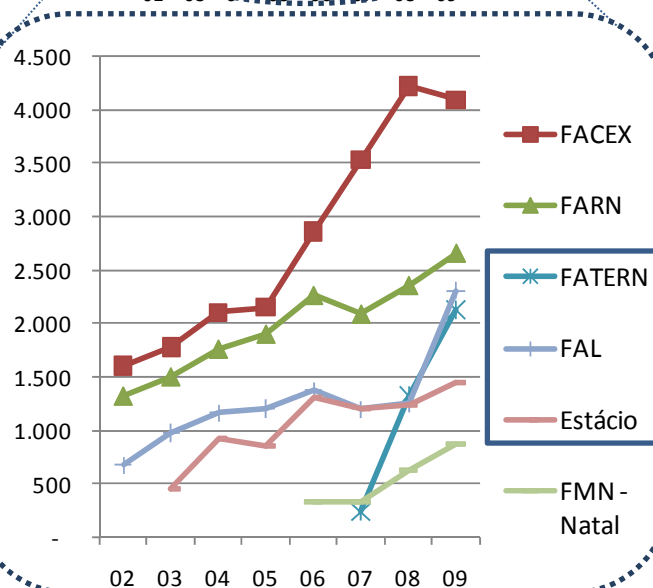
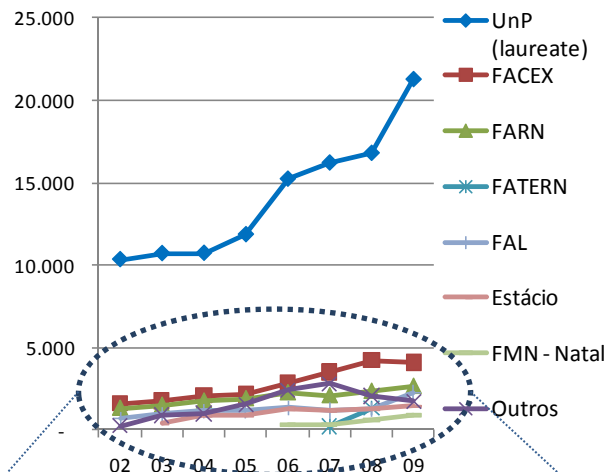
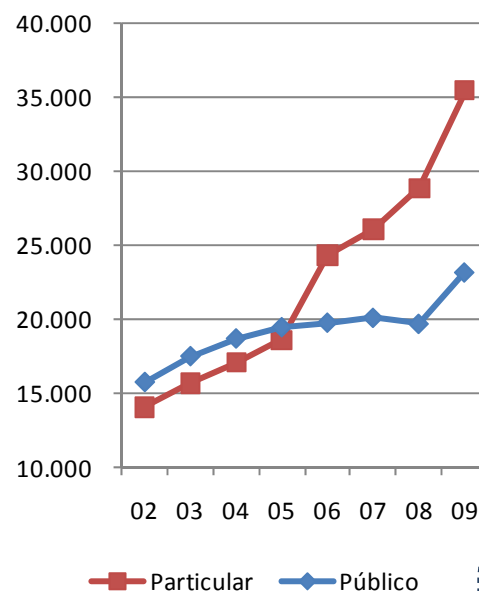
Fonte: INEP/IPC Target/Estácio

