

RESULTADOS DO 2T12

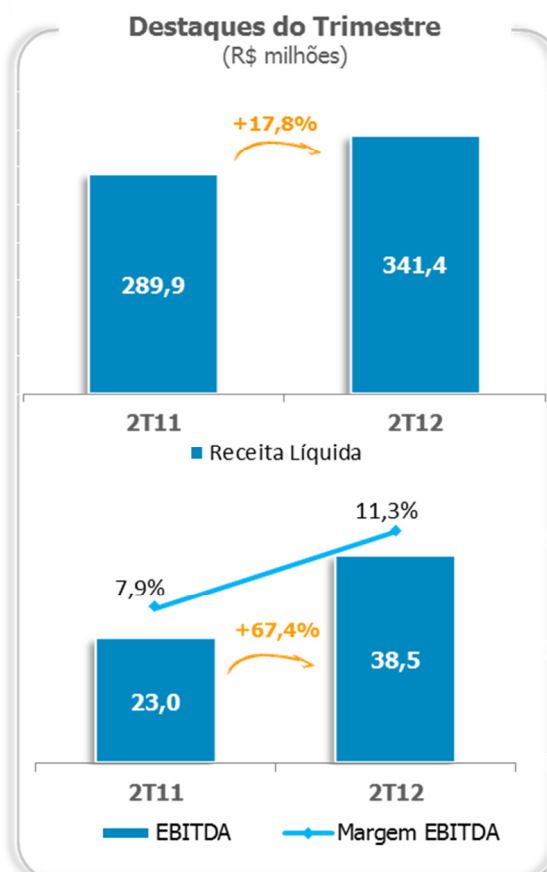
Crescendo com Geração de Caixa

Crescimento de 67,4% no EBITDA e ganho de margem de 3,4 p.p.

Rio de Janeiro, 08 de agosto de 2012 – A **Estácio Participações S.A.** – “Estácio” ou “Companhia” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA; OTC: ECPCY) – comunica seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2012 (2T12) em comparação ao mesmo período do ano anterior (2T11). 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 2T12 com uma base total de **260,8 mil alunos**, 9,3% acima do 2T11, sendo 212,4 mil alunos matriculados em cursos presenciais e 45,3 mil em cursos a distância (33,2% superior ao 2T11).
- ◆ A **receita operacional líquida** totalizou R\$341,4 milhões no 2T12, um aumento de 17,8% em relação ao 2T11, em função do aumento do ticket médio e do crescimento da base de alunos.
- ◆ O **EBITDA** consolidado atingiu R\$38,5 milhões no 2T12, um crescimento de 67,4% em relação ao mesmo trimestre de 2011, com ganho de 3,4 pontos percentuais de margem em relação ao 2T11.
- ◆ O **lucro líquido** somou R\$15,1 milhões no 2T12, um aumento de 91,1% em relação ao 2T11. Nosso **lucro líquido por ação** ficou em R\$0,18, um crescimento de 100% em relação ao 2T11.
- ◆ Nosso **fluxo de caixa operacional** no período foi positivo em R\$24,7 milhões, comparado a um fluxo negativo de R\$31,9 milhões no mesmo período em 2011.
- ◆ Ao final do 2T12, a Estácio contava com uma posição de **caixa e disponibilidades** de R\$167,7 milhões.



ESTC3

(Em 07/08/2012)

Cotação: R\$26,52/ação

Quantidade de Ações: 82.434.559

Valor de Mercado: R\$2,1 bilhões

Free Float: 80%

Contatos de RI:

Flávia de Oliveira

Gerente de RI

+55 (21) 3311-9789

ri@estacioparticipacoes.com



**ESTC3
NOVO
MERCADO
BM&FBovespa**

Principais Indicadores do Trimestre

Indicadores Financeiros	Consolidado			Excluindo Aquisições em 2012		
	2T11	2T12	Variação	2T11	2T12	Variação
Receita Líquida (R\$ milhões)	289,9	341,4	17,8%	289,9	336,5	16,1%
Lucro Bruto (R\$ milhões)	86,5	114,9	32,8%	86,5	113,7	31,4%
<i>Margem Bruta</i>	<i>29,8%</i>	<i>33,7%</i>	<i>3,9 p.p.</i>	<i>29,8%</i>	<i>33,8%</i>	<i>4,0 p.p.</i>
EBIT (R\$ milhões)	12,6	20,7	64,3%	12,6	20,3	61,1%
<i>Margem EBIT</i>	<i>4,3%</i>	<i>6,1%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>4,3%</i>	<i>6,0%</i>	<i>1,7 p.p.</i>
EBITDA (R\$ milhões)	23,0	38,5	67,4%	23,0	37,9	64,8%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>7,9%</i>	<i>11,3%</i>	<i>3,4 p.p.</i>	<i>7,9%</i>	<i>11,3%</i>	<i>3,4 p.p.</i>
Lucro Líquido (R\$ milhões)	7,9	15,1	91,1%	7,9	14,6	84,8%
<i>Margem Líquida</i>	<i>2,7%</i>	<i>4,4%</i>	<i>1,7 p.p.</i>	<i>2,7%</i>	<i>4,3%</i>	<i>1,6 p.p.</i>

Obs.: EBITDA ajustado com a adição do Resultado Financeiro Operacional (Receita de Multa e Juros sobre Mensalidades). O número ex-aquisições exclui os resultados da SEAMA e iDez; as aquisições de 2011 já estão consolidadas no resultado.

Mensagem da Administração

Os resultados do 2T12 vieram para mais uma vez comprovar a eficácia do modelo de crescimento planejado pela Estácio ao longo dos últimos anos e também para reforçar o nosso compromisso rumo aos 20% de margem EBITDA em 2014. Para a nossa satisfação, essa série de bons resultados (esse é o sexto trimestre seguido com expansão de margem) vem acontecendo exatamente da maneira que desejamos: saudável, forte e sustentável. Não temos dúvida que nosso crescimento, quase que praticamente orgânico e, portanto, com um ROIC alto, resulta do reconhecimento dos alunos em relação aos nossos diferenciais competitivos: qualidade acadêmica, excelência na infraestrutura, acesso ao mercado de trabalho e eficiência no atendimento. Com um maior volume de vendas, nosso modelo baseado em escalabilidade e eficiência funciona à perfeição, diluindo custos e despesas, e assim proporcionando apenas nesse trimestre um ganho de 3,4 p.p. em nossa margem EBITDA.

A receita líquida do 2T12 totalizou R\$341,4 milhões, um aumento de 17,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Apesar da maior evasão que tivemos no trimestre, nosso ticket médio cresceu 10%. Vale ressaltar que esta evasão foi resultado de nossas ações para criar cada vez mais “universitários responsáveis”, que pagam suas contas em dia e mantêm seu histórico limpo nas agências de crédito. Ou seja, à medida que apertamos o cerco para melhorar nossa arrecadação com os alunos ativos, o número de alunos que desiste durante o período consequentemente aumenta. Em contrapartida, temos a expectativa de um índice de renovação melhor e de uma PDD mais controlada no futuro, visto que a base de alunos que permanece é cada vez mais saudável.

Conforme esperávamos, importantes ganhos de margem têm vindo da linha de custo de pessoal, que apresentou um ganho de 4,2 p.p. principalmente em razão da melhor gestão do nosso custo docente, com a formação de turmas com maior rentabilidade e eficiência e com a continuidade da implantação do nosso modelo acadêmico. Assim, encerramos o trimestre com uma margem bruta caixa de 37,1%, um aumento de 5,3 p.p. em relação ao 2T11.

Atingimos R\$38,5 milhões de EBITDA no trimestre, um aumento de 67,4% em relação ao 2T11, apesar do impacto da nossa provisão para devedores duvidosos, que atingiu o patamar de 8,8% da receita operacional líquida do 2T12. Como observamos um aumento considerável na inadimplência em 2011 e de acordo com o nosso critério de provisionar os recebíveis vencidos há mais de 180 dias, sofremos as consequências na nossa PDD deste primeiro semestre de 2012. Por outro lado, sabemos que as medidas que tomamos para cobrar nossos alunos de maneira mais eficiente, seja via agências de cobrança ou em campanhas internas, começaram a mostrar seus efeitos na inadimplência do primeiro semestre de 2012 e deverão ter seus efeitos positivos na geração de caixa e na PDD do segundo semestre.

O lucro líquido aumentou 91,1% e totalizou R\$15,1 milhões no trimestre. A margem líquida de 4,4% foi 1,7 p.p. superior à do ano anterior. No 2T12, nosso lucro por ação ficou em R\$0,18, em comparação com R\$0,09 realizado no 2T11, um crescimento de 100%.