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



Fonte: INEP

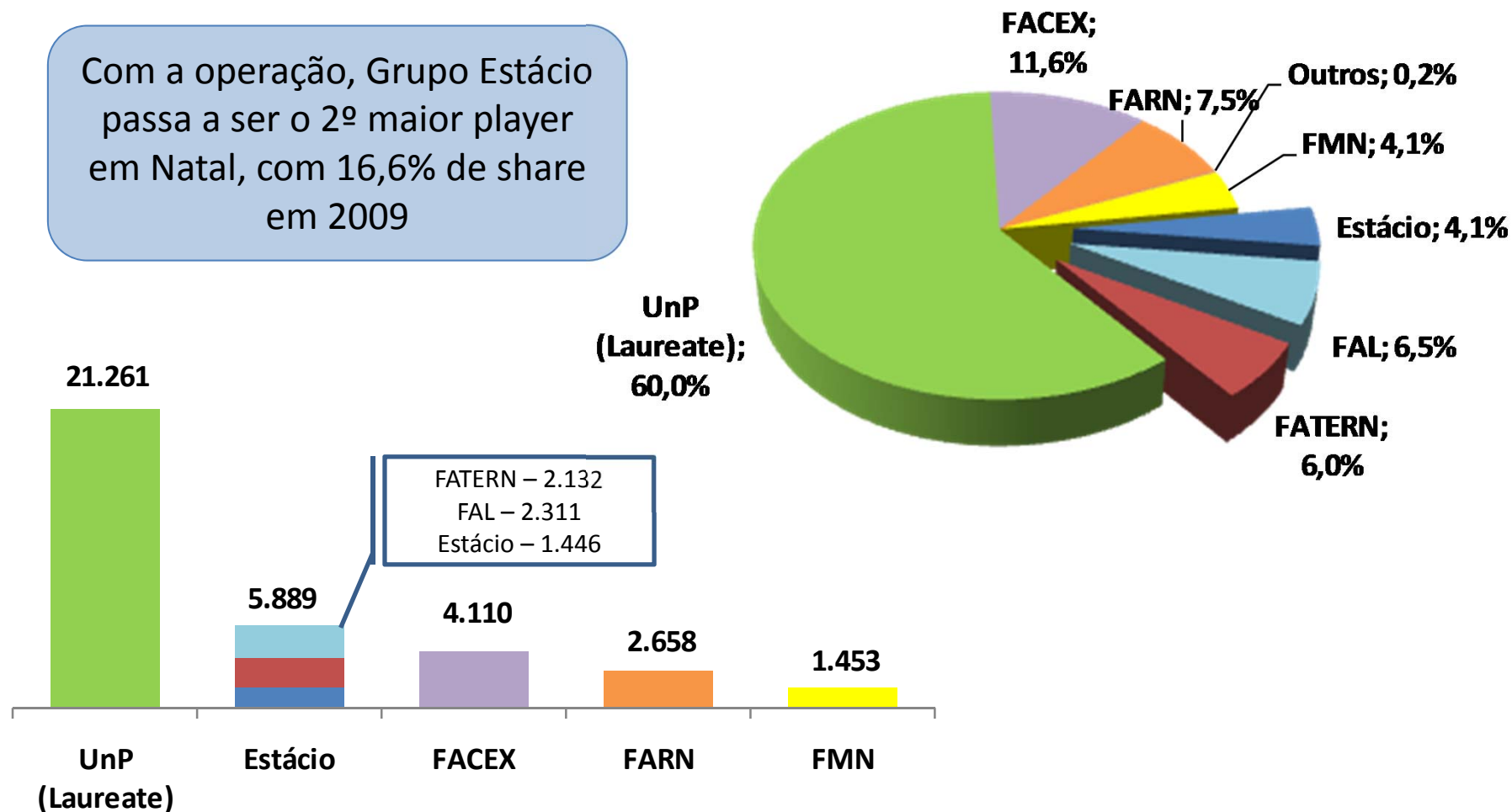
Histórico de Alunos em Natal



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

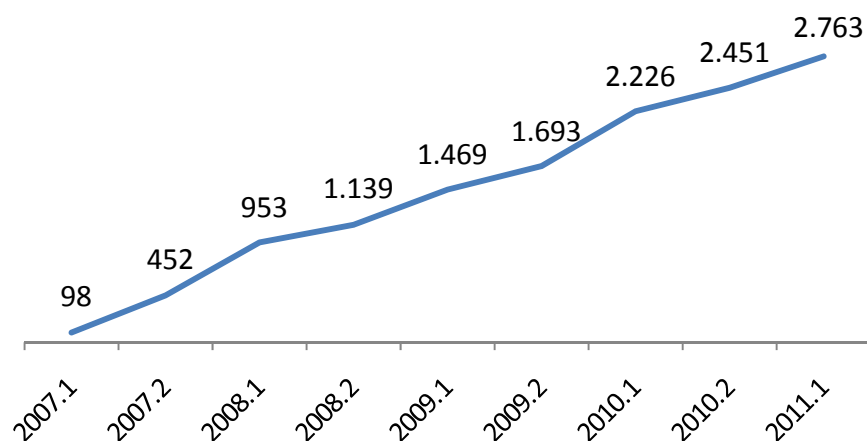
FATERN

- 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

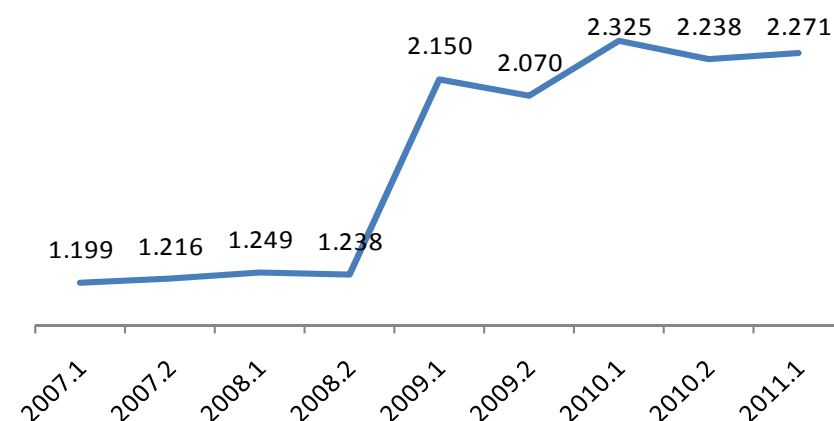
FAL

- 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%**



Estácio

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

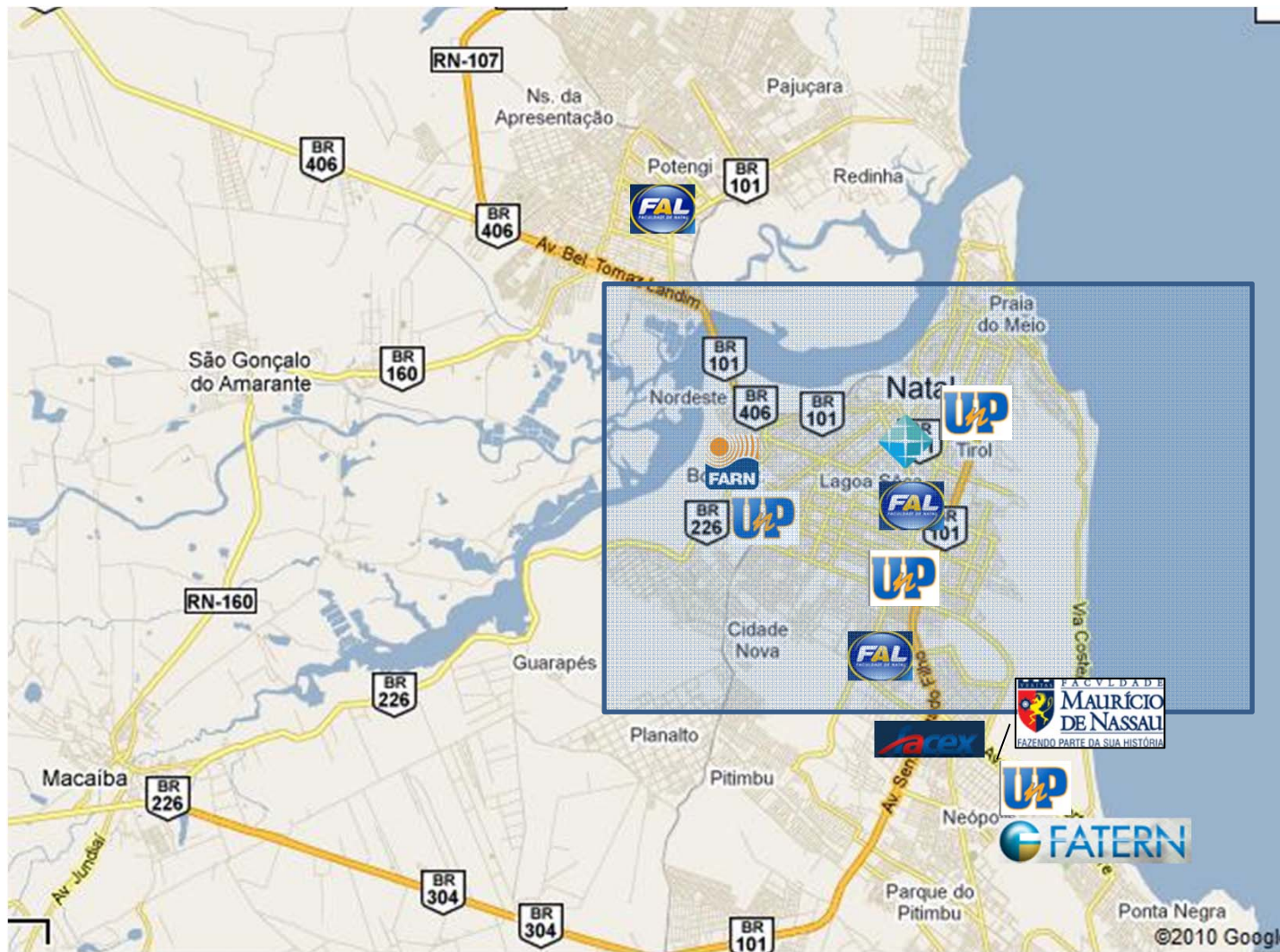


Anexo – Mapa Natal



Estácio

Localização das IES e principais concorrentes





Anexo – Mapa Natal



Estácio

Localização das IES e principais concorrentes (aproximado)





Estácio

Academia do Concurso / FABEC

Fusões e Aquisições

Junho/2011

Descritivo

- Academia do Concurso
 - Empresa do Grupo Damásio localizada no centro da cidade do Rio de Janeiro*
 - Oferece cursos preparatórios para concursos público
 - 25,8 mil matriculados em 2010 (duração média do curso: 3 meses)
- FABEC
 - Curso de graduação em Ciências Contábeis e 7 cursos de extensão e pós-graduação
 - 288 alunos matriculados em 2010
 - Obteve nota 5 no último ENADE

* **NOTA:** Inclui uma livraria.

Dados Financeiros (estimativa 2011)

- Academia do Concurso
 - ROL: R\$ 13,3MM
 - EBITDA: R\$ 1,6MM
- FABEC
 - ROL: R\$ 1,8MM
 - EBITDA: R\$ 0,6MM

Cenário Mercado

- O mercado de concursos públicos no Brasil é uma indústria que movimenta R\$1 bilhão por ano⁽¹⁾.
- O mercado cresce em média 40% a.a. (desde 2005)⁽¹⁾.
- Em 2010 – 10 milhões de brasileiros se inscreveram em concursos públicos⁽²⁾.
- Em 2011 estão previstos 80.000 novos postos públicos (2,5 anos média de aprovação)⁽²⁾.
- Rio de Janeiro, Brasília e São Paulo são os maiores mercados.
- LFG é o maior player:
 - 400 unidades (franquias).
 - 80 mil alunos.
 - Pertence a Anhanguera (comprada em 2008 por R\$180MM).

(1) Fonte: publicação da Anpac (Associação Nacional de Proteção e Apoio aos Concurso); (2) Veja SP

Cenário Mercado

O Brasil possui vários órgãos públicos, autarquias e empresas estatais nos níveis municipal, estadual e federal. Apenas o crescimento da economia justifica a criação de novos concursos além da necessária reposição dos quadros por conta de aposentadoria e falecimento dos servidores.

Países selecionados	Servidores Públicos adm. Central ¹	População (2000) / 1000 hab	Servidores / 1000 hab.	Servidores / 1000 hab. Outros países / Brasil
Alemanha	501.700	82.160	6,10	1,11
Áustria	169.003	8.110	20,84	3,78
Canadá	336.603	30.689	10,97	1,95
Coréia	563.682	47.962	11,75	2,09
Espanha	770.956	40.264	19,15	3,41
EUA	2.770.000	282.194	9,82	1,78
Finlândia	125.481	5.176	24,24	4,31
França	2.270.100	59.013	38,47	6,83
Hungria	277.894	10.211	27,22	4,83
Irlanda	207.926	3.790	54,86	9,74
México	835.007	98.658	8,46	1,53
Brasil (2000)	964.798	172.540	5,52	
Brasil (2006)²	997.739	187.850	5,32	

Fontes: OCDE; IBGE; Boletim Estatístico de Pessoal (SRH/MP)

Elaboração: DISOC/IPEA

Notas: (1) Inclusive Forças Armadas

(2) Inclusive empregados de empresas públicas e de economia mista

TD 1319 IPEA jan 2008.

Concorrência - Market Share

	Sul	Sudeste	Nordeste	Centro-Oeste
1º	LFG – 42%	LFG – 34%	LFG – 38%	LFG – 56%
2º	Aprovação – 27%	Praetorium – 17%	Praetorium – 13%	Praetorium – 9%
3º	Praetorium/RCD – 7%	FMB – 12%	Damásio – 12%	FMB – 9%

Comportamento / Tendência



Academia do Concurso

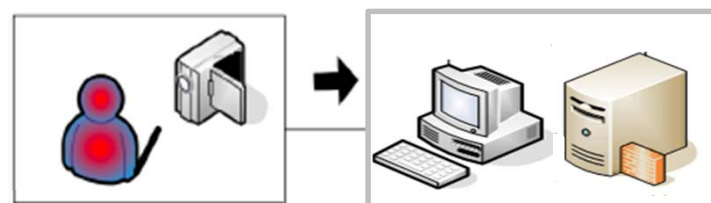
As Is:

- Modelo Presencial
- Atuação Regional (cidade do RJ)
- Unidade Própria

To Be:

- Modelo Presencial e EAD
- Atuação Nacional
- Presencial: Manutenção da Unidade Própria no RJ
- EAD: Expansão por Unidades Estácio e pelo Modelo de Franquias

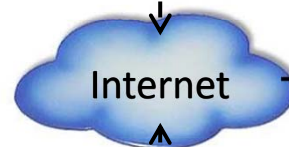
Teletransmissão via streaming



5 Estúdios

Sistema de Transmissão

Conteúdo web, transmissão via streaming



Abrangência Nacional



* Imagem ilustrativa

Mercado

Marketing – *Share of mind* da marca
Academia do Concurso, sendo a número 1
no RJ
Mix de produtos adequados