Conforme vastamente comentado nos últimos trimestres, a cada período temos concentrado mais esforços e movido mais a nossa organização para a gestão eficiente do nosso Caixa. Neste trimestre, a gestão do FIES merece um grande destaque: conseguimos converter nossos recebíveis FIES em certificados e por isso tivemos uma redução de R\$18,9 milhões em nosso contas a receber FIES, mesmo com 7,3 mil alunos a mais em nossa base. Também conseguimos resolver a questão da Certidão Negativa de Débito (CND) da SESES e participar ativamente dos programas de recompra dos certificados FIES, além de utilizar os mesmos para o pagamento de tributos federais. Nossa rubrica de Contas a Compensar reduziu R\$5,7 milhões no trimestre, atingindo o seu menor nível desde dezembro de 2010 com uma conversão de R\$110 milhões em caixa de certificados oriundos do FIES neste semestre, seja em pagamento de impostos, seja nos leilões de recompra. Nesse contexto, o prazo médio de recebimento do FIES no segundo trimestre ficou em 88 dias, nosso melhor resultado desde o início do programa.

Em paralelo, seguimos gerindo melhor os nossos recebíveis ex-FIES, adotando políticas mais rigorosas com nossos alunos ativos (com reflexos na evasão, conforme comentado acima), melhorando o nosso prazo médio de pagamento (PMP) e gerenciando nosso CAPEX com muita atenção. Com isso, geramos um fluxo de caixa operacional positivo de R\$24,7 milhões, nesse trimestre, comparado com um resultado de R\$31,9 milhões negativo no 2T11, uma evolução de R\$56,6 milhões.

Ao observarmos o semestre como um todo, temos uma geração operacional de caixa de R\$38,5 milhões, contra um resultado negativo de R\$38,0 milhões no mesmo período do ano anterior, ou seja, uma evolução de R\$76,2 milhões. Tal melhoria nos leva a três conclusões: (a) nosso modelo de gestão já tem um grau de maturidade tal que nos permite direcionar a força da Companhia para qualquer indicador que nos importe, de forma que colhemos resultados significativos em um período relativamente curto de tempo para uma organização tão complexa; (b) à medida que nosso EBITDA cresce conforme nosso planejamento, ao mesmo tempo em que controlamos melhor nosso capital de giro, o nível de geração de caixa operacional cresce de modo proporcional, visto que a necessidade de CAPEX (ex-aquisições) não aumenta no mesmo ritmo, definindo claramente uma tendência muito promissora para os próximos anos; e (c) nossa geração de caixa operacional tem sido suficiente para permitir honrar o serviço das nossas dívidas e também para investir em obras de expansão e em aquisições de pequeno e médio porte. Ou seja, nosso fluxo de caixa operacional crescente deverá ser suficiente para que possamos manter e até ampliar o nosso ritmo de crescimento atual, fazendo assim com que a Estácio siga oferecendo o melhor ROIC do setor e cada vez mais gerando valor para o seu acionista.

Criação de Valor

Como parte do nosso compromisso e disciplina para criar valor aos nossos acionistas, no final de 2011, implantamos a metodologia EVA (*Economic Value Added*). A metodologia EVA leva em conta o capital empregado em nossas atividades (especialmente capital de giro, investimentos permanentes e ativos fixos), e procura medir a capacidade da Estácio de gerar retorno sobre esse capital, ao qual é atribuído um custo médio. Nesse contexto, consideramos a métrica EVA a mais justa e abrangente em termos de avaliação de desempenho, visto que ela embute todas as decisões de alocação de capital e reflete com clareza a capacidade de fazer mais com menos.

Nos 6 meses de 2012, apresentamos um EVA positivo de R\$15,8 milhões, ou seja, mais uma vez fomos capazes de produzir um retorno sobre o capital investido (ROIC) superior ao custo do capital (WACC) empregado em nossas atividades, assegurando criação de valor para nossos acionistas no sentido mais estrito da palavra, e ainda mostrando evolução ("delta EVA positivo") com relação ao mesmo período do ano anterior.

	1S11	1S12	Variação
Receita Líquida (R\$ milhões)	565,7	672,0	18,8%
NOPAT (R\$ milhões)	55,6	76,4	37,4%
Margem Nopat	9,8%	11,4%	1,5 p.p.
Capital Médio (R\$ milhões)	573,0	819,0	42,9%
Giro de capital (x)	1,0	0,8	
ROIC	9,7%	9,3%	-0,4 p.p.
WACC	7,4%	7,4%	
EVA™® (R\$ milhões)	13,2	15,8	19,7%

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

Base de Alunos

A Estácio encerrou o 2T12 com uma **base de alunos** de 260,8 mil (9,3% acima do registrado no 2T11), dos quais 212,4 mil matriculados nos cursos presenciais e 45,3 mil nos cursos de ensino a distância. No conceito *same shops*, a base de alunos cresceu 9,3% em relação ao mesmo período do ano anterior (desconsiderando as aquisições realizadas em 2012 e a saída de cerca de 3 mil alunos da base após a venda de nossa Unidade no Paraguai no 3T11). Os 4,0 mil alunos da Faculdade São Luís, cuja aquisição foi anunciada em julho, serão consolidados em nossa base no 3T12.

Tabela 1 – Base de Alunos Total

Em mil	2T11	2T12	Var.
Presencial	201,7	212,4	5,3%
Graduação	188,6	198,0	5,0%
Pós-graduação	13,1	14,4	9,9%
EAD	34,0	45,3	33,2%
Graduação	31,4	43,4	38,2%
Pós-graduação	2,6	1,9	-26,9%
Base de Alunos <i>same shops</i>	235,7	257,7	9,3%
Operação Paraguai	3,0	-	N.A.
Aquisições em 2012	-	3,1	N.A.
Base de Alunos Total - Final	238,7	260,8	9,3%
Número de Campi	72	71	-1,4%
Alunos Presenciais por Campus	2.801	2.992	6,8%
Número de Pólos	52	52	0,0%
Alunos EAD por Pólo	654	871	33,2%

Obs.: As Aquisições realizadas em 2011 já estão incorporadas à base total de alunos de graduação presencial.

Ao final do 2T12, a base de alunos da Estácio totalizava 201,1 mil alunos, 5,0% a mais do que o mesmo período do ano anterior. No conceito *same-shops*, sem Paraguai e as adquiridas no ano, o crescimento teria sido de 6,8%.

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

Em mil	2T11	2T12	Var.
Saldo Inicial de Alunos	200,5	219,4	9,4%
(-) Operação Paraguai	(3,0)	-	N.A.
Base Renovável	197,5	219,4	11,1%
(-) Evasão	(8,8)	(17,0)	93,2%
(-) Alunos não enturmados	(3,3)	(4,4)	33,3%
Base de Alunos <i>same shops</i>	185,4	198,0	6,8%
(+) Aquisições no ano	3,2	3,1	-3,1%
Base de Alunos <i>Ex-Paraguai</i>	188,6	201,1	6,6%
(+) Operação Paraguai	3,0	-	N.A.
Saldo Final de Alunos	191,6	201,1	5,0%

O aumento na evasão do trimestre foi um resultado inicial da nossa mudança de postura com alunos inadimplentes. Nossas campanhas anteriores focavam apenas nos ex-alunos, mas a partir desse semestre nossas assessorias de cobrança passaram a atuar também com alunos ativos, que também começaram a ser negativados e assim, em vários casos, acabaram evadindo antes do final do semestre. Conforme implantamos essa nova cultura na organização, esperamos melhores taxas de renovação, melhor arrecadação e uma PDD mais amena já nesse próximo semestre.

Nossa **base de alunos de graduação EAD** cresceu 38,2% sobre o mesmo período do ano anterior para um total de 43,4 mil alunos. O aumento na evasão do EAD também foi um resultado da nossa mudança de postura com alunos inadimplentes da mesma forma que no presencial.

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

Em mil	2T11	2T12	Var.
Saldo Inicial de Alunos	28,2	46,3	64,2%
(+) Captação	7,2	8,4	16,7%
(-) Não Renovados/evasão	(4,0)	(11,3)	182,5%
Saldo Final de Alunos	31,4	43,4	38,2%

Receita Operacional

A **receita operacional líquida** totalizou R\$341,4 milhões no 2T12, um aumento de 17,8% em relação ao 2T11, em função do crescimento de 9,3% na base de alunos e do aumento do ticket médio no período.