Localização

Aumento capilaridade
Boa presença local



Possibilidade de oferecimento de cursos à
distância para concurso

Rápida expansão via franquias, sendo mais
de 800 cidades com potencial

Premissas – Academia do Concurso

- Receita: CAGR de 8% até 2015 e 5% no longo prazo
- Custos e Despesas: sinergias de back office nos primeiros anos com redução de 9,5 p.p. até 2015 e sinergias com folha administrativa com redução de 4,5 p.p. até 2015. Redução de 0,8 p.p. até 2015 de outros custos e despesas.
- PDD: 5% da ROL
- IR/CS: lucro real (porém com aproveitamento de ágio na Estácio Participações)
- CAPEX: R\$ 1,5MM no primeiro ano (obras de infra, sistema, equipamento, etc) e 3% da ROL (manutenção)
- Depreciação: taxa média de depreciação 10%.
- WACC: 15% nominal.
- G perpetuidade: 4,5% nominal.

Mg. EBITDA	2011	2012	2013	2014	2015
	12,4%	18,3%	23,2%	26,2%	27,1%

Valuation

R\$ MM	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	CAGR
Receitas líquidas	13,350	14,418	15,571	16,817	18,162	8,0%
Custo serviços prestados	(4,667)	(5,040)	(5,443)	(5,879)	(6,349)	
Lucro bruto	8,683	9,378	10,128	10,938	11,813	
SG&A	(7,033)	(6,736)	(6,512)	(6,539)	(6,891)	
EBITDA	1,650	2,642	3,616	4,400	4,922	
(-) IR + CSLL	(0,408)	(0,781)	(1,112)	(1,377)	(1,553)	
(-) CAPEX	(1,500)	(0,433)	(0,467)	(0,505)	(0,545)	Perp.
Fluxo de Caixa Livre	(0,258)	1,428	2,037	2,518	2,824	28,110
<i>Fator</i>	0,933	0,811	0,705	0,613	0,533	0,533
VP Fluxo Caixa Livre	(0,241)	1,158	1,437	1,544	1,506	14,987

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Receitas líquidas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Custo serviços prestados	-35,0%	-35,0%	-35,0%	-35,0%	-35,0%
Lucro bruto	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%	65,0%
SG&A	-52,7%	-46,7%	-41,8%	-38,9%	-37,9%
EBITDA Margin	12,4%	18,3%	23,2%	26,2%	27,1%
CAPEX	-11,2%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%

Resultado

- Fluxo 5 anos: R\$ 5,4MM
- Perpetuidade: R\$ 15,0MM
- **EV Total: R\$ 20,4MM**
- **Preço de Aquisição: R\$ 15,3MM**
- **TIR: 22,2%**

Premissas

- WACC Nom.: 15%
- Perp. (G Nom.): 4,5%

Premissas – FABEC

- Receita: CAGR de 4,5%
- Custos e Despesas: acompanha crescimento da receita
- PDD: 4% da ROL
- IR/CS: lucro real (benefício do Prouni).
- CAPEX: 5% da ROL (manutenção).
- Depreciação: taxa média de depreciação 10%.
- WACC: 15% nominal.
- G perpetuidade: 4,5% nominal.

Mg. EBITDA	2011	2012	2013	2014	2015
	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%

Valuation

R\$ MM	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	CAGR
Receitas líquidas	1,836	1,919	2,005	2,095	2,190	4,5%
Custo serviços prestados	(0,606)	(0,633)	(0,662)	(0,691)	(0,723)	
Lucro bruto	1,230	1,286	1,343	1,404	1,467	
SG&A	(0,649)	(0,678)	(0,709)	(0,741)	(0,774)	
EBITDA	0,581	0,607	0,634	0,663	0,693	
(-) IR + CSLL	-	-	-	-	-	
(-) CAPEX	(0,092)	(0,096)	(0,100)	(0,105)	(0,109)	Perp.
Fluxo de Caixa Livre	0,489	0,511	0,534	0,558	0,583	5,806
<i>Fator</i>	0,933	0,811	0,705	0,613	0,533	0,533
VP Fluxo Caixa Livre	0,456	0,414	0,377	0,342	0,311	3,095

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Receitas líquidas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Custo serviços prestados	-33,0%	-33,0%	-33,0%	-33,0%	-33,0%
Lucro bruto	67,0%	67,0%	67,0%	67,0%	67,0%
SG&A	-35,4%	-35,4%	-35,4%	-35,4%	-35,4%
EBITDA Margin	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%	31,6%
CAPEX	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%