Tabela 4 – Composição da Receita Operacional

Em R\$ milhões	2T11	2T12	Variação	1S11	1S12	Variação
Receita Operacional Bruta	407,8	484,8	18,9%	806,0	966,0	19,9%
Mensalidades	399,5	477,8	19,6%	794,0	954,6	20,2%
Outras	8,3	7,0	-15,7%	12,0	11,3	-5,8%
Deduções da Receita Bruta	(117,9)	(143,4)	21,6%	(240,3)	(294,0)	22,3%
Descontos e Bolsas	(105,2)	(127,2)	20,9%	(216,3)	(263,1)	21,6%
Impostos	(12,7)	(16,2)	27,6%	(24,1)	(31,0)	28,6%
% Descontos e Bolsas/ Receita Operacional Bruta	25,8%	26,2%	0,4 p.p.	26,8%	27,2%	0,4 p.p.
Receita Operacional Líquida	289,9	341,4	17,8%	565,7	672,0	18,8%

O **ticket médio presencial** aumentou 10,2% e mais uma vez refletiu a nossa capacidade de reajustar nossos preços para refletir o cenário econômico, o que só é possível em função da crescente percepção de qualidade e nível de serviço pelos nossos alunos.

Tabela 5 – Cálculo do Ticket Médio – Presencial

Em mil	2T11	2T12	Var.
Base de Alunos de Graduação Presencial	191,6	201,1	5,0%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	13,1	14,4	9,9%
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	204,7	215,5	5,3%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	380,0	442,8	16,5%
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(109,3)	(128,7)	17,7%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	270,7	314,1	16,0%
Ticket Médio Presencial (R\$)	440,9	485,8	10,2%

Obs.: O cálculo do ticket médio não considera receita da Academia do Concurso.

O **ticket médio EAD** aumentou 10,0% no período, também reflexo dos fatos relacionados na análise do ticket médio presencial.

Tabela 6 – Cálculo do Ticket Médio – EAD

Em mil	2T11	2T12	Var.
Base de Alunos de Graduação EAD	31,4	43,4	38,2%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação EAD	2,6	1,9	-26,9%
(=) Base de Alunos EAD Geradora de Receita	34,0	45,3	33,2%
Receita Bruta EAD (R\$ milhões)	25,7	39,9	55,3%
Deduções EAD (R\$ milhões)	(8,3)	(14,4)	73,5%
Receita Líquida EAD (R\$ milhões)	17,4	25,5	46,6%
Ticket Médio EAD (R\$)	170,6	187,7	10,0%

Custos dos Serviços Prestados

No 2T12, o **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou um ganho de eficiência de 5,2 p.p. em relação ao segundo trimestre de 2011, em função principalmente: (i) da redução significativa nos custos de pessoal (ganho de 3,6 p.p.), refletindo mais uma vez a eficiência crescente no controle do custo docente; (ii) do ganho na linha de INSS (+0,7 p.p.), decorrente do fim do processo de escalonamento do INSS; e (iii) dos ganhos de 0,8 p.p. na conta de aluguéis e de 0,4 p.p. em serviços de terceiros, que mais do que compensaram o aumento nos custos com material didático (-0,3 p.p.).

Tabela 7 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

Em R\$ milhões	2T11	2T12	Variação	1S11	1S12	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(197,5)	(214,9)	8,8%	(371,9)	(406,9)	9,4%
Pessoal	(148,2)	(160,1)	8,0%	(284,1)	(303,9)	7,0%
Pessoal e encargos	(121,5)	(131,4)	8,1%	(232,7)	(249,4)	7,2%
INSS	(26,6)	(28,6)	7,5%	(51,4)	(54,5)	6,0%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(25,9)	(27,6)	6,6%	(51,0)	(57,6)	12,9%
Material didático	(9,6)	(12,4)	29,2%	(12,7)	(18,0)	41,7%
Serviços de terceiros e outros	(13,8)	(14,8)	7,2%	(24,1)	(27,4)	13,7%

Tabela 8 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

% em relação à receita operacional líquida	2T11	2T12	Variação	1S11	1S12	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	-68,1%	-62,9%	5,2 p.p.	-65,7%	-60,6%	5,1 p.p.
Pessoal	-51,1%	-46,9%	4,2 p.p.	-50,2%	-45,2%	5,0 p.p.
Pessoal e encargos	-41,9%	-38,5%	3,4 p.p.	-41,1%	-37,1%	4,0 p.p.
INSS	-9,2%	-8,4%	0,8 p.p.	-9,1%	-8,1%	1,0 p.p.
Aluguéis, condomínio e IPTU	-8,9%	-8,1%	0,8 p.p.	-9,0%	-8,6%	0,4 p.p.
Material didático	-3,3%	-3,6%	-0,3 p.p.	-2,2%	-2,7%	-0,5 p.p.
Serviços de terceiros e outros	-4,8%	-4,3%	0,5 p.p.	-4,3%	-4,1%	0,2 p.p.

Tabela 9 – Reconciliação do Custo

Em R\$ milhões	2T11	2T12	Variação	1S11	1S12	Variação
Custos Caixa dos Serviços Prestados	(197,5)	(214,9)	8,8%	(371,9)	(406,9)	9,4%
(+) Depreciação	(5,8)	(11,6)	100,0%	(11,3)	(19,2)	69,9%
Custos dos Serviços Prestados	(203,3)	(226,5)	11,4%	(383,2)	(426,1)	11,2%

Lucro Bruto

Tabela 10 – Demonstração do Lucro Bruto

Em R\$ milhões	2T11	2T12	Variação	1S11	1S12	Variação
Receita operacional líquida	289,9	341,4	17,8%	565,7	672,0	18,8%
Custos dos serviços prestados	(203,3)	(226,5)	11,4%	(383,2)	(426,1)	11,2%
Lucro Bruto	86,5	114,9	32,8%	182,4	245,9	34,8%
(-) Depreciação	5,8	11,6	100,0%	11,3	19,2	69,9%
Lucro Bruto Caixa	92,3	126,5	37,1%	193,7	265,1	36,9%
Margem Bruta Caixa	31,8%	37,1%	5,3 p.p.	34,2%	39,4%	5,2 p.p.

Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

No segundo trimestre de 2012, as **despesas gerais e administrativas** representaram 12,0% da receita líquida, com um ganho de margem de 1,3 p.p. em razão principalmente: (i) do ganho de 0,4 p.p. na linha de serviço de terceiros; (ii) da melhoria de 0,5 p.p. na linha de provisões para contingências, que neste trimestre foi beneficiada por uma reversão decorrente da nossa performance nas causas em curso; e (iii) do aumento de 0,4 p.p. em outras receitas operacionais.

As **despesas comerciais** representaram 14,2% da receita líquida no 2T12, causando uma redução na margem (-3,2 p.p.) em relação ao 2T11, devido principalmente ao aumento de 2,8 p.p. na relação da PDD com a receita líquida, refletindo o cenário de inadimplência verificado no segundo semestre do ano passado, e capturado através dos nossos critérios rígidos e transparentes de provisionamento. Além disso, o início do provisionamento para os recebíveis FIES, explicado nos resultados do 1T12, causou um aumento nesta rubrica, pois antecipa a provisão destes alunos, ao passo que nosso critério geral de provisionamento espera 180 dias para constituir a provisão.

Tabela 11 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

Em R\$ milhões	2T11	2T12	Variação	1S11	1S12	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	(70,4)	(89,4)	27,0%	(134,2)	(170,1)	26,8%
Despesas Comerciais	(31,8)	(48,4)	52,2%	(60,8)	(85,8)	41,1%
PDD	(17,5)	(30,0)	71,4%	(22,8)	(44,0)	93,0%
Publicidade	(14,3)	(18,4)	28,7%	(38,0)	(41,7)	9,7%
Despesas Gerais e Administrativas	(38,6)	(41,0)	6,2%	(73,4)	(84,3)	14,9%
Pessoal	(16,5)	(20,8)	26,1%	(32,8)	(41,7)	27,1%
Pessoal e encargos	(14,2)	(17,9)	26,1%	(26,9)	(35,8)	33,1%
INSS	(2,3)	(2,9)	26,1%	(5,9)	(5,9)	0,0%
Outros	(22,1)	(20,2)	-8,6%	(40,6)	(42,6)	4,9%
Serviços de terceiros	(10,1)	(10,5)	4,0%	(20,4)	(22,6)	10,8%
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	(0,3)	-	-100,0%	(1,4)	(0,6)	-57,1%
Material de consumo	(0,4)	(0,4)	0,0%	(0,8)	(0,7)	-12,5%
Provisão para contingências	(0,5)	1,1	N.A.	2,7	(0,6)	-122,2%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	2,3	4,1	78,3%	4,1	6,6	61,0%
Outras	(13,2)	(14,6)	10,6%	(24,9)	(24,7)	-0,8%
Depreciação	(3,5)	(4,7)	34,3%	(7,2)	(8,7)	20,8%

Tabela 12 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

% em relação à receita operacional líquida	2T11	2T12	Variação	1S11	1S12	Variação
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas Caixa	-24,3%	-26,2%	-1,9 p.p.	-23,7%	-25,3%	-1,6 p.p.
Despesas Comerciais	-11,0%	-14,2%	-3,2 p.p.	-10,7%	-12,8%	-2,1 p.p.
PDD	-6,0%	-8,8%	-2,8 p.p.	-4,0%	-6,5%	-2,5 p.p.
Publicidade	-4,9%	-5,4%	-0,5 p.p.	-6,7%	-6,2%	0,5 p.p.
Despesas Gerais e Administrativas	-13,3%	-12,0%	1,3 p.p.	-13,0%	-12,5%	0,5 p.p.
Pessoal	-5,7%	-6,1%	-0,4 p.p.	-5,8%	-6,2%	-0,4 p.p.
Pessoal e encargos	-4,9%	-5,2%	-0,3 p.p.	-4,8%	-5,3%	-0,5 p.p.
INSS	-0,8%	-0,8%	0,0 p.p.	-1,0%	-0,9%	0,1 p.p.
Outros	-7,6%	-5,9%	1,7 p.p.	-7,2%	-6,3%	0,9 p.p.
Serviços de terceiros	-3,5%	-3,1%	0,4 p.p.	-3,6%	-3,4%	0,2 p.p.
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	-0,1%	0,0%	0,1 p.p.	-0,2%	-0,1%	0,1 p.p.
Material de consumo	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.	-0,1%	-0,1%	0,0 p.p.
Provisão para contingências	-0,2%	0,3%	0,5 p.p.	0,5%	-0,1%	-0,6 p.p.
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	0,8%	1,2%	0,4 p.p.	0,7%	1,0%	0,3 p.p.
Outras	-4,6%	-4,3%	0,3 p.p.	-4,4%	-3,7%	0,7 p.p.
Depreciação	-1,2%	-1,4%	-0,2 p.p.	-1,3%	-1,3%	0,0 p.p.

EBITDA

No 2T12, o **EBITDA** totalizou R\$38,5 milhões, 67,4% maior do que o apresentado no 2T11, com uma margem EBITDA de 11,3%, representando um ganho de 3,4 p.p. frente ao ano anterior, graças, principalmente, à melhor gestão dos custos e despesas com pessoal e do crescimento da receita líquida, que compensaram os aumentos já esperados nos custos com material didático e nas despesas com PDD.

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

Em R\$ milhões	2T11	2T12	Variação	1S11	1S12	Variação
Receita Operacional Líquida	289,9	341,4	17,8%	565,7	672,0	18,8%
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(197,5)	(214,9)	8,8%	(371,9)	(406,9)	9,4%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(70,4)	(89,4)	27,0%	(134,2)	(170,1)	26,8%
(+) Resultado financeiro operacional	1,1	1,5	36,4%	6,9	5,5	-20,3%
EBITDA	23,0	38,5	67,4%	66,5	100,5	51,1%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>7,9%</i>	<i>11,3%</i>	<i>3,4 p.p.</i>	<i>11,8%</i>	<i>15,0%</i>	<i>3,2 p.p.</i>

No conceito *same shops*, excluindo as aquisições realizadas no primeiro semestre de 2012 (SEAMA e iDez), o EBITDA do 2T12 somou R\$37,9 milhões, um aumento de 64,7%, com ganho de margem de 3,4 p.p. em relação ao 2T11. Vale lembrar que as aquisições realizadas em 2011 já completaram um ano e estão consolidadas em nosso resultado.

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

Em R\$ milhões	2T11	2T12 ex-aquisições	Variação
Receita Operacional Líquida	289,9	336,5	16,1%
(-) Custos Caixa dos Serviços Prestados	(197,5)	(211,3)	7,0%
(-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(70,4)	(88,7)	26,0%
(+) Resultado financeiro operacional	1,1	1,4	30,7%
EBITDA	23,0	37,9	64,7%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>7,9%</i>	<i>11,3%</i>	<i>3,4 p.p.</i>

Empresas Adquiridas

Apresentamos a seguir um quadro com os resultados das empresas adquiridas em 2012. Esse detalhamento será mantido até 12 meses após a data de cada aquisição para possibilitar o devido acompanhamento do desempenho da Companhia no conceito *same shops*. Após esse período os resultados das empresas adquiridas serão demonstrados dentro do Consolidado, como feito para as empresas que foram adquiridas em 2011 (Atual, FAL, FATERN e Academia do Concurso). Na tabela abaixo, podemos ver o resultado da primeira empresa adquirida em 2012, a SEAMA, no Amapá. A Faculdade iDez, na Paraíba, teve um período curto de sua operação contabilizada em nosso resultado (somente a partir de 26/06/2012) e, assim, traremos seus resultados detalhados no 3T12, que contemplará um trimestre completo dessa adquirida.

Tabela 15 – Principais Indicadores das Empresas Adquiridas para o 2T12

Em R\$ milhões	SEAMA
Receita Líquida	4,9
Lucro Bruto	1,2
<i>Margem Bruta</i>	<i>24,5%</i>
EBITDA	0,7
<i>Margem EBITDA</i>	<i>14,3%</i>
Lucro Líquido	0,5
<i>Margem Líquida</i>	<i>10,2%</i>

Resultado Financeiro

Tabela 16 – Detalhamento do Resultado Financeiro

Em R\$ milhões	2T11	2T12	Variação	6M11	6M12	Variação
Receitas Financeiras	3,2	5,5	71,9%	12,7	14,1	11,0%
Multas e juros recebidos por atraso	1,1	1,5	36,4%	6,9	5,5	-20,3%
Rendimentos de aplicações financeiras	1,7	3,1	82,4%	5,0	7,3	46,0%
Outras	0,4	0,9	125,0%	0,8	1,3	62,5%
Despesas Financeiras	(5,3)	(12,5)	135,8%	(13,1)	(25,2)	92,4%
Despesas bancárias	(1,2)	(1,1)	-8,3%	(2,3)	(3,4)	47,8%
Juros e encargos financeiros	(1,3)	(6,6)	407,7%	(1,8)	(14,4)	700,0%
Perdão de dívida	-	-	N.A.	(3,3)	-	-100,0%
Descontos financeiros	(2,3)	(4,2)	82,6%	(3,9)	(5,1)	30,8%
Outras	(0,5)	(0,7)	40,0%	(1,8)	(2,3)	27,8%
Resultado Financeiro	(2,1)	(7,1)	238,1%	(0,4)	(11,1)	N.A.

No 2T12, o **resultado financeiro** ficou negativo em R\$7,1 milhões, em razão do aumento de R\$7,2 milhões nas despesas financeiras. Esse resultado decorre principalmente do aumento de R\$5,3 milhões na linha de juros e encargos financeiros, em função do pagamento do serviço das dívidas contraídas em 2011, em particular a linha de crédito com IFC e emissão de debêntures.

Lucro Líquido

Tabela 17 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido

Em R\$ milhões	2T11	2T12	Variação	1S11	1S12	Variação
EBITDA	23,0	38,5	67,4%	66,5	100,5	51,1%
Resultado financeiro operacional	(1,1)	(1,5)	36,4%	(6,9)	(5,5)	-20,3%
Resultado Financeiro	(2,1)	(7,1)	238,1%	(0,4)	(11,1)	2675,0%
Depreciação	(9,3)	(16,3)	75,3%	(18,5)	(27,9)	50,8%
Resultado das Atividades não continuadas	(0,2)	-	-100,0%	-	-	N.A.
Contribuição social	(0,6)	0,4	-166,7%	(1,0)	(0,2)	-80,0%
Imposto de renda	(1,7)	1,0	-158,8%	(2,9)	(0,7)	-75,9%
Lucro Líquido	7,9	15,1	91,1%	36,7	55,0	49,9%

No segundo trimestre de 2012, o **lucro líquido** totalizou R\$15,1 milhões, um aumento de 91,1% sobre o mesmo período do ano anterior, em função principalmente do aumento de 17,8% na receita líquida e do ganho de eficiência nas linhas de custo, sobretudo Pessoal, resultando no crescimento de 67,4% do EBITDA, que mais do que compensou a piora no resultado financeiro.

A depreciação aumentou R\$7,0 milhões no trimestre, devido aos maiores investimentos em manutenção e expansão e à depreciação retroativa do fundo de comércio da FAL e da FATERN, que sofreu correções em função do "closing" das respectivas aquisições.

No 2T12, nosso **lucro por ação** ficou em R\$0,18, em comparação com R\$0,09 realizado no 2T11, um crescimento de 100%.

FIES

A base de alunos FIES cresceu consideravelmente nos últimos 12 meses e atingiu 30,3 mil alunos ao final do 2T12, representando 15,1% da nossa base de alunos de graduação presencial. A Estácio vem mantendo a estratégia proposta de utilizar o FIES como ferramenta para os alunos que demonstram dificuldades para honrar os seus compromissos financeiros, mas à medida que o “boca-a-boca” a respeito do programa se intensifica, a adoção do financiamento assume uma característica mais exponencial.