Resultado

- Fluxo 5 anos:
R\$ 1,9MM
- Perpetuidade:
R\$ 3,1MM
- **EV Total:**
R\$ 5,0MM
- **Preço de Aquisição:**
R\$ 1,1MM
- **TIR: 80,0%**

Premissas

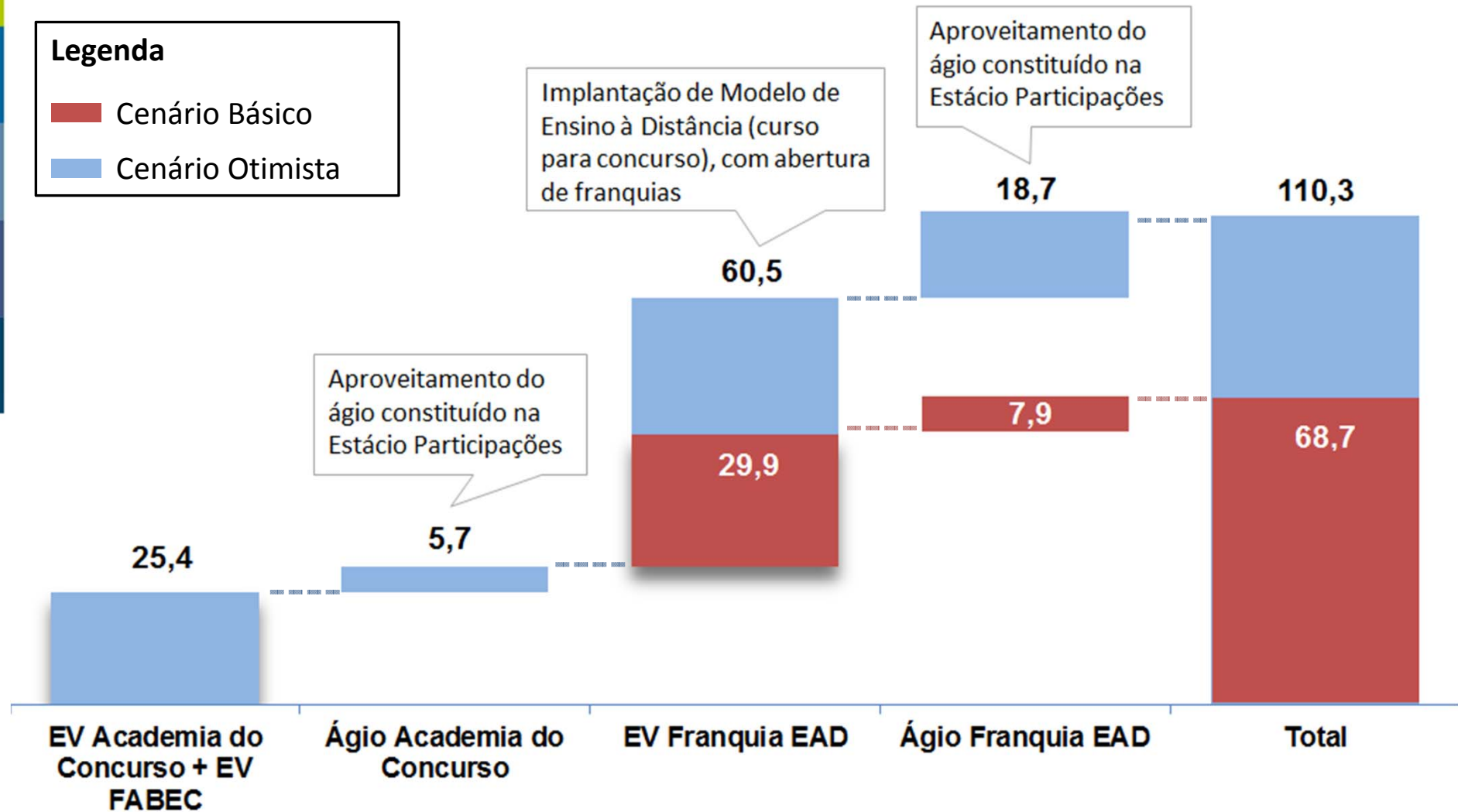
- WACC Nom.: 15%
- Perp. (G Nom.): 4,5%

POSSÍVEIS UP-SIDES



Legenda

- Cenário Básico
- Cenário Otimista



Premissas – Cenário Otimista

- Nº de novas franquias:
 - ✓ 1º ano: 15; 2º ano: 25; 3º ano: 40; 4º ano: 35; e 5º ano: 25.
- Média de alunos por mês em cada franquia:
 - ✓ 1º ano: 125; 2º ano: 200; e a partir do 3º ano: 250.
- Royalties: 35% do Faturamento
- Taxa de Franquia: R\$ 30.000,00
- Despesas de Marketing: R\$ 2MM no 1º ano, R\$ 4 MM no 2º ano e 7% da ROL a partir do 3º ano.
- CAPEX: R\$ 2,4MM no 1º ano e 0,5 MM a partir do 2º ano.

Mg. EBITDA	2011	2012	2013	2014	2015
	-509,2%	-104,0%	25,8%	44,9%	52,7%

Valuation – Cenário Otimista

R\$ MM	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	
Base Alunos	938	4.563	11.250	20.188	28.563	CAGR
Cresc. Base	NA	386,7%	146,6%	79,4%	41,5%	134,9%
Receitas líquidas	1,293	5,209	12,772	22,884	33,123	
Custo serviços prestados	(2,988)	(3,561)	(4,568)	(5,954)	(7,379)	
Lucro bruto	(1,696)	1,647	8,204	16,930	25,744	
SG&A	(4,886)	(7,066)	(4,913)	(6,650)	(8,304)	
EBITDA	(6,582)	(5,418)	3,291	10,280	17,440	
(-) IR + CSLL	2,324	1,945	(0,999)	(3,357)	(5,772)	
(-) CAPEX	(2,520)	(0,494)	(0,517)	(0,542)	(0,566)	Perp.
Fluxo de Caixa Livre	(6,778)	(3,968)	1,775	6,381	11,102	110,492
Fator	0,933	0,811	0,705	0,613	0,533	0,533
VP Fluxo Caixa Livre	(6,321)	(3,218)	1,252	3,913	5,919	58,910

Resultado

- Fluxo 5 anos:
R\$ 1,5MM
- Perpetuidade:
R\$ 58,9MM
- **EV Total:**
R\$ 60,5MM

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Receitas líquidas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Custo serviços prestados	-231,2%	-68,4%	-35,8%	-26,0%	-22,3%
Lucro bruto	-131,2%	31,6%	64,2%	74,0%	77,7%
SG&A	-378,0%	-135,7%	-38,5%	-29,1%	-25,1%
EBITDA Margin	-509,2%	-104,0%	25,8%	44,9%	52,7%
CAPEX	-194,9%	-9,5%	-4,1%	-2,4%	-1,7%

Premissas

- WACC Nom.: 15%
- Perp. (G Nom.): 4,5%

Premissas – Cenário Básico

- Nº de novas franquias:
 - ✓ 1º ano: 15; 2º ano: 25; 3º ano: 35; 4º ano: 35; e 5º ano: 25.
- Média de alunos por mês em cada franquia:
 - ✓ 1º ano: 115; 2º ano: 185; 3º ano: 225; 4º ano: 250; e 5º ano: 250.
- Royalties: 30% do Faturamento
- Taxa de Franquia: R\$ 30.000,00
- Despesas de Marketing: R\$ 2MM no 1º ano, R\$ 4 MM no 2º ano e 10% da ROL a partir do 3º ano.
- CAPEX: R\$ 2,4MM no 1º ano e 0,5 MM a partir do 2º ano.

Mg. EBITDA	2011	2012	2013	2014	2015
	-612,0%	-147,6%	6,1%	30,4%	40,8%

Valuation – Cenário Básico

R\$ MM	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	
Base Alunos	863	4.213	10.013	17.863	25.788	CAGR
Cresc. Base	NA	388,4%	137,7%	78,4%	44,4%	133,8%
Receitas líquidas	1,104	4,261	9,862	17,581	25,783	
Custo serviços prestados	(2,980)	(3,519)	(4,411)	(5,647)	(6,996)	
Lucro bruto	(1,876)	0,742	5,451	11,934	18,788	
SG&A	(4,880)	(7,033)	(4,845)	(6,584)	(8,279)	
EBITDA	(6,756)	(6,291)	0,606	5,350	10,508	
(-) IR + CSLL	2,383	2,241	(0,086)	(1,681)	(3,415)	
(-) CAPEX	(2,520)	(0,494)	(0,517)	(0,541)	(0,566)	Perp.
Fluxo de Caixa Livre	(6,893)	(4,544)	0,003	3,128	6,528	64,964
Fator	0,933	0,811	0,705	0,613	0,533	0,533
VP Fluxo Caixa Livre	(6,428)	(3,685)	0,002	1,918	3,480	34,637