Devemos lembrar também que em junho a elegibilidade da nossa base de alunos ao FIES aumentou consideravelmente atingindo 94,7%, uma vez que conseguimos a liberação para ofertar FIES para os cursos de Administração e Direito no Rio de Janeiro.

Tabela 18 – Base de Alunos FIES

Em mil	1S11	2S11	1S12	Var.
Alunos de Graduação Presencial	191,6	189,9	201,1	5,0%
Alunos FIES	10,2	15,2	30,3	197,1%
% de Alunos FIES	5,3%	8,0%	15,1%	9,7 p.p.

Dos 30,3 mil alunos FIES na base da Estácio, cerca de 55% assumiram o financiamento com FGEDUC, 41% com fiador e 4% ainda no FIES antigo. A maior adesão dos alunos ao FGEDUC mostra a evolução do programa com a maior aderência ao perfil de renda mais baixo do aluno no Ensino Superior.

Tabela 19 – Constituição da Base de Alunos FIES

Alunos FIES (em mil)	1S11	2S11	1S12	%
FGEDUC	5,5	6,5	16,7	55%
Com Fiador	0,6	5,8	12,4	41%
FIES Antigo	4,1	2,9	1,2	4%
TOTAL	10,2	15,2	30,3	100%

Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber de alunos** (mensalidades e acordos) apresentou uma redução de 1 dia no 2T12, atingindo 66 dias, contra 67 dias no trimestre anterior. A redução do Contas a Receber reflete o bom trabalho no processo de aditamento, repasse e recompra dos certificados do FIES no 2T12, além da redução da inadimplência dos alunos ativos quando comparado ao semestre anterior 2S11.

Tabela 20 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

Evolução do contas a receber (R\$ milhões)	2T11	3T11	4T11	1T12	2T12	2T12 ex-aquisições
Contas a Receber Bruto	273,1	283,2	320,8	358,5	350,9	347,0
FIES	25,4	31,0	36,5	55,4	36,5	36,5
Mensalidades de alunos	198,7	195,0	241,4	246,6	261,7	258,2
Cartões a receber	10,8	16,4	12,2	21,9	20,0	19,6
Acordos a receber	32,4	35,5	26,4	33,7	32,8	32,7
Taxas a receber	5,7	5,3	4,4	0,8	(0,0)	(0,0)
Créditos a identificar	(6,8)	(5,2)	(7,4)	(6,1)	(5,7)	(5,7)
Saldo PDD	(55,8)	(56,0)	(69,3)	(73,9)	(77,2)	(76,6)
Contas a Receber Líquido	210,5	221,9	244,1	278,5	268,0	264,7
(-) FIES	(25,4)	(31,0)	(36,5)	(55,4)	(36,5)	(36,5)
Contas a Receber Líquido Ex. FIES	185,0	190,9	207,6	223,0	231,5	228,2
Receita Líquida (Últimos 12 meses)	1.119,3	1.106,5	1.148,4	1.203,2	1.254,7	1.249,8
Dias do Contas a Receber Líquido Ex. FIES	60	62	65	67	66	66

Obs.: O cálculo ex-aquisições desconsidera apenas resultado das adquiridas de 2012 (SEAMA e iDez) no 2T12.

Seguindo a nossa linha de transparência e *disclosure* na divulgação de resultados, voltamos a publicar o cálculo do prazo médio de recebimento do FIES e o cálculo do prazo médio de recebimento bruto, que utiliza o Contas a Receber bruto (incluindo o FIES e sem descontar a PDD), visto que esse indicador é que tem efeito direto no consumo de capital de giro e na geração de caixa operacional da empresa.

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

Prazo médio de recebimento - FIES	4T10	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12	2T12
Contas a Receber FIES	15,3	21,2	25,4	31,0	36,5	55,4	36,5
Contas a Compensar FIES	14,5	22,6	18,2	7,8	13,7	8,1	2,3
Receita Líquida FIES (Últimos 12 meses)	37,4	49,8	67,6	82,7	101,4	117,7	157,8
Dias do Contas a Receber FIES	287	317	233	169	178	194	88

Obs.: Os números da linha Contas a Compensar do 3T11, 4T11 e 1T12 apresentados nesta tabela foram ajustados para apresentar apenas as Contas a Compensar referentes ao FIES (anteriormente o cálculo estava incluindo outras Contas a Compensar), o que proporcionou uma redução no número de Dias do Contas a Receber FIES apresentados nos releases anteriores desde o 3T11.

O **contas a receber FIES** apresentou uma redução de R\$18,9 milhões em relação ao 1T12, em função principalmente da conclusão dos processos de aditamento dos contratos e da obtenção da CND (Certidão Negativa de Débito) da SESES, que permite a participação nos leilões de recompra de certificados, o que contribuiu para a redução do número de dias do Contas a Receber FIES. Em paralelo, centralizamos vários dos processos ligados ao FIES na nossa CSC e implementamos uma série de melhorias de processos já utilizados no nosso modelo de gestão, o que naturalmente trouxe os recebíveis FIES para um patamar muito mais controlado do que o verificado nos trimestres anteriores. Com isso o PMR (prazo médio de recebimento) do FIES caiu de 194 para 88 dias, com reflexo direto na geração de caixa operacional do trimestre.

Consideramos que o patamar do nosso contas a receber FIES, em torno de R\$36 milhões, ou cerca 1,5 a 2 vezes a receita líquida mensal do FIES, é adequado para a expansão sustentável da base FIES em nossa operação.

Tabela 22 – Movimentação do Contas a Receber FIES

Conta a Receber FIES (R\$ milhões)	1T12	2T12
Saldo Inicial	36,5	55,4
(+) Receita Líquida FIES	42,4	60,7
(-) Repasse	21,1	75,6
(-) PDD FIES	2,3	4,1
Saldo Final	55,4	36,5

O **contas a compensar** apresentou uma redução de R\$5,7 milhões, em função da nossa maior participação nos leilões de recompra de certificados FIES e utilização para pagamento de impostos, além dos fatores mencionados no parágrafo anterior.

Tabela 23 – Movimentação do Contas a Compensar FIES

Contas a Compensar FIES (R\$ milhões)	1T12	2T12
Saldo Inicial	13,7	8,0
(+) Repasse	21,1	75,6
(-) Impostos	22,3	33,0
(-) Recompra em leilão	4,5	50,2
(+) Adquiridas	-	1,9
Saldo Final	8,0	2,3

O **provisionamento da inadimplência de alunos FIES** será realizado da seguinte forma:

- (i) 2,25% para alunos com fiador (assumindo de forma conservadora que a perda futura da carteira FIES será de 15%, índice aproximadamente três vezes superior à perda histórica da carteira de alunos ex-FIES; a provisão foi constituída considerando 15% de risco de crédito sobre 15% de inadimplência);
- (ii) 7% para alunos que participam do Fundo Garantidor do FIES (FGEDUC) até Março de 2012;
- (iii) 5,63% para alunos que participam do Fundo Garantidor do FIES (FGEDUC) após Abril de 2012.

De fato, nesse primeiro momento, nossa PDD foi afetada negativamente, porque reconhecemos a provisão imediatamente, antecipando uma provisão que aguardaria normalmente 180 dias pelo critério utilizado pela Estácio.

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

Tabela 24 – Contas a receber bruto e prazo médio de recebimento bruto

Prazo médio de recebimento	2T11	3T11	4T11	1T12	2T12
Contas a Receber Bruto	273,1	283,2	320,8	358,5	350,9
Receita Líquida (Últimos 12 meses)	1.119,3	1.106,5	1.148,4	1.203,2	1.254,7
Dias do Contas a Receber Bruto	88	92	101	107	101
Dias do Contas a Receber Bruto Ex. FIES	80	82	89	91	90

Conforme prevíamos no 1T12, com a volta à normalidade dos aditamentos dos contratos FIES e com os efeitos do maior foco da organização no controle de recebíveis ex-FIES, o prazo de recebimento do Contas a Receber bruto voltou aos patamares do 4T11 e apresentou uma redução de 6 dias em relação ao trimestre anterior, caindo para 101 dias.

Tabela 25 – Aging do Contas a Receber Bruto Total

Composição por Idade (R\$ milhões)	2T11	%	2T12	%
FIES	25,4	9%	36,5	10%
A vencer	62,4	23%	76,2	22%
Vencidas até 30 dias	35,9	13%	43,9	13%
Vencidas de 31 a 60 dias	27,9	10%	29,0	8%
Vencidas de 61 a 90 dias	27,9	10%	33,6	10%
Vencidas de 91 a 179 dias	37,8	14%	54,6	16%
Vencidas há mais de 180 dias	55,8	20%	77,2	22%
TOTAL	273,1	100%	350,9	100%

Tabela 26 – Aging dos Acordos a Receber

Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões)	2T11	%	2T12	%
A vencer	19,1	59%	14,1	43%
Vencidas até 30 dias	4,8	15%	6,5	20%
Vencidas de 31 a 60 dias	1,5	5%	1,6	5%
Vencidas de 61 a 90 dias	1,4	4%	1,5	5%
Vencidas de 91 a 179 dias	2,4	8%	3,4	10%
Vencidas há mais de 180 dias	3,1	10%	5,7	17%
TOTAL	32,4	100%	32,8	100%
% sobre o Contas a Receber Bruto	12%		9%	

Nossa carteira de recebíveis segue saudável. Graças a nossa adoção de políticas rigorosas para renegociação de dívidas, no 2T12 permanecemos com apenas 9% do total de recebíveis originados de renegociações com alunos. Além disso, o percentual de títulos já vencidos dentre os recebíveis de renegociações há mais de 60 dias representa 32% do total de acordos, ou seja, 3,0% do total de nossa carteira de recebíveis.

Nossos critérios continuam rígidos, claros e objetivos, segundo os quais provisionamos 100% dos recebíveis vencidos há mais de 180 dias, agora complementados pelo provisionamento do FIES. As tabelas 27 e 28 demonstram como a nossa PDD é constituída, e reconcilia os saldos de balanço com os valores que transitaram em resultado.

Tabela 27 – Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE

Em R\$ milhões	31/12/2011	Aumento bruto da provisão para inadimplência	Recuperação da Inadimplência	Efeito líquido da provisão	Baixa	30/06/2012
Mensalidades e taxa	56,8	73,5	(31,8)	41,8	(26,7)	71,9
Adquiridas	12,5	7,5	(5,6)	1,9	(9,1)	5,3
TOTAL	69,3	81,0	(37,3)	43,7	(35,8)	77,2

Tabela 28 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço

	30/06/2012	30/06/2011
Complemento da provisão	38,7	25,0
Risco de crédito - FIES	6,2	0,2
Baixa de cobrança e depósito não identificados	(1,5)	(2,4)
Outros	0,6	-
Total	44,0	22,8

Investimentos (CAPEX e Aquisições)

Tabela 29 – Detalhamento dos Investimentos

Em R\$ milhões	2T11	2T12	Variação
CAPEX Total	68,8	47,4	-31,1%
Manutenção	17,0	17,3	1,8%
Discrecional, Expansão e Aquisições	51,8	30,1	-41,9%
Modelo de Ensino	4,4	4,3	-2,3%
Nova Arquitetura de TI	6,1	1,2	-80,3%
Projeto Tablet	-	1,7	N.A.
Parque de Computadores	4,2	-	N.A.
Expansão	3,3	1,7	-48,5%
Aquisições	33,8	21,2	-37,3%

O **CAPEX total** do 2T12 apresentou uma redução de 31,1% com relação ao 2T11, principalmente em função dos menores dispêndios com aquisições neste trimestre (R\$33,8 milhões contra R\$21,2 milhões no 2T11), e também da não repetição da troca geral do parque de computadores que aconteceu em 2011.

O **CAPEX de manutenção** totalizou R\$17,3 milhões no 2T12, alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das nossas unidades. O CAPEX de manutenção permaneceu em linha com o 2T11. Também foram investidos cerca de R\$4,3 milhões no projeto do **Modelo de Ensino** (construção de conteúdo, e desenvolvimento e produção EAD); R\$1,7 milhão do Projeto Tablet; e R\$1,2 milhão na aquisição de hardware e licenças para o desenvolvimento do nosso projeto de revisão da arquitetura de T.I., que visa substituir os nossos sistemas acadêmicos legados e também adequar o nosso hardware para o crescimento vislumbrado para a Estácio.

Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R\$1,7 milhão no 2T12 e compreenderam os investimentos realizados em unidades a serem lançadas em 2012.

Capitalização e Caixa

Tabela 30 – Capitalização e Caixa

Em R\$ milhões	30/06/2011	31/03/2012	30/06/2012
Patrimônio líquido	604,8	659,6	679,1
Caixa e disponibilidades	68,2	182,7	167,7
Endividamento bruto	(72,1)	(273,9)	(272,2)
Empréstimos bancários	(59,1)	(265,3)	(258,4)
Curto prazo	(4,1)	(15,5)	(7,7)
Longo prazo	(54,9)	(249,8)	(250,6)
Compromissos a pagar (Aquisições)	(7,7)	(4,1)	(9,5)
Parcelamento de tributos	(5,3)	(4,5)	(4,4)
Caixa / Dívida líquida	(3,9)	(91,2)	(104,5)

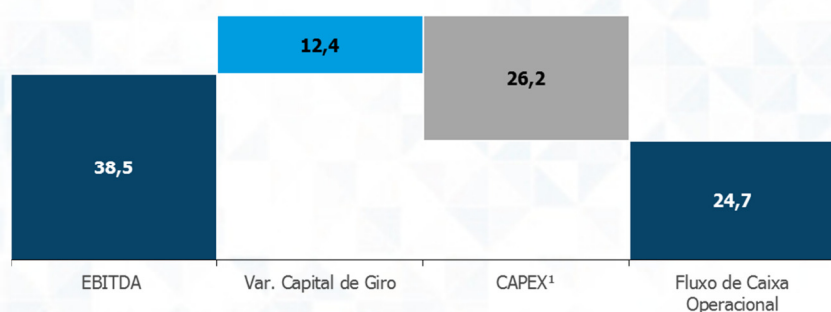
Ao final do 2T12, o **caixa** totalizava R\$167,7 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha. O **endividamento** bancário de R\$258,4 milhões corresponde à primeira emissão de debêntures da Companhia de R\$200 milhões, ao empréstimo de R\$48,5 milhões junto ao IFC, e à capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. Além disso, contamos com os compromissos para pagamentos futuros referentes às aquisições realizadas, na ordem de R\$9,5 milhões, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso **endividamento bruto**, que totalizou R\$272,2 milhões ao final do 2T12. Dessa forma, a **dívida líquida** da Estácio ao final do 2T12 totalizava R\$104,5 milhões.

Fluxo de Caixa

No 2T12, a variação de R\$12,4 milhões do capital de giro e a variação de R\$26,2 milhões do CAPEX (excluindo aquisições), consumiram R\$13,8 milhões do nosso EBITDA, gerando um **fluxo de caixa operacional positivo** de R\$24,7 milhões, que compara a um fluxo negativo de R\$31,9 milhões no mesmo período do ano anterior.

A **variação no capital de giro** é basicamente explicada pela redução de R\$10,5 milhões em nosso contas a receber no 2T12, já explicada nas seções anteriores, resultando numa geração de caixa operacional antes de CAPEX de R\$50,9 milhões no segundo trimestre.

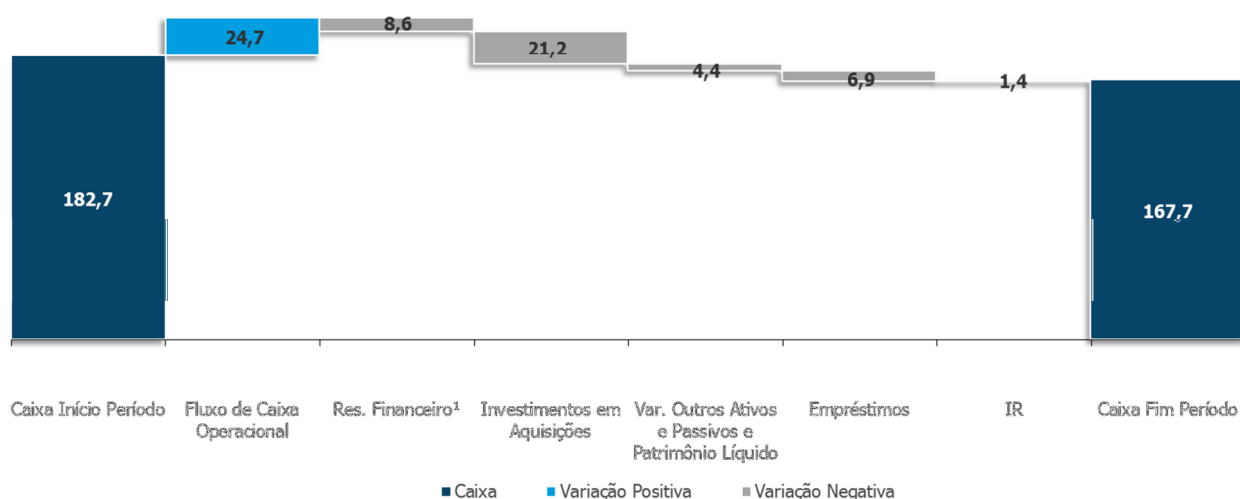
Gráfico 1 – Fluxo de Caixa Operacional (R\$ milhões) – Trimestral



¹CAPEX excluindo Aquisições.