Resultado

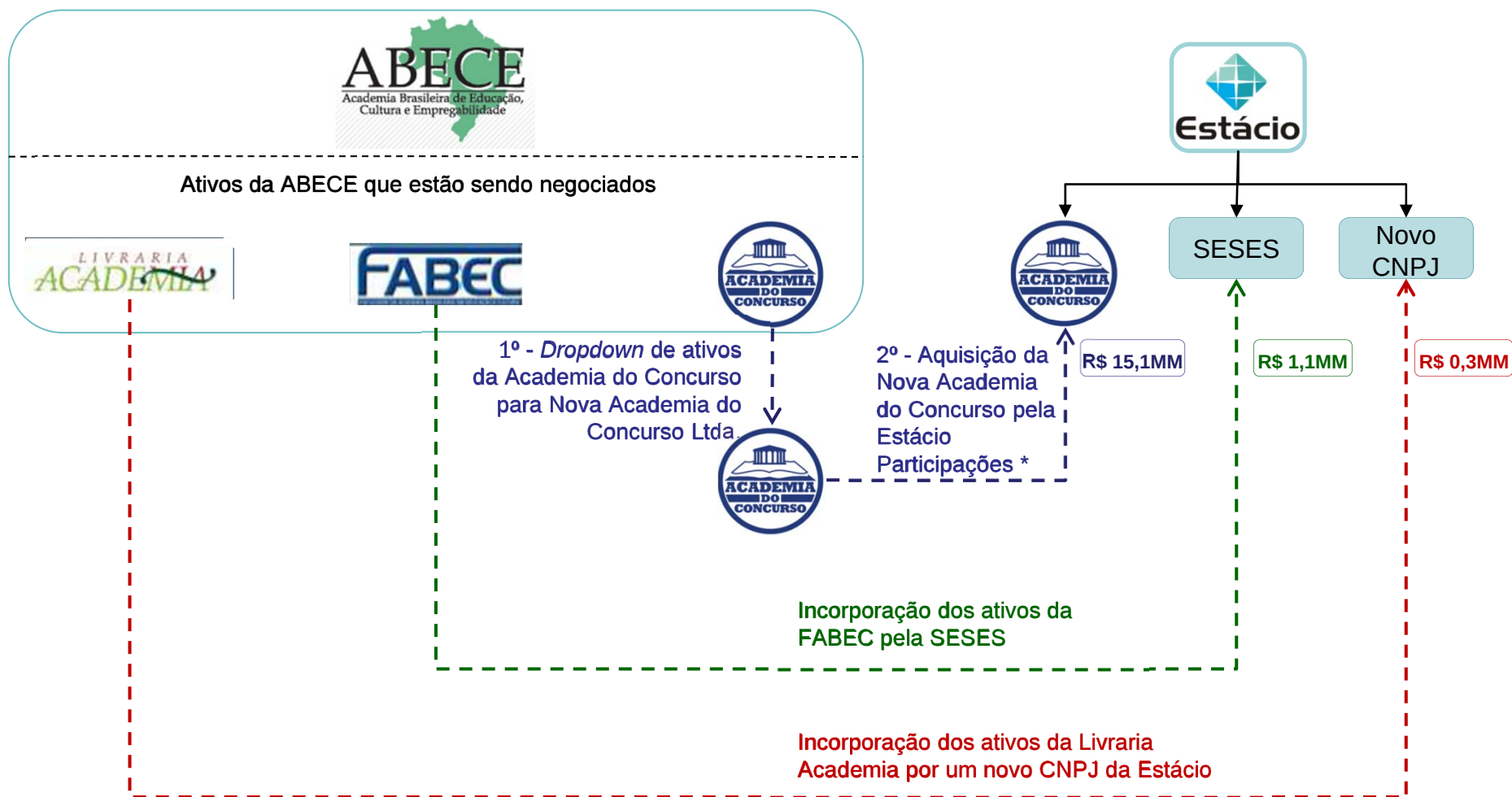
- Fluxo 5 anos:
- R\$ 4,7MM
- Perpetuidade:
R\$ 34,6MM
- **EV Total:**
R\$ 29,9MM

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Receitas líquidas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Custo serviços prestados	-269,9%	-82,6%	-44,7%	-32,1%	-27,1%
Lucro bruto	-169,9%	17,4%	55,3%	67,9%	72,9%
SG&A	-442,1%	-165,1%	-49,1%	-37,4%	-32,1%
EBITDA Margin	-612,0%	-147,6%	6,1%	30,4%	40,8%
CAPEX	-228,3%	-11,6%	-5,2%	-3,1%	-2,2%

Premissas

- WACC Nom.: 15%
- Perp. (G Nom.): 4,5%

ESTRUTURA DA AQUISIÇÃO



* futuramente, a Estácio Participações incorporará a Nova Academia do Concurso Ltda.