No 2T12, o fluxo de caixa operacional positivo foi consumido pelo resultado financeiro negativo (R\$8,6 milhões) e pelos investimentos em aquisições (R\$21,2 milhões), contribuindo para a redução de R\$15,0 milhões em nosso caixa, que encerrou o período com uma posição de R\$167,7 milhões.

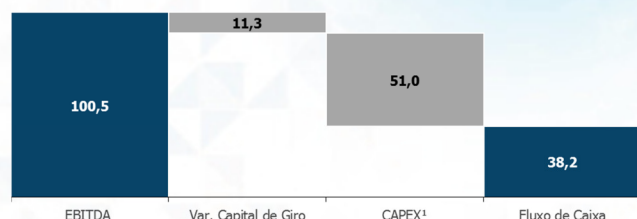
Gráfico 2 – Fluxo de Caixa (R\$ milhões) – Trimestral



¹Resultado Financeiro excluindo o Resultado Financeiro Operacional

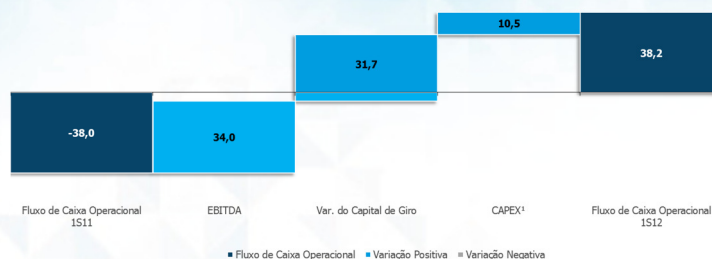
No 1S12, o fluxo de caixa operacional foi positivo em R\$38,2 milhões, em comparação com um fluxo negativo de R\$38,0 milhões no 1S11. A diferença de R\$76,2 milhões é resultado direto não só do aumento significativo do nosso EBITDA, mas também da melhor gestão do caixa e dos processos do FIES, demonstrando nossa capacidade de gerar caixa para financiar nosso crescimento.

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



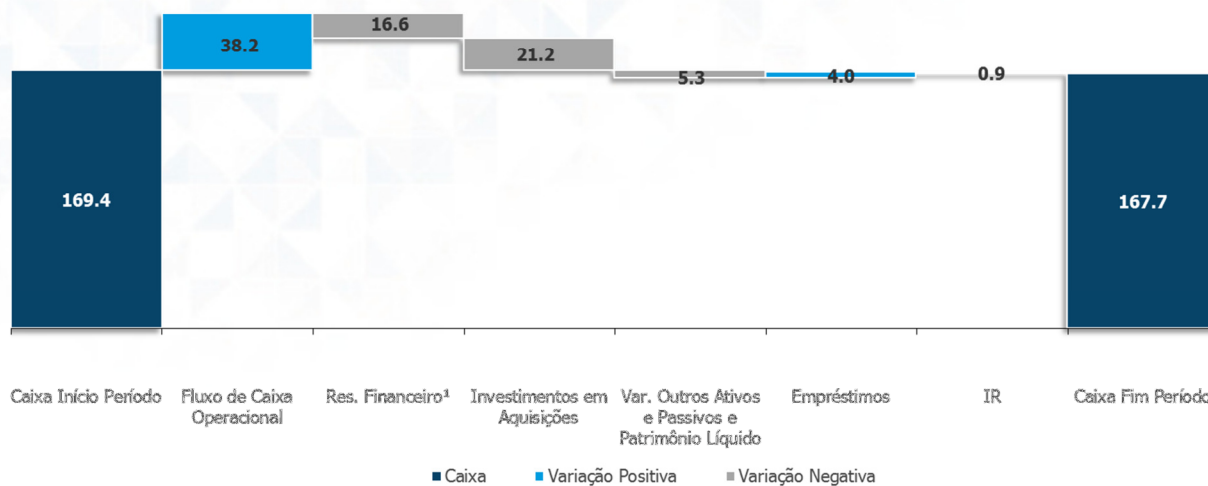
¹ CAPEX excluindo Aquisições.

Gráfico 4 – Evolução do Fluxo de Caixa Operacional Semestral (R\$ milhões) ano-a-ano



¹ CAPEX excluindo Aquisições.

Gráfico 5 – Fluxo de Caixa (R\$ milhões) – Semestral



¹ Resultado Financeiro excluindo o Resultado Financeiro Operacional

Principais Fatos Marcantes do 2T12

Aquisições

iDez

Em 25 de junho, a Estácio anunciou a aquisição da Idez Empreendimentos Educacionais Sociedade Simples LTDA (iDez), mantenedora da Faculdade de Tecnologia IBRATEC de João Pessoa (UNIBRATEC), instituição com sede e campus na cidade de João Pessoa, Estado da Paraíba. O valor do investimento foi de R\$ 2,8 milhões de reais. A iDez foi fundada em 2008 e possui cerca de 500 alunos matriculados em seus cursos. Em 2011, foi avaliada pelo MEC, que emitiu Conceito Institucional (CI) 3, numa escala de 1 a 5.

FACSÃO LUÍS

Em 28 de maio, a Estácio anunciou o compromisso de compra da UB Unisãoluís Educacional S.A. (FACSÃO LUÍS), mantenedora da Faculdade de Ciências Humanas e Sociais Aplicadas, instituição com sede e campus na cidade de São Luís, Estado do Maranhão. Caso concluído o negócio, o valor do investimento será de R\$ 28,0 milhões de reais. A FACSÃO LUÍS foi fundada em 2001 e possui cerca de 4 mil alunos matriculados em seus cursos. Em 2011, recebeu 3, numa escala de 1 a 5, no conceito Institucional (CI), avaliado pelo MEC.

FARGS

Em 27 de julho, a Estácio anunciou a aquisição da Sociedade Educacional do Rio Grande do Sul S.S. Ltda (FARGS), mantenedora das Faculdades Riograndenses, instituição com sede e campus na cidade de Porto Alegre, Estado do Rio Grande do Sul. O valor do investimento foi de R\$ 9,3 milhões de reais. A FARGS foi fundada em 1990 e possui cerca de 1,1 mil alunos matriculados em seus cursos. Em 2011, recebeu 3, numa escala de 1 a 5, no conceito Institucional (CI), avaliado pelo MEC.

UNIUOL

Em 27 de julho, a Estácio anunciou a aquisição da UNIUOL Gestão de Empreendimentos Educacionais e Participações S.A. (UNIUOL), mantenedora da Faculdade de Tecnologia do Uniuol, instituição com sede e campus na cidade de João Pessoa, Estado da Paraíba. O valor do investimento foi de R\$ 1,7 milhões de reais. A UNIUOL foi fundada em 2001 e possui cerca de 300 alunos matriculados em seus cursos. Em 2011, recebeu 3, numa escala de 1 a 5, no conceito Institucional (CI), avaliado pelo MEC.

As aquisições marcarão a chegada da Estácio em 3 novos Estados: Maranhão, Paraíba e Rio Grande do Sul, consolidando a posição de instituição de ensino superior privado líder na Região Nordeste, além de aumentar nossa presença na Região Sul.

Empréstimo junto ao IFC

Em julho, recebemos recursos do IFC, no valor de R\$20,3 milhões (US\$ 10 milhões), equivalente à parcela da 1º tranche do 2º empréstimo com o IFC (US\$ 70 milhões). O financiamento tem prazo de 10 anos, sendo 3 de carência, finalizando em 15/09/2021. O custo será em Reais, à taxa CDI + 1,69% ao ano, com pagamento de juros e principal semestrais.

Estácio entregará 15.000 Tablets em todo Brasil no 2º semestre de 2012

Estácio começa mais um ciclo de entrega de Tablets aos seus alunos. Serão distribuídos aproximadamente 15.000 equipamentos em 59 unidades.

A ação ocorre simultaneamente para os alunos matriculados no 2º período do 2º semestre de 2012 dos cursos de Direito, Engenharias, Arquitetura, Gastronomia e Hotelaria. Eles receberão gratuitamente a plataforma educacional digital, contendo todo o modelo de ensino da Estácio, nos Tablets STI e Positivo.

Além da expansão nacional dos tablets, novos aplicativos e recursos que transportarão as relações acadêmicas para o mundo digital, serão disponibilizados aos alunos, trazendo mais dinâmica e eficiência ao estudo.

- **Novo Material didático** – Download automático dos fascículos, possibilidade de inserir notas, marcações e anotações nos livros.
- **Didatic@** – Rede de compartilhamento de conteúdo educacional, onde os alunos e docentes poderão compartilhar as notas e marcações criados nos livros.
- **Loja Estácio** – Uma loja com centenas de aplicativos para Android, incluindo os aplicativos desenvolvidos pela Estácio.
- **Fichário** – O Caderno digital permitirá ao aluno inserir notas de texto, imagens, sons e qualquer outra mídia, tudo organizado automaticamente por disciplina.
- **Pasta do Professor** – Neste aplicativo os alunos terão um acesso fácil no tablet aos arquivos disponibilizados no sistema pelo professor.
- **Lista de Chamadas** – Os docentes poderão realizar chamadas pelo Tablet de acordo com a grade de horários e disciplinas.



DIA E

Acadêmicos, professores e colaboradores, alunos e gestores corporativos da Estácio participaram da mobilização nacional com prestação de serviços à comunidade. O Dia "E" – Gente ensinando Gente – ocorreu no dia 09 de maio, e teve a participação de cerca de 9 mil colaboradores da Estácio, que se uniram com um único propósito, criar uma Estácio melhor. As comunidades carentes do Brasil puderam usufruir dos serviços de saúde, consultoria vocacional, e orientações de ordem jurídica e de recursos humanos.

Dados da Teleconferência sobre Resultados

Teleconferência (em Português com Tradução Simultânea para Inglês)

Data: 09 de agosto de 2012 (quinta-feira)

Horário: 10h00 (Brasília) / 09h00 (NY)

Telefone de Conexão Brasil: +55 (11) 3127-4971

Telefone de Conexão NY: +1 (516) 300-1066

Código de Acesso: Estácio

Webcast: www.estacioparticipacoes.com.br/ri

Replay: disponível até 16/08/2012

Telefone de Acesso: +55 (11) 3127-4999

Código Português: 94193128 | Código Inglês: 98743649

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 em 2012		
	2T11	2T12	Variação	2T11	2T12	Variação
Receita Operacional Bruta	407,8	484,8	18,9%	407,8	479,2	17,5%
Mensalidades	399,5	477,8	19,6%	399,5	472,1	18,2%
Outras	8,3	7,0	-15,7%	8,3	7,0	-15,7%
Deduções da Receita Bruta	(117,9)	(143,4)	21,6%	(117,9)	(142,7)	21,0%
Descontos e Bolsas	(105,2)	(127,2)	20,9%	(105,2)	(126,8)	20,5%
Impostos	(12,7)	(16,2)	27,6%	(12,7)	(15,9)	25,2%
Receita Operacional Líquida	289,9	341,4	17,8%	289,9	336,5	16,1%
Custos dos Serviços Prestados	(203,3)	(226,5)	11,4%	(203,3)	(222,8)	9,6%
Pessoal	(148,2)	(160,1)	8,0%	(148,2)	(157,0)	5,9%
Aluguéis, condomínio e IPTU	(25,9)	(27,6)	6,6%	(25,9)	(27,2)	5,0%
Material Didático	(9,6)	(12,4)	29,2%	(9,6)	(12,4)	29,2%
Serviços de terceiros e outros	(13,8)	(14,8)	7,2%	(13,8)	(14,7)	6,4%
Depreciação	(5,8)	(11,6)	100,0%	(5,8)	(11,5)	98,3%
Lucro Bruto	86,5	114,9	32,8%	86,5	113,7	31,4%
Margem Bruta	29,8%	33,7%	3,9 p.p.	29,8%	33,8%	4,0 p.p.
Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas	(73,9)	(94,2)	27,5%	(73,9)	(93,4)	26,4%
Despesas Comerciais	(31,8)	(48,4)	52,2%	(31,8)	(48,3)	51,9%
PDD	(17,5)	(30,0)	71,4%	(17,5)	(29,9)	70,9%
Publicidade	(14,3)	(18,4)	28,7%	(14,3)	(18,4)	28,7%
Despesas Gerais e Administrativas	(38,6)	(41,0)	6,2%	(38,6)	(40,5)	4,9%
Pessoal	(16,5)	(20,8)	26,1%	(16,5)	(20,8)	26,0%
Outros	(22,1)	(20,2)	-8,6%	(22,1)	(19,7)	-10,9%
Depreciação	(3,5)	(4,7)	34,3%	(3,5)	(4,7)	34,3%
EBIT	12,6	20,7	64,3%	12,6	20,3	61,1%
Margem EBIT	4,3%	6,1%	1,8 p.p.	4,3%	6,0%	1,7 p.p.
(+) Depreciação	9,3	16,3	75,3%	9,3	16,2	74,2%
(+) Resultado financeiro operacional	1,1	1,5	36,4%	1,1	1,4	27,3%
EBITDA	23,0	38,5	67,4%	23,0	37,9	64,8%
Margem EBITDA	7,9%	11,3%	3,4 p.p.	7,9%	11,3%	3,4 p.p.
Resultado financeiro operacional	(1,1)	(1,5)	36,4%	(1,1)	(1,4)	27,3%
Resultado financeiro	(2,1)	(7,1)	238,1%	(2,1)	(7,0)	233,3%
Depreciação e amortização	(9,3)	(16,3)	75,3%	(9,3)	(16,2)	74,2%
Resultado das Atividades não continuadas	(0,2)	-	N.A.	(0,2)	-	N.A.
Contribuição social	(0,6)	0,4	-166,7%	(0,6)	0,4	-166,7%
Imposto de renda	(1,7)	1,0	-158,8%	(1,7)	1,0	-158,8%
Lucro Líquido	7,9	15,1	91,1%	7,9	14,6	84,8%
Margem Líquida	2,7%	4,4%	1,7 p.p.	2,7%	4,3%	1,6 p.p.

Balanco Patrimonial em IFRS

Em R\$ milhões	30/06/2011	31/03/2012	30/06/2012
Ativo Circulante	351,6	545,1	520,5
Disponibilidades	61,5	6,7	17,9
Títulos e valores mobiliários	6,7	176,0	149,7
Contas a receber	210,6	278,5	268,0
Contas a compensar	18,2	11,0	6,2
Adiantamentos a funcionários/terceiros	12,9	14,8	20,3
Partes relacionadas	0,3	0,3	0,3
Despesas antecipadas	10,6	19,1	12,8
Impostos e contribuições	-	16,9	18,6
Outros	30,9	21,9	26,7
Ativo Não-Circulante	522,4	591,9	630,5
Realizável a Longo Prazo	63,1	86,8	94,4
Despesas antecipadas	0,9	0,7	0,7
Partes relacionadas	-	-	-
Depósitos judiciais	50,3	69,9	78,8
Impostos diferidos	11,9	16,2	15,0
Permanente	459,3	505,0	536,1
Investimentos	0,2	0,2	0,2
Imobilizado	243,5	269,2	275,9
Intangível	215,6	235,6	260,0
Total do Ativo	874,1	1137,0	1151,0
Passivo Circulante	143,1	159,7	154,2
Empréstimos e financiamentos	4,1	15,5	7,7
Fornecedores	14,2	18,2	20,7
Salários e encargos sociais	90,4	78,7	83,6
Obrigações tributárias	12,4	14,8	8,9
Mensalidades recebidas antecipadamente	9,0	5,3	7,2
Adiantamento de convênio	-	2,9	2,9
Parcelamento de tributos	0,3	0,2	0,2
Dividendos a pagar	-	16,7	16,7
Compromissos a pagar	7,7	4,1	3,5
Outros	5,1	3,3	2,9
Exigível a Longo Prazo	126,1	317,7	317,6
Empréstimos e financiamentos	54,9	249,8	250,6
Provisão para contingências	33,5	33,3	27,0
Adiantamento de convênio	19,2	14,2	13,5
Parcelamento de tributos	5,0	4,3	4,2
Provisão para desmobilização de ativos	13,4	13,9	13,7
Impostos diferidos	-	2,3	2,7
Compromissos a pagar	-	-	6,0
Outros	0,1	-	-
Patrimônio Líquido	604,8	659,6	679,1
Capital social	364,4	364,4	367,8
Gastos com emissão de ações	(2,8)	(2,8)	(2,8)
Reservas de capital	107,7	110,7	111,8
Reservas de lucros	100,5	153,9	153,9
Lucros acumulados	36,7	39,9	55,0
Dividendo adicional proposto	-	-	-
Ajustes acumulados de conversão	(0,2)	-	-
Ações em Tesouraria	(1,3)	(6,5)	(6,5)
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	874,1	1137,0	1151,0

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
- ♦ Total convergência entre os Modelos Presencial e EAD
- ♦ Corpo docente altamente qualificado

Gestão Operacional Profissional e Integrada

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

Modelo de Negócio Escalável

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

Solidez Financeira

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

Ao final do segundo trimestre de 2012, a Estácio tinha 260,8 mil alunos de graduação, pós-graduação e ensino a distância matriculados em sua rede de ensino de abrangência nacional que agora, após as aquisições dos últimos meses, iniciou sua operação em mais três estados brasileiros, conforme mapa a seguir:

