

Informações Complementares conforme os itens 10, 12.6-12.10 e 13 do Formulário de Referência

- 1. Comentários dos administradores sobre a Situação Financeira da Companhia, na forma do item 10 do Formulário de Referência (Instrução CVM 480).....2**
- 2. Informações sobre os candidatos indicados pela administração da Companhia, na forma dos itens 12.6 a 12.10 do Formulário de Referência (Instrução CVM 480)37**
- 3. Informações sobre a remuneração dos Administradores, na forma do item 13 do Formulário de Referência (Instrução CVM 480)42**

1. COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA, NA FORMA DO ITEM 10 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA (INSTRUÇÃO CVM 480)

10.1 - Condições financeiras e patrimoniais gerais

As demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 31 de dezembro de 2010 e de 31 de dezembro de 2009 foram preparadas e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards – IFRS*) emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB*.

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

Acreditamos ser a segunda maior organização privada do setor de ensino superior no Brasil em número de alunos matriculados e possuímos condições financeiras e patrimoniais adequadas para implementar nosso plano de negócios e cumprir nossas obrigações de curto, médio e longo prazo. Atualmente, acreditamos que o nosso capital de giro líquido, que em 31 de dezembro de 2011 era de R\$369,24 milhões, é suficiente para as atuais exigências e os nossos recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, são suficientes para atender o financiamento de nossas atividades e de nossa estratégia de expansão. Temos tido amplo acesso a fontes de financiamento, o que atualmente nos garante os recursos necessários para as nossas necessidades.

Atualmente, não possuímos deficiência de liquidez. Acreditamos que o nosso capital de giro líquido, que em 31 de dezembro de 2011 era de R\$369,24 milhões (Ativo Circulante – Passivo Circulante) reflete a nossa capacidade de gerenciar adequadamente as relações com os nossos fornecedores e clientes. Uma maneira de mensurar a nossa capacidade de liquidar os compromissos financeiros de curto prazo é o indicador liquidez corrente de 3,87%, em 31 de dezembro de 2011 (Ativo Circulante / Passivo Circulante).

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando: i. hipóteses de resgate; ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Em 31 de dezembro de 2011, nosso patrimônio líquido totalizava R\$695,94 milhões; por sua vez, o endividamento financeiro, consistente na soma dos empréstimos e financiamentos registrados no passivo circulante e no passivo não circulante, foi de R\$254,40 milhões em 31 de dezembro de 2011. Por sua vez, o patrimônio líquido da Companhia totalizou R\$585,90 milhões e R\$453,44 milhões nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2009, enquanto o endividamento financeiro, consistente na soma dos empréstimos e financiamentos registrados no passivo circulante e no passivo não circulante, totalizou R\$9,52 milhões e R\$5,57 milhões nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 2009.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos.

Acreditamos possuir capacidade financeira para honrar os nossos compromissos financeiros, uma vez que nosso nível de endividamento, em 31 de dezembro de 2011, era de R\$254,40

milhões. Esse montante corresponde à primeira emissão de debêntures, no valor de R\$200 milhões, ao empréstimo junto ao IFC no valor de R\$48,5 milhões, 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, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso endividamento bruto, que totalizou R\$264,20 milhões ao final de 2011. Adicionalmente, o nosso EBITDA¹, no período encerrado em 31 de dezembro de 2011, somou R\$140,54 milhões.

d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas.

Em 2011, nossa principal fonte de financiamento para capital de giro e investimentos em ativos não-circulantes foi a própria geração operacional de caixa, destacando ainda a contratação de empréstimos junto ao IFC e emissão de Debêntures. Buscamos constantemente fontes de financiamento a custos atrativos para, quando apropriado, contratá-los.

e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez.

Diante da nossa estrutura de capital que acreditamos ser saudável, consideramos ser desnecessária a cobertura de deficiência de liquidez, porém temos uma linha de stand-by contratada junto ao Banco Itaú no valor de R\$50 milhões para uma eventual dificuldade causada por sazonalidade ou qualquer outro imprevisto operacional.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda: i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes; ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras; iii. grau de subordinação entre as dívidas; iv. eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

A maior parte do nosso endividamento é proveniente do financiamento junto ao *International Finance Corporation* e à emissão de debêntures, cujos recursos foram principalmente utilizados para melhoria dos campi atuais, expansão orgânica e aquisições da empresa em 2011. Essas operações possuem vencimentos em 2020 e 2017 respectivamente.

Modalidade		Encargos Financeiros		
		Exercício Social Encerrado em 31 de dezembro de		
R\$ mil		2011	2010	2009
Em moeda nacional				
Capital de giro	1,70% ao mês e/ou CDI + 0,25% ao mês	252	108	208
Contratos de arrendamento mercantil de computadores e outros equipamentos	IGPM + 12,3% ao ano	39	682	4.772
Contratos de arrendamento mercantil de computadores e outros equipamentos	11,8% a 22,1% ao ano	-	124	590
Contratos de arrendamento mercantil Colortel	INPC + 0,32% a.a.	2.471	-	-

¹ EBITDA, de acordo com Ofício Circular no 1/2007, apresentado neste relatório, é somado ao resultado financeiro operacional constituído pelas receitas com multas e juros sobre mensalidades.

Modalidade		Encargos Financeiros		
		Exercício Social Encerrado em 31 de dezembro de		
R\$ mil		2011	2010	2009
Em moeda nacional				
Contratos de arrendamento mercantil Assist	-	1.843	-	-
Contrato FINAME	80% do contrato 4,5% a.a.	-	8.608	-
Empréstimo IFC	CDI +1,53%	46.728	-	-
Emissão de Debentures	CDI +1,60%	201.472	-	-
Opção de Recompra de Ações Banco Itáu		1.591	-	-
		254.396	9.522	5.570
Passivo circulante		3.239	1.760	4.721
Passivo não circulante		251.157	7.762	849
Total:		254.396	9.522	5.570

Os contratos de arrendamento mercantil e outros equipamentos registrados em nossa contabilidade referem-se à locação de computadores, *no-breaks*, bebedouros, aparelhos de ar condicionado, rádios transceptores e outros equipamentos.

Não existe grau de subordinação entre nossas dívidas, bem como os contratos que lhes deram origem não nos impõe qualquer restrição.

Quando apropriado, buscamos fontes de financiamento com prazos longos, sem comprometer nossa capacidade de pagamento.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 18 de fevereiro de 2008, foi efetuado contrato de parceria entre a SESES, afiliadas (incluindo as Mantenedoras) e o Unibanco, substituindo acordos de parceria anteriores, com prazo de vigência até 17 de fevereiro de 2018, cujo objeto principal é o de conceder exclusividade/preferência ao Unibanco na oferta e no fornecimento de produtos e serviços financeiros aos alunos, funcionários e fornecedores, bem como de ser o principal provedor de produtos e serviços financeiros. Em contrapartida à exclusividade concedida ao Unibanco, e pela manutenção dessa condição durante toda a vigência do contrato, o Unibanco pagou a SESES e as Mantenedoras uma receita fixa de R\$18,0 milhões, que está sendo apropriada ao resultado por tal prazo contratual.

Em 15 de dezembro de 2010, foi contratado junto ao International Finance Corporation, uma linha de \$30 milhões com o objetivo de disponibilizar recursos para a melhoria dos campi atuais, expansão orgânica e aquisições. Além disso, em 20 de outubro de 2011, foi contratado junto ao IFC uma segunda linha no valor de \$70 milhões com os mesmos objetivos.

Em 18 de novembro de 2011, efetuamos a 1ª Emissão Pública de Debêntures simples, não conversíveis em ações da companhia no valor de R\$200 milhões com o objetivo de disponibilizar os recursos para expansão orgânica e aquisições.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados.

Eventuais restrições impostas ao emissor nos termos dos contratos de *leasing* firmados, não são relevantes para nossas atividades.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DO EXERCÍCIO
(em R\$ milhões, exceto quando diversamente indicado)

	Exercício Social encerrado em							
	31 de dezembro de							
	2011	A.V. 2011	2010	A.V. 2010	2009	A.V. 2009	Varição 2010/ 2011	Varição 2009/ 2010
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.632,07	-	1.454,33	-	1.459,71	-	12,22%	-0,37%
Receitas de Mensalidades	1.608,66	-	1.435,75	-	1.443,49	-	12,04%	-0,54%
Outras	23,42	-	18,59	-	16,22	-	25,98%	14,61%
Deduções da Receita Bruta	-483,64	-	-438,18	-	-450,90	-	10,37%	-2,82%
Gratuidades - Bolsas de Estudos	-413,94	-	-381,26	-	-381,92	-	8,57%	-0,17%
Devoluções de Mensalidades e Taxas	-9,59	-	-5,12	-	-2,81	-	87,30%	82,21%
Descontos Concedidos	-10,22	-	-10,06	-	-23,06	-	1,59%	-56,37%
Impostos	-49,89	-	-41,74	-	-43,11	-	19,53%	-3,18%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.148,44	100,00%	1.016,16	100,00%	1.008,81	100,00%	13,02%	0,73%
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-765,54	-66,66%	-692,26	-68,13%	-696,40	-69,03%	10,59%	-0,59%
Resultado Bruto	382,90	33,33%	323,90	31,87%	312,41	30,97%	18,22%	3,68%
Despesas/Receitas Operacionais	-307,68	-26,79%	-250,08	-24,61%	-244,10	-24,20%	23,03%	2,45%
Com Vendas	-113,83	-9,91%	-95,43	-9,39%	-73,85	-7,32%	19,28%	29,22%
Gerais e Administrativas	-196,90	-17,14%	-179,35	-17,65%	-192,82	-19,11%	9,78%	-6,99%
Resultado Financeiro	-5,59	-0,49%	14,32	1,41%	15,03	1,49%	-139,04%	-4,72%
Receitas Financeiras	23,88	2,08%	30,54	3,00%	29,99	2,97%	-21,81%	1,83%
Despesas Financeiras	-29,47	-2,57%	-16,21	-1,60%	-14,96	-1,48%	81,80%	8,36%
Outras Receitas Operacionais	12,09	1,05%	11,41	1,12%	7,96	0,79%	5,96%	43,34%
Outras Despesas Operacionais	-3,45	-0,30%	-1,03	-0,10%	-0,43	-0,04%	234,95%	139,53%
Amortização de Ágio	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	N.A.	N.A.
Resultado das Atividades não Continuadas	-3,45	-0,30%	-1,03	-0,10%	-0,43	-0,04%	234,95%	139,53%
Resultado da Equivalência Patrimonial	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	N.A.	N.A.
Resultado Operacional	75,23	6,55%	73,83	7,27%	68,30	6,77%	1,90%	8,10%
Resultado Não Operacional	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	N.A.	N.A.
Resultado Antes Tributação/ Participações	75,23	6,55%	73,83	7,27%	68,30	6,77%	1,90%	8,10%
Provisão para IR e Contribuição Social	-5,07	-0,44%	6,83	0,67%	-4,94	-0,49%	-174,23%	-238,26%
Participações/Contribuições Estatutárias	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	N.A.	N.A.
Participações	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	N.A.	N.A.
Contribuições	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	N.A.	N.A.
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	N.A.	N.A.
Part. de Acionistas Não Controladores	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	N.A.	N.A.
Lucro/Prejuízo do Período	70,15	6,11%	80,66	7,94%	63,37	6,28%	-13,03%	27,28%

Resultados Operacionais referentes ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 comparado com os Resultados Operacionais referentes ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010

Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços

A receita bruta de vendas e/ou serviços aumentou 12,22%, passando de R\$1.454,33 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.632,07 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2011, devido, principalmente, ao aumento da receita de mensalidades, que totalizou R\$1.608,66 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2011 e R\$1.435,75 milhões no mesmo período de 2010. Esse aumento decorreu de uma alta de 3,92% na base de alunos no segmento de ensino presencial e principalmente pelo aumento de 50,02% na base de alunos do segmento de ensino à distância, que respondeu por R\$110,9 milhões da nossa Receita Bruta do período encerrado em 31 de dezembro de 2011.

Deduções da Receita Bruta

As deduções da receita bruta aumentaram 10,37%, passando de R\$438,18 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2010, para R\$483,64 milhões no mesmo período de 2011. Esse aumento deve-se principalmente ao crescimento de R\$8,15 milhões, ou 19,53%, na linha de impostos, em razão do crescimento da base de alunos.

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 13,02%, passando de R\$1.016,16 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$1.148,44 milhões no mesmo período de 2011. Essa elevação deve-se principalmente ao aumento da base de alunos, conforme mencionado no item “Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços” acima.

Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos

O Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos totalizou R\$765,54 milhões em 2011, um aumento de R\$73,28 milhões, ou 10,59% em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse aumento ocorreu em função dos seguintes itens: (i) aumento já previsto de despesas com material didático no valor de R\$29,4 milhões, valor R\$12,9 milhões maior que o de 2010; (ii) aumento da linha de pessoal na ordem de R\$47,5 milhões, incluindo escalonamento do INSS, também previsto; (iii) e aumento de R\$6,10 milhões com aluguéis.

Apesar do aumento no valor nominal, houve ganho de 1,47 ponto percentual na relação custo/receita líquida: em 31 de dezembro de 2011 essa relação representou 66,66% da receita líquida frente 68,13% do mesmo período de 2010.

Resultado Bruto

O resultado bruto no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$382,90 milhões, representando um aumento de 18,22% em comparação com R\$323,90 milhões no mesmo período de 2010. Essa elevação é atribuída, principalmente, ao crescimento da base de alunos. Em 2011, a margem bruta de nossas atividades foi de 33,33%, representando um aumento de 1,46 pontos percentuais quando comparada a de 2010.

Despesas Operacionais

As despesas operacionais aumentaram 23,03% em relação a 2010. As despesas com vendas totalizaram R\$113,83 milhões, um aumento de 19,28% em relação do mesmo período no ano anterior. As principais variações foram: (i) aumento da PDD na ordem de 30,8%, saindo de R\$41,6 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$54,4 milhões em 31 de dezembro de 2011, refletindo o aumento da inadimplência no período; e (ii) aumento de R\$5,9 milhões com publicidade e propaganda.

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$196,90 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, um aumento de R\$17,55 milhões ou 9,78% em comparação aos R\$179,35 milhões, em 2010. Os principais fatores desse aumento foram: (i) aumento de 6,9% com escalonamento do INSS, já previsto; (ii) aumento de 15,3% em serviços de terceiros; e (iii) aumento de 14,3% em material de consumo.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro saiu de R\$14,32 milhões em 2010 para R\$-5,59 milhões em 2011, uma variação de R\$19,91 milhões. Na linha das receitas financeiras, a redução ocorreu nos rendimentos de aplicações financeiras, em função da redução do volume de caixa após a série de aquisições realizadas no início do ano. Já nas rubricas das despesas financeiras o principal fator para o aumento com relação ao ano anterior foi o início do serviço das dívidas do BNDES e do IFC, que em 2010 eram praticamente inexistentes.

Outras Receitas Operacionais

As outras receitas operacionais estão relacionadas a taxas por serviços prestados aos alunos, como impressão de documentos, requerimentos de revisão de notas, requerimentos de histórico escolar, taxa de inscrição no vestibular, aluguéis de salas e auditórios, entre outras receitas e totalizaram R\$12,09 milhões em 2011, contra um montante de R\$11,41 milhões em 2010, representando um aumento de 5,96%.

Outras Despesas Operacionais

As outras despesas operacionais totalizaram R\$3,45 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, integralmente relacionadas ao resultado das atividades não continuadas, contra um montante de R\$1,03 milhão em 2010.

Resultado Operacional

O resultado operacional no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 totalizou R\$75,23 milhões, um aumento de R\$1,40 milhões ou 1,90%, quando comparado aos R\$73,83 milhões registrados em 2010. Como uma porcentagem das receitas líquidas, o resultado operacional foi de 6,55% em 2011 contra 7,27% em 2010.

Provisão para IR e Contribuição Social

A provisão do imposto de renda e a contribuição social no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 totalizaram R\$-5,07 milhão frente R\$6,83 milhões mesmo período em 2010. Em 2010 foi contabilizado imposto de renda e contribuição social diferidos ativo de R\$ 12,97 milhões decorrente, substancialmente, dos saldos de provisões para desmobilização e

contingência, em cumprimento às normas contábeis que tratam a adoção das práticas contábeis internacionais e contabilização de imposto de renda e contribuições sociais. Em 2011 foi contabilizado imposto de renda e contribuição social diferidos passivo de R\$1,8 milhões relativos à amortização fiscal do ágio proveniente das empresas incorporadas pela IREP, no período de 12 meses findo em 31/12/2011.

Lucro/Prejuízo do Período

O lucro líquido no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 foi R\$70,15 milhões, o que representa uma queda de 13,03% em comparação com o mesmo período de 2010 quando o lucro foi de R\$80,66 milhões, em razão principalmente do aumento da depreciação em função de maiores investimentos, a redução do resultado financeiro e ao aumento do imposto de renda, esses dois últimos descritos acima.

Resultados Operacionais referentes ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 comparado com os Resultados Operacionais referentes ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009

Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços

A receita bruta de vendas e/ou serviços diminuiu 0,37%, passando de R\$1.459,71 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$1.454,33 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2010, devido, principalmente, à redução da receita de mensalidades, que totalizou R\$1.435,75 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2010 e R\$1.443,48 milhões no mesmo período de 2009. Essas reduções decorreram principalmente de uma queda de 6,26% na base de alunos no segmento de ensino presencial, parcialmente compensada pelo aumento de 173,38% na base de alunos do segmento de ensino à distância, que respondeu por R\$63,5 milhões da Receita Bruta do período encerrado em 31 de dezembro de 2010.

Deduções da Receita Bruta

As deduções da receita bruta diminuíram 2,82%, passando de R\$450,90 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2009, para R\$438,18 milhões no mesmo período de 2010. Essa diminuição deve-se principalmente à redução de R\$13,00 milhões, ou 56,37%, em descontos concedidos, em razão da política mais restritiva na concessão de descontos que adotamos, a partir de dezembro de 2008.

Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços

A receita líquida de vendas e/ou serviços aumentou 0,73%, passando de R\$1.008,81 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$1.016,16 milhões no mesmo período de 2010. Essa elevação deve-se principalmente à redução das deduções, principalmente dos descontos concedidos, conforme mencionado no item “Deduções da Receita Bruta” acima.

Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos

O Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos totalizou R\$962,26 milhões em 2010, uma queda de R\$4,15 milhões, ou 0,59% em relação ao mesmo período do ano anterior. Essa queda ocorreu apesar do aumento dos seguintes itens: (i) aumento já previsto de despesas com material didático no valor de R\$16,54 milhões, valor R\$15,5 milhões maior que 2009; (ii) aumento já

previsto com o escalonamento do INSS, na ordem de R\$8,55 milhões; (iii) e aumento de R\$6,11 milhões com aluguéis.

Apesar do aumento no valor nominal, houve ganho de 0,90 ponto percentual na relação custo/receita líquida: em 31 de dezembro de 2010 essa relação representou 68,13% da receita líquida frente 69,03% do mesmo período de 2009.

Resultado Bruto

O resultado bruto no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$323,90 milhões, representando um aumento de 3,68% em comparação com R\$312,41 milhões no mesmo período de 2009. Essa elevação é atribuída, principalmente, à redução no valor das deduções. Em 2010, a margem bruta de nossas atividades foi de 31,87%, representando um aumento de 0,90 pontos percentuais quando comparada a de 2009.

Despesas Operacionais

As despesas operacionais aumentaram 2,45% em relação a 2009. As despesas com vendas totalizaram R\$95,43 milhões, um aumento de 29,22% em relação do mesmo período no ano anterior. As principais variações foram: (i) queda da PDD na ordem de 5,02%, saindo de R\$43,8 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$41,6 milhões em 31 de dezembro de 2010, em linha com a política de provisionamento de 100% das contas a receber vencidas há mais de 180 dias, demonstrando melhora da inadimplência; e (ii) aumento de 12,53% nas despesas com publicidade e propaganda.

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$179,35 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, uma queda de R\$13,47 milhões ou 6,99% em comparação aos R\$192,82 milhões, em 2009. Os principais fatores dessa queda foram: (i) queda de 15,54% em serviços de terceiros; e (ii) queda de 64,10% em material de consumo.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro diminuiu de R\$15,03 milhões em 2009 para R\$14,32 milhões em 2010, uma variação de R\$0,70 milhões, permanecendo praticamente estável no período analisado.

Outras Receitas Operacionais

As outras receitas operacionais estão relacionadas a taxas por serviços prestados aos alunos, como impressão de documentos, requerimentos de revisão de notas, requerimentos de histórico escolar, taxa de inscrição no vestibular, aluguéis de salas e auditórios, entre outras receitas e totalizaram R\$11,41 milhões em 2010, contra um montante de R\$7,96 milhões em 2009, representando um aumento de 43,34%.

Outras Despesas Operacionais

As outras despesas operacionais totalizaram R\$1,03 milhão no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, integralmente relacionadas ao resultado das atividades não continuadas, contra um montante de R\$430 mil em 2009.

Resultado Operacional

O resultado operacional no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 totalizou R\$73,83 milhões, um aumento de R\$5,52 milhões ou 8,10%, quando comparado aos R\$68,30 milhões registrados em 2009. Como uma porcentagem das receitas líquidas, o resultado operacional foi de 7,27% em 2010 contra 6,77% em 2009.

Provisão para IR e Contribuição Social

A provisão do imposto de renda e a contribuição social no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 totalizaram R\$6,83 milhões frente R\$-4,94 milhões mesmo período em 2009. Foi contabilizado, em 2010, imposto de renda e contribuição social diferidos ativo de R\$ 12,97 milhões decorrente, substancialmente, dos saldos de provisões para desmobilização e contingência, em cumprimento às normas contábeis que tratam a adoção das práticas contábeis internacionais e contabilização de imposto de renda e contribuição e sociais correlatos.

Lucro/Prejuízo do Período

O lucro líquido no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 foi R\$80,66 milhões, o que representa um aumento de 27,28% em comparação com o mesmo período de 2009 quando o lucro foi de R\$63,37 milhões, em razão do descrito acima.

Balanço Patrimonial referente ao exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2011 comparado com o Balanço Patrimonial referente ao exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2010

Ativo Circulante

Disponibilidades

Em 31 de dezembro de 2011, as disponibilidades da Companhia totalizaram R\$169,42 milhões, comparados a R\$165,41 milhões em 31 de dezembro de 2010, um aumento de R\$4,01 milhões, ou de 2,42%.

Contas a receber

Em 31 de dezembro de 2011, o total de contas a receber no ativo circulante da Companhia era de R\$244,07 milhões, comparados com R\$156,42 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de R\$87,65 milhões.

Em R\$ mil	Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
FIES	36.452	15.302	2.270
Mensalidades de alunos	258.027	177.455	177.742
Cheques a receber	9.786	6.919	16.257
Cartões a receber	12.165	6.930	2.666
Taxas a receber	4.379	4.407	881
Créditos a identificar	(7.448)	(9.207)	(3.052)
Provisão para devedores duvidosos	(69.292)	(45.384)	(78.782)

A composição total dos valores a receber é apresentada a seguir:

(Em R\$ mil)	Consolidado					
	31/12/2011	%	31/12/2010	%	31/12/2009	%
FIES	36.452	11%	15.302	7%	2.270	1%
A vencer	60.578	19%	32.501	15%	25.939	13%
Vencidas até 30 dias	39.986	12%	32.255	15%	29.094	15%
Vencidas de 31 a 60 dias	30.649	10%	22.045	10%	18.720	9%
Vencidas de 61 a 90 dias	31.485	10%	22.047	11%	17.492	9%
Vencidas de 91 a 179 dias	52.388	16%	41.479	20%	33.641	17%
Vencidas a mais de 180 dias	69.292	22%	45.384	22%	72.660	36%

Ativo Não-Circulante

Ativo Realizável a Longo Prazo

Em 31 de dezembro de 2011, o ativo realizável a longo prazo da Companhia totalizava R\$79,12 milhões, comparados a R\$58,74 milhões em 31 de dezembro de 2010. A variação de R\$20,39 milhões deve-se, principalmente, ao aumento de R\$25,48 milhões em depósito judiciais.

Ativo Permanente

Em 31 de dezembro de 2011, o ativo permanente da Companhia totalizava R\$491,89 milhões, comparados a R\$355,37 milhões em 31 de dezembro de 2010, a variação de R\$136,52 milhões deve-se, principalmente, aos aumentos de R\$91,17 milhões no ativo intangível e R\$52,84 milhões no ativo imobilizado, devido principalmente às amortizações e depreciações normais da conta.

Passivo Circulante

Empréstimos e Financiamentos

Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimos e financiamentos do passivo circulante totalizavam R\$3,24 milhões, representando um aumento de R\$1,48 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010.

Dividendos a Pagar

Os dividendos a pagar referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foram pagos em 6 de maio de 2011.

Passivo Exigível a Longo Prazo

Empréstimos e Financiamentos

Em 31 de dezembro de 2011, os empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo totalizavam R\$251,16 milhões, um aumento de R\$243,40 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, em função, principalmente, da emissão de

debêntures, no valor de R\$200 milhões e do empréstimo junto ao IFC no valor de R\$48,5 milhões.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2011, o patrimônio líquido da Companhia totalizava R\$695,95 milhões, um aumento de R\$110,05 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010.

Balanço Patrimonial referente ao exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2010 comparado com o Balanço Patrimonial referente ao exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2009

Ativo Circulante

Disponibilidades

Em 31 de dezembro de 2010, as disponibilidades da Companhia totalizaram R\$165,41 milhões, comparados a R\$201,03 milhões em 31 de dezembro de 2009, uma redução de R\$35,62 milhões, ou de 17,72%, principalmente devido: (i) ao pagamento de dividendos no montante de R\$30,5 milhões, contra os R\$17,9 milhões realizado no segundo trimestre de 2009; (ii) ao pagamento adiantado das férias coletivas de professores (realizado antecipadamente em junho); (iii) à adequação da data de vencimento das mensalidades para o quinto dia útil de cada mês e posterior eliminação de descontos por antecipação.

Contas a receber

Em 31 de dezembro de 2010, o total de contas a receber no ativo circulante da Companhia era de R\$156,42 milhões, comparados com R\$117,98 milhões em 31 de dezembro de 2009, representando um aumento de R\$38,44 milhões.

Em R\$ mil	Consolidado	
	31/12/2010	31/12/2009
FIES	15.302	2.270
Mensalidades de alunos	177.455	177.742
Cheques a receber	6.919	16.257
Cartões a receber	6.930	2.666
Taxas a receber	4.407	881
Créditos a identificar	(9.207)	(3.052)
Provisão para devedores duvidosos	(45.384)	(78.782)

A composição total dos valores a receber é apresentada a seguir:

(Em R\$ mil)	Consolidado			
	31/12/2010	%	31/12/2009	%
FIES	15.302	7%	2.270	1%
A vencer	32.501	15%	25.939	13%
Vencidas até 30 dias	32.255	15%	29.094	15%
Vencidas de 31 a 60 dias	22.045	10%	18.720	9%

Vencidas de 61 a 90 dias	22.047	11%	17.492	9%
Vencidas de 91 a 179 dias	41.479	20%	33.641	17%
Vencidas a mais de 180 dias	45.384	22%	72.660	36%

Ativo Não-Circulante

Ativo Realizável a Longo Prazo

Em 31 de dezembro de 2010, o ativo realizável a longo prazo da Companhia totalizava R\$58,73 milhões, comparados a R\$27,94 milhões em 31 de dezembro de 2009. A variação de R\$30,80 milhões deve-se, principalmente, aos aumentos de R\$17,38 milhões em depósito judiciais e de R\$12,97 milhões em imposto de renda e contribuição social diferidos, ambos contabilizados em outros.

Ativo Permanente

Em 31 de dezembro de 2010, o ativo permanente da Companhia totalizava R\$355,37 milhões, comparados a R\$309,90 milhões em 31 de dezembro de 2009, a variação de R\$45,47 milhões deve-se, principalmente, aos aumentos de R\$19,03 milhões no ativo intangível e R\$18,94 milhões no ativo imobilizado, devido principalmente às amortizações e depreciações normais da conta.

Passivo Circulante

Empréstimos e Financiamentos

Em 31 de dezembro de 2010, os empréstimos e financiamentos do passivo circulante totalizavam R\$1,76 milhão, representando uma redução de R\$2,96 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009. Os empréstimos e financiamentos da Companhia compõem-se, basicamente, em contratos de arrendamento mercantil, em função das amortizações dos contratos de arrendamento mercantil.

Dividendos a Pagar

Os dividendos a pagar referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009 foram pagos em 29 de abril de 2010.

Passivo Exigível a Longo Prazo

Empréstimos e Financiamentos

Em 31 de dezembro de 2010, os empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo totalizavam R\$7,76 milhões, um aumento de R\$6,91 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009, em função do contrato FINAME e à capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2010, o patrimônio líquido da Companhia totalizava R\$585,89 milhões, um aumento de R\$132,45 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009.

FLUXO DE CAIXA

(R\$ milhões)

	Exercício social encerrado em				
	31 de dezembro de				
	2011	2010	2009	Variação 2010/2011	Variação 2009/2010
Caixa Líquido Atividades Operacionais	-5,42	-1,76	71,66	207,95%	-102,46%
Caixa Gerado nas Operações	192,51	167,11	158,09	15,20%	5,71%
Lucro Líquido do Exercício	70,16	80,66	63,37	-13,02%	27,28%
Depreciação e Amortização	42,22	32,74	40,23	28,96%	-18,62%
Valor Residual Baixado do Imobilizado	9,17	1,63	2,56	462,58%	-36,33%
Amortização de Ágio	-	-	-	N.A.	N.A.
Provisão para Devedores Duvidosos	54,36	41,57	43,79	30,77%	-5,07%
Opções Outorgadas	3,38	5,89	3,92	-42,61%	50,26%
Provisão para Contingências	4,66	5,18	4,48	-10,04%	15,63%
Juros sobre Empréstimos a Controladas	-0,24	-0,56	-0,25	-57,14%	124,00%
Perdão de Dívida	3,30	-	-	N.A.	N.A.
Juros sobre empréstimos e financiamentos	4,54	-	-	N.A.	N.A.
Atualização da provisão p/ desmobilização	0,96	-	-	N.A.	N.A.
Variações nos Ativos e Passivos	-197,92	-168,89	-86,44	17,19%	95,38%
Aumento em Contas a Receber	-142,01	-80,01	-57,85	77,49%	38,31%
Aumento em Outros Ativos	-22,51	-47,63	-4,75	-52,74%	902,74%
Aumento (Redução) em Fornecedores	0,35	0,22	-6,77	59,09%	-103,25%
Aumento (Redução) em Obrig. Tributárias	-3,25	2,90	-1,75	-212,07%	-265,71%
Aumento em Salários e Encargos Sociais	-0,52	-1,12	2,92	-53,57%	-138,36%
Aumento (redução) IR e Contribuição social diferidos	1,97	-12,97	-	-115,19%	N.A.
Aumento em Mens. Receb. Antecipadamente	-9,92	-11,37	1,11	-12,75%	-1.124,32%
Aumento (Redução) em Prov. p/ Conting.	-8,69	-2,01	-9,76	332,34%	-79,41%
Aumento (Redução) em Outros Passivos	8,05	0,26	-3,66	2.996,15%	-107,10%
Aumento (Redução) Adto de Convênios	-2,89	-2,89	-2,89	0,00%	0,00%
Aumento (Redução) Ativo não Circulante	-25,42	-	-0,79	N.A.	-100,00%
Provisão com obrigações desmobilização de ativos	-	-	0,20	N.A.	-100,00%
Aumento (Redução) Contas a receber(P.R.)	6,89	-14,27	-2,45	-148,28%	482,45%
Caixa Líquido Atividades de Investimento	-214,78	-42,74	-33,92	402,53%	26,00%
Aplicações Financeiras	-26,88	29,04	14,35	-192,56%	102,37%
Ágio na Aquis. de Particip. Acionárias	-52,50	0,56	-	-9.475,00%	N.A.
Imobilizado	-91,96	-45,60	-20,92	101,67%	117,97%
Baixa do ágio na venda de part. acionárias	1,60	-	-	N.A.	N.A.
Intangível - Outros	-43,15	-26,41	-23,44	63,39%	12,67%
Investimentos em Empresas Controladas	7,50	-	-	N.A.	N.A.
Fundo de Comércio	-9,40	-	-	N.A.	N.A.
Outros Investimentos	-	-0,33	-3,91	-100,00%	-91,56%
Caixa Líquido Atividades Financiamento	197,34	37,92	-24,57	420,41%	-254,33%
Aumento de Capital	3,95	65,21	-	-93,94%	N.A.
Dividendos Distribuídos	-38,31	-30,53	-17,87	25,48%	70,84%
Gastos emissão de ações	-2,51	-0,31	-	709,68%	N.A.
Ajuste de ágio na subscrição de ações	-0,48	-	-	N.A.	N.A.
Pagto de Empréstimos e Financiamentos	240,33	3,95	-6,00	5.984,30%	-165,83%
Ações em tesouraria	-6,05	-0,30	-	1.916,67%	N.A.
Varição Cambial s/ Caixa e Equivalentes	0,41	-0,11	-0,70	-472,73%	-84,29%
Aumento(Redução) de Caixa e Equivalentes	-22,87	-6,58	13,17	247,57%	-149,96%
Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	44,73	51,30	38,13	-12,81%	34,54%
Saldo Final de Caixa e Equivalentes	21,86	44,73	51,30	-51,13%	-12,81%

Demonstração do Fluxo de Caixa referente ao exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2011 comparado com a Demonstração do Fluxo de Caixa referente ao exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2010

Caixa Líquido Atividades Operacionais

Em 31 de dezembro de 2011, o caixa líquido das atividades operacionais da Companhia totalizava R\$-5,42 milhões, uma redução de R\$3,66 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010. O caixa gerado nas operações no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$192,51 milhões enquanto, no mesmo período de 2010 foi de R\$167,11 milhões.

Variações nos ativos e passivos

A variação nos ativos e passivos da Companhia foi negativa em R\$197,92 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 e no mesmo período de 2010 foi negativa em R\$169,89 milhões. A variação de R\$29,04 milhões entre os períodos foi impulsionada, principalmente, pelas reduções nas contas de aumento em contas a receber e aumento do ativo não circulante, parcialmente compensada pelos aumentos das contas de aumento em outros ativos, aumento no imposto de renda e contribuição social diferidos e aumento no contas a receber (P.R.).

Caixa Líquido Atividades de Investimento

O caixa líquido das atividades de investimento em 31 de dezembro de 2011 totalizava o valor negativo de R\$214,78 milhões e no mesmo período de 2010, foi negativo em R\$42,74 milhões, representando uma redução de R\$172,04 milhões.

Caixa Líquido Atividades Financiamento

No ano de 2011, o caixa líquido das atividades de financiamento foi R\$197,34 milhões, frente R\$37,92 milhões no mesmo período de 2010, representando um aumento de R\$159,42 milhões, principalmente em razão do aumento de R\$236,38 milhões na linha de pagamento de empréstimos e financiamentos, parcialmente compensado pela redução de R\$61,26 milhões na conta aumento de capital.

Demonstração do Fluxo de Caixa referente ao exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2010 comparado com a Demonstração do Fluxo de Caixa referente ao exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2009

Caixa Líquido Atividades Operacionais

Em 31 de dezembro de 2010, o caixa líquido das atividades operacionais da Companhia totalizava R\$-1,76 milhões, uma redução de R\$73,42 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009. O caixa gerado nas operações no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$167,11 milhões e no mesmo período de 2009 foi de R\$158,09 milhões, comprovando a solidez financeira da Companhia.

Variações nos ativos e passivos

A variação nos ativos e passivos da Companhia foi negativa em R\$168,89 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 e no mesmo período de 2009 foi negativa em R\$86,44

milhões. A variação de R\$82,45 milhões entre os períodos foi impulsionada, principalmente, pelas reduções nas contas de aumento em contas a receber, aumento em outros ativos, aumento em salários e encargos sociais, aumento em mensalidades recebidas antecipadamente.

Caixa Líquido Atividades de Investimento

O caixa líquido das atividades de investimento em 31 de dezembro de 2010 totalizava o valor negativo de R\$42,74 milhões e no mesmo período de 2009, foi negativo em R\$33,92 milhões, representando uma redução de R\$8,82 milhões.

Caixa Líquido Atividades Financiamento

No ano de 2010, o caixa líquido das atividades de financiamento foi positivo em R\$37,92 milhões e no mesmo período de 2009 foi negativo em R\$24,57 milhões representando um aumento de R\$62,49 milhões, principalmente em razão do aumento de capital de R\$65,21 milhões.

10.2 - Resultado operacional e financeiro

As demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 31 de dezembro de 2010 e de 2009 foram preparadas e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards – IFRS*) emitidas pelo *International Accounting Standards Board – IASB*.

a) Resultados das operações do emissor, em especial:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Nossos Diretores informaram que a nossa receita bruta é composta pelos seguintes itens:

Mensalidades: A maior parte da nossa receita bruta provém das mensalidades cobradas pelos cursos de graduação tradicional, graduação tecnológica, extensão, especialização e pós-graduação, que são oferecidos aos nossos alunos. Os cursos são vendidos em módulos de seis meses, parcelados em seis mensalidades, com pagamento no início de cada mês, sendo o pagamento da primeira parcela considerado a confirmação da matrícula no semestre.

Outras receitas: O restante de nossa receita bruta provém das taxas por serviços prestados aos alunos, como impressão de documentos, requerimentos de revisão de notas, requerimentos de histórico escolar, taxa de inscrição no vestibular, aluguéis de salas e auditórios, entre outras receitas.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Nossos Diretores comentam que a nossa situação financeira e o resultado das nossas operações são influenciados por fatores como: (i) o desenvolvimento macroeconômico brasileiro; (ii) a taxa de desemprego; (iii) a disponibilidade de crédito; (iv) nível de juros básicos; e (v) o nível de renda da população. Variáveis como desenvolvimento

macroeconômico brasileiro, a taxa de desemprego e média salarial podem afetar, positivamente ou negativamente, a nossa receita, uma vez que impactam diretamente o poder de consumo de nossos clientes. Também podem incorrer em variações, positivas ou negativas, em nossos custos operacionais e despesas administrativas e comerciais devido à oferta e demanda de mão de obra. A disponibilidade de crédito e o nível dos juros básicos podem afetar, positivamente ou negativamente, nossas despesas financeiras, bem como nossa capacidade de investimento no curto e médio prazo.

No ano de 2009, de acordo com o Banco Central a economia brasileira demonstrou relativa resistência à crise, apresentando uma ligeira desaceleração do crescimento do PIB no ano de 2009, de -0,2% de acordo com o IBGE. Fundamentos macroeconômicos sólidos e a maior estabilidade econômica permitiram ao Banco Central voltar à trajetória de redução das taxas de juros, de maneira que a taxa SELIC atingiu seu menor nível histórico, equivalente a 8,75% a.a., de julho de 2009 a abril de 2010, de acordo com dados do Banco Central. De forma semelhante, o Real apresentou apreciação em relação ao Dólar de 34,2% ao longo do ano de 2009 de acordo com o Banco Central. Segundo o Banco Central, as reservas internacionais têm se mantido em patamares acima de US\$200,0 bilhões (US\$239,1 bilhões em 31 de dezembro de 2009), esboçando um aumento considerável, comparativamente ao final de 2008, de acordo com dados do Banco Central.

No ano de 2010, de acordo com o Banco Central, a economia brasileira, teve uma recuperação significativa. A aceleração nos ritmos de expansão da atividade econômica e do crescimento do emprego e da renda, aliados a choques de oferta, exerceram pressão sobre o índice de inflação ao longo de 2010. A taxa de inflação acumulada de 2010, medida pelo IPCA, foi de 5,9%, percentual que se encontra dentro da meta de inflação estabelecida pelo Banco Central. A manutenção da inflação nesse patamar pode ser atribuída à política monetária que resultou na elevação da taxa Selic ao longo do ano, passando de 8,25% a.a., em 31 de dezembro de 2009, para 10,66% a.a., em 31 de dezembro de 2010, de acordo com o Banco Central.

No ano de 2011, de acordo com as últimas projeções do Banco Central, a economia brasileira deve crescer em torno de 2,8%². A taxa de inflação acumulada, medida pelo IPCA, foi de 6,5%, permanecendo dentro da meta de inflação estabelecida pelo Banco Central. A manutenção da inflação dentro da meta reflete as políticas monetárias do Banco Central e a tendência de arrefecimento das pressões inflacionárias no fim do ano. A taxa Selic, em 31 de dezembro de 2010, estava em 10,66% a.a. e passou para 10,90% a.a., em 30 de dezembro de 2011, ainda refletindo aumentos na taxa Selic visando combater a alta da inflação durante o ano.

A tabela abaixo apresenta o crescimento do PIB, inflação, taxas de juros e taxa de câmbio para o Dólar nos períodos indicados:

² Fonte: Banco Central do Brasil.

	2009	2010	2011
Crescimento do PIB ³	-0,2%	7,5%	Não disponível
Inflação (IGP-M) ⁴	-1,7%	11,3%	5,1%
Inflação (IPCA) ⁵	4,3%	5,9%	6,5%
Taxa Interbancária – CDI ⁶	9,9%	9,8%	11,6%
Taxa de Juros a Longo Prazo – TJLP ⁷	6,0%	6,0%	6,0%
Taxa de câmbio no final do período por US\$1,00	R\$1,74	R\$1,66	R\$1,87
Taxa de câmbio média por US\$1,00 ⁸	R\$2,00	R\$1,76	R\$1,67

Fonte: BACEN, FGV, IBGE, CETIP e BNDES.

b) Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Nossos Diretores comentam que os principais fatores determinantes da nossa receita bruta são: (i) o número de alunos matriculados em cada um dos cursos oferecidos, unidades e turnos; (ii) o valor das mensalidades para cada cursos, unidade e turno; e (iii) o número de disciplinas ou créditos que o aluno está cursando.

Os preços das mensalidades são estabelecidos de acordo com o curso, unidade e turno. Desta forma, as nossas unidades situadas em regiões de maior demanda geralmente possuem mensalidades mais altas.

A variação das receitas no período encerrado em 31 de dezembro de 2010 em relação ao período encerrado em 31 de dezembro de 2009 decorreu da redução do número de alunos, compensada pela introdução do novo segmento de EAD (Ensino a Distância).

A variação das receitas no período encerrado em 31 de dezembro de 2011 em relação ao período encerrado em 31 de dezembro de 2010 decorreu do aumento do número de alunos, bem como do aumento da participação relativa do segmento de EAD (Ensino a Distância).

c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor

Nossos Diretores informam que nosso desempenho financeiro pode ser afetado pela inflação, uma vez que uma parcela expressiva dos nossos custos e despesas operacionais é incorrida em reais e reajustada pelos índices de inflação, tais como IGP-M, INPC e IPCA.

No Brasil, os salários são reajustados anualmente, com base em acordos coletivos, ora celebrados entre os sindicatos dos empregadores e dos empregados. Normalmente, os sindicatos seguem o índice de inflação do INPC, como parâmetro para as suas negociações. No caso das instituições de ensino superior este valor em algumas cidades, dependendo do sindicato, é acrescido de 1% no salário base (além do dissídio coletivo) a cada ano (caso do Rio de Janeiro).

Nossa receita bruta de vendas também é reajustada pela inflação, uma vez que, de modo geral, repassamos parte dos aumentos nos custos para nossos clientes, por meio do aumento

³ O PIB do Brasil informado em tais períodos já utiliza a nova metodologia do IBGE.

⁴ A inflação (IGP-M) é o índice geral de preço do mercado medido pela FGV, representando os dados acumulados nos últimos 12 meses de cada período.

⁵ A inflação (IPCA) é um índice de preços ao consumidor medido pelo IBGE, representando os dados acumulados nos últimos 12 meses de cada período.

⁶ A Taxa DI é a média das taxas dos depósitos interfinanceiros praticados durante o dia no Brasil (taxa acumulada no período e anualizada). Fonte: CETIP.

⁷ Representa a taxa de juros aplicada pelo BNDES para financiamento de longo prazo (fim do período). Fonte: BNDES.

⁸ Média das taxas de câmbio durante o período. Fonte: BACEN

nos preços das mensalidades. No entanto, não podemos prever a possibilidade de repasse do aumento dos custos para nossos clientes no futuro.

A inflação teve impacto relativo no nosso resultado no período encerrado em 31 de dezembro de 2010, em relação ao período encerrado em 31 de dezembro de 2009, em decorrência do impacto no reajuste do preço das mensalidades ocorrido no período. Nos demais períodos, outros fatores tiveram impacto mais significativo do que a inflação, tendo contribuído para as variações nos períodos, como as variações no número de alunos. O câmbio não tem impacto relevante em nosso resultado operacional e em nosso resultado financeiro. A taxa de juros teve impacto limitado em nosso resultado financeiro, no período encerrado em 31 de dezembro de 2010, em relação ao período encerrado em 31 de dezembro de 2009, tendo em vista o aumento da taxa CDI que remunerava nossos ativos financeiros.

A inflação teve impacto relativo no nosso resultado no período encerrado em 31 de dezembro de 2011, em relação ao período encerrado em 31 de dezembro de 2010, uma vez que mantivemos a política de reajustes nas mensalidades de alunos. Nos demais períodos, outros fatores tiveram impacto mais significativo do que a inflação, tendo contribuído para as variações nos períodos, como o aumento no número de alunos. O câmbio não tem impacto relevante em nosso resultado operacional e em nosso resultado financeiro. A taxa de juros teve impacto limitado em nosso resultado financeiro, no período encerrado em 31 de dezembro de 2011, em relação ao período encerrado em 31 de dezembro de 2010, tendo em vista o aumento da taxa CDI que remunerava nossos ativos financeiros.

10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações Financeiras

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Nossos Diretores informam que a introdução do segmento EAD, em 2009, impactou as Demonstrações Financeiras e a DFP de 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011 de forma limitada, sendo um dos elementos a variação da receita nos períodos envolvidos. A receita operacional bruta gerada pelo segmento EAD representou apenas 0,9% da receita operacional bruta total em 2009, 4,4% no período findo em 31 de dezembro de 2010 e 6,8% no período findo em 31 de dezembro de 2011. Não introduzimos ou alienamos qualquer segmento de negócio em 2007 e 2008.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Com exceção das provisões já constituídas, nossos Diretores informam que as demonstrações financeiras tiveram impactos decorrentes das aquisições de participações societárias, em especial em 2007, quando houve aumento da base de alunos e consequente aumento de receita. Para maiores informações sobre as aquisições ver subitem 8.3 deste Formulário de Referência. Todavia, com relação a eventuais futuras aquisições, não podemos neste momento afirmar que tais eventos não poderão acarretar efeitos relevantes em nossas demonstrações financeiras.

c) Eventos ou operações não usuais

Nossos Diretores informam que não possuímos ou possuiremos qualquer tipo de alteração nas demonstrações financeiras, pois não praticamos operações e/ou eventos não usuais.

10.4 - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfases no parecer do auditor

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo Comitê de pronunciamentos contábeis (CPC), pelo IASB e órgãos reguladores que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2011. As demonstrações financeiras, desde o exercício findo em 31 de dezembro de 2010, tem sido preparadas em conexão com as práticas definidas nas normas contábeis emitidas pelos Comitês mencionados acima.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não aplicável.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Nossos auditores independentes incluíram em seu parecer um parágrafo de ênfase relacionado à diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil e as práticas internacionais relacionadas à avaliação dos investimentos. De acordo as práticas brasileiras investimentos em controladas devem ser avaliados pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seriam avaliados pelo custo ou valor justo.

Não há qualquer ressalva no parecer dos auditores independentes. Em sua opinião as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Estácio Participações S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

10.5 - Políticas contábeis críticas

Os nossos Diretores informam o quanto segue:

Sumário das principais práticas contábeis

As principais práticas contábeis que adotamos estão descritas a seguir:

a) Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem caixa, contas bancárias e investimentos de curto prazo com liquidez imediata e com baixo risco de variação no valor de mercado, que são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de curto prazo da Companhia. Esses investimentos são avaliados ao custo, acrescidos de juros até a data do balanço, e marcados a mercado sendo o ganho ou a perda registrado no resultado do período.

b) Títulos e valores mobiliários

A Companhia classifica suas aplicações financeiras na categoria de mantidas para negociação, considerando o propósito para qual o investimento foi adquirido.

As aplicações financeiras mantidas para negociação são mensuradas pelo seu valor justo. Os juros, variação monetária e cambial, quando aplicável, são reconhecidos no resultado quando incorridos.

c) Contas a receber e mensalidades antecipadas

As contas a receber são decorrentes da prestação de serviços de atividades de ensino e não incluem montantes de serviços prestados após as datas dos balanços. Os serviços faturados, e ainda não prestados nas datas dos balanços, são contabilizados como mensalidades recebidas antecipadamente e são reconhecidos no respectivo resultado do período de acordo com o regime de competência.

As contas a receber - Sistema FIES, estão representadas pelos créditos educacionais, cujos financiamentos foram contratados pelos alunos junto a Caixa Econômica Federal - CEF e o Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação-FNDE, sendo os recursos financeiros repassados mensalmente pela CEF e Banco do Brasil em conta corrente bancária específica. O referido montante tem sido utilizado exclusivamente para pagamento das contribuições previdenciárias retidas (INSS sobre salários) dos funcionários da Companhia e também podem ser convertidos em caixa por meio de leilões dos títulos do Tesouro Nacional.

d) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

É apresentada como redução das contas a receber e é constituída em montante considerado suficiente pela Administração para fazer face a eventuais perdas na realização das contas a receber decorrentes de mensalidades e de cheques a receber, considerando os riscos envolvidos.

e) Investimentos em controladas

Os investimentos da Companhia em suas controladas são avaliados com base no método da equivalência patrimonial, conforme CPC 18 (IAS 28), para fins de demonstrações financeiras da controladora.

Com base no método da equivalência patrimonial, o investimento na controlada é contabilizado no balanço patrimonial da controladora ao custo, adicionado das mudanças após a aquisição da participação societária na controlada. O ágio relacionado com a coligada é incluído no valor contábil do investimento, não sendo amortizado. Em função do ágio fundamentado em rentabilidade futura (goodwill) integrar o valor contábil do investimento na controlada (não é reconhecido separadamente), ele não é testado separadamente em relação ao seu valor recuperável.

A participação societária na controlada é apresentada na demonstração do resultado a controladora como equivalência patrimonial, representando o lucro líquido atribuível aos acionistas da controlada. As demonstrações financeiras das controladas são elaboradas para o mesmo período de divulgação que a Companhia.

Após a aplicação do método da equivalência patrimonial para fins de demonstrações financeiras da controladora, a Companhia determina se é necessário reconhecer perda adicional do valor recuperável sobre o investimento da Companhia em sua coligada. A companhia determina, em cada data de fechamento do balanço patrimonial, se há evidência objetiva de que os investimentos em controladas sofreram perdas por redução ao valor recuperável. Se assim for, a Companhia calcula o montante da perda por redução ao valor recuperável como a diferença entre o valor recuperável da controlada e o valor contábil e reconhece o montante na demonstração do resultado da controladora.

f) Imobilizado

Demonstrado ao custo de aquisição ou construção, deduzido da depreciação acumulada. A depreciação de bens é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na Nota 7 que levam em consideração a vida útil econômica desses bens. A amortização das benfeitorias em imóveis alugados é calculada com base nos respectivos prazos dos contratos de locação. Os custos subsequentes ao do reconhecimento inicial são incorporados ao valor residual do imobilizado ou reconhecidos como item específico, conforme apropriado, somente se os benefícios econômicos associados a esses itens forem prováveis e os valores mensurados de forma confiável. O saldo residual do item substituído é baixado. Demais reparos e manutenções são reconhecidos diretamente no resultado quando incorridos.

Os itens do ativo imobilizado são baixados quando vendidos ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda. Eventual ganho ou perda resultante da baixa do ativo (calculado como sendo a diferença entre o valor líquido da venda e o valor residual do ativo) são reconhecidos na demonstração do período em que o ativo for baixado.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, se apropriado, ao final de cada exercício.

g) Intangível

Os ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados ao custo no momento do seu reconhecimento inicial. O custo de ativos intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios corresponde ao valor justo na data da aquisição. Após o reconhecimento inicial, os ativos intangíveis são apresentados ao custo, menos amortização acumulada e perdas acumuladas e valor recuperável. Ativos intangíveis gerados internamente, excluindo custos de desenvolvimento capitalizados, não são capitalizados e o gasto é refletido na demonstração do resultado no exercício em que for incorrido.

Os ativos intangíveis estão representados substancialmente por: softwares, licenças de uso e por ágios gerados em função da expectativa de lucratividade e receitas incrementais esperadas no futuro, vinculados a combinações de negócios da Companhia e de suas controladas.

Ativos intangíveis com vida definida são amortizados ao longo da vida útil econômica e avaliados em relação à perda por redução ao valor recuperável sempre que houver indicação de perda de valor econômico do ativo. O período e o método de amortização para um ativo intangível com vida definida são revisados no mínimo ao final de cada exercício social. Mudanças na vida útil estimada ou no consumo esperado dos benefícios econômicos futuros desses ativos são contabilizadas por meio de mudanças no período ou método de amortização, conforme o caso, sendo tratadas como mudanças de estimativas contábeis. A amortização de ativos intangíveis com vida definida é reconhecida na demonstração do resultado na categoria de custo ou despesa consistente com a utilização do ativo intangível.

Ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, mas são testados anualmente em relação a perdas por redução ao valor recuperável, individualmente ou no nível da unidade geradora de caixa. A avaliação de vida útil indefinida é revisada anualmente para determinar se essa avaliação continua a ser justificável. Caso contrário, a mudança na vida útil, de indefinida para definida, é feita de forma prospectiva.

Ganhos e perdas resultantes da baixa de um ativo intangível são mensurados como a diferença entre o valor líquido obtido da venda e o valor contábil do ativo, sendo reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa do ativo.

h) Provisão para redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas, e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização, ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

O valor recuperável de um ativo ou de determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda.

Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos, que reflita o custo médio ponderado de capital para a indústria em que opera a unidade geradora de caixa. O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis à venda do ativo, ou, quando não há contrato de venda firme, com base no preço de mercado de um mercado ativo, ou no preço da transação mais recente com ativos semelhantes.

O seguinte critério é também aplicado para avaliar perda por redução ao valor:

a) Ágio pago por expectativa de rentabilidade futura

Teste de perda por redução ao valor recuperável de ágio é feito anualmente ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil.

b) Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis com vida útil indefinida são testados em relação à perda por redução ao valor recuperável anualmente, individualmente ou no nível da unidade geradora de caixa, conforme o caso ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil.

Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável, quando aplicável.

i) Arrendamento mercantil

- Arrendamento financeiro

Os contratos de arrendamento mercantil transferem substancialmente à Companhia os riscos e benefícios inerentes a propriedade de um ativo. Esses contratos são caracterizados como contratos de arrendamento financeiro e os ativos são reconhecidos pelo valor justo ou pelo valor presente dos pagamentos mínimos previstos em contrato. Os bens reconhecidos como ativos são depreciados pelas taxas de depreciação aplicáveis a cada grupo de ativo conforme a Nota 7. Os encargos financeiros relativos aos contratos de arrendamento financeiro são apropriados ao resultado ao longo do prazo do contrato, com base no método de custo amortizado e da taxa de juros efetiva.

- Arrendamento operacional

São reconhecidos no resultado do exercício pelos pagamentos efetuados em base linear durante o prazo do contrato, obedecendo ao regime de competência dos exercícios.

j) Outros ativos e passivos

Um ativo é reconhecido no balanço quando se trata de recurso controlado pela Companhia decorrente de eventos passados e do qual se espera que resultem em benefícios econômicos futuros.

Um passivo é reconhecido no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo.

k) Tributação

As controladas que aderiram ao PROUNI gozam de isenção, pelo período de vigência do termo de adesão, com relação aos seguintes tributos federais:

- ▶ IRPJ e CSLL, instituída pela Lei nº 7.689 de 15 de dezembro de 1988;
- ▶ COFINS, instituída pela Lei Complementar nº 70 de 30 de dezembro de 1991; e
- ▶ PIS, instituída pela Lei Complementar nº 7 de 7 de setembro de 1970.

As isenções acima mencionadas recaem sobre o valor da receita auferida em decorrência da realização de atividades de ensino superior, provenientes de cursos de graduação e cursos sequenciais de formação específica. Ainda em decorrência da alteração da forma jurídica para sociedade empresária, os seguintes eventos passaram a ocorrer a partir de outubro de 2005 para determinadas controladas e fevereiro de 2007 para a Sociedade de Ensino Superior Estácio de Sá Ltda. (“SESES”):

- (i) Término da imunidade tributária no âmbito do Imposto sobre Serviços (“ISS”); e
- (ii) Perda da isenção de 100% da cota patronal do Instituto Nacional de Seguridade Social (“INSS”), arcando com o ônus da mesma em bases escalonadas como previsto na legislação do PROUNI (20% no 1º ano, 40% no 2º ano até 100% no 5º ano) – SESES.

A Estácio Participações S.A. não goza das isenções advindas do PROUNI e apura normalmente os tributos federais.

l) Imposto de renda e contribuição social – correntes

O imposto de renda e a contribuição social correntes foram apurados considerando os critérios estabelecidos pela Instrução Normativa da Receita Federal, especificamente ao PROUNI, que permite que esses tributos não sejam recolhidos sobre o lucro de exploração das atividades de graduação tradicional e tecnológica e sejam transformados em reserva de lucro.

m) PIS e COFINS

As regras do PROUNI definem que estão isentas de recolhimento do PIS e da COFINS as receitas oriundas das atividades de graduação tradicional e tecnológica. Para as receitas das demais atividades de ensino, incide o PIS e a COFINS às alíquotas de 0,65% e 3,00%, respectivamente e, para as atividades não relacionadas a ensino, incide o PIS à alíquota de 1,65% e a COFINS à 7,6%.

n) Imposto de renda e contribuição social – diferidos

Imposto diferido é gerado por diferenças temporárias na data do balanço entre as bases fiscais de ativos e passivos e seus valores contábeis. Impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças tributárias temporárias, exceto:

- quando o imposto diferido passivo surge do reconhecimento inicial de ágio ou de um ativo ou passivo em uma transação que não for uma combinação de negócios e, na data da transação, não afeta o lucro contábil ou o lucro ou prejuízo fiscal; e
 - sobre as diferenças temporárias tributárias relacionadas com investimentos em controladas, em que o período da reversão das diferenças temporárias pode ser controlado e é provável que as diferenças temporárias não sejam revertidas no futuro próximo.
- Impostos diferidos ativos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias dedutíveis, créditos e perdas tributárias não utilizadas, na extensão em que seja provável que o lucro tributável esteja disponível para que as diferenças temporárias dedutíveis

possam ser realizadas, e créditos e perdas tributárias não utilizadas possam ser utilizadas, exceto:

- quando o imposto diferido ativo relacionado com a diferença temporária dedutível é gerado no reconhecimento inicial do ativo ou passivo em uma transação que não é uma combinação de negócios e, na data da transação, não afeta o lucro contábil ou o lucro ou prejuízo fiscal; e
- sobre as diferenças temporárias dedutíveis, associadas com investimentos em controladas, impostos diferidos ativos são reconhecidos somente na extensão em que for provável que as diferenças temporárias seja revertidas no futuro próximo e o lucro tributável esteja disponível para que as diferenças temporárias possam ser utilizadas.

O valor contábil dos impostos diferidos ativos é revisado em cada data do balanço e baixado na extensão em que não é mais provável que lucros tributáveis estarão disponíveis para permitir que todo ou parte do ativo tributário diferido venha a ser utilizado. Impostos diferidos ativos baixados são revisados a cada data do balanço e são reconhecidos na extensão em que se torna provável que lucros tributários futuros permitirão que os ativos tributários diferidos sejam recuperados. Impostos diferidos ativos e passivos são mensurados à taxa de imposto que é esperada de ser aplicável no ano em que o ativo será realizado ou o passivo liquidado, com base nas taxas de imposto (e lei tributária) que foram promulgadas na data do balanço.

Imposto diferido relacionado a itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido também é reconhecido no patrimônio líquido, e não na demonstração do resultado. Itens de imposto diferido são reconhecidos de acordo com a transação que originou o imposto diferido, no resultado abrangente ou diretamente no patrimônio líquido.

Impostos diferidos ativos e passivos serão apresentados líquidos se existe um direito legal ou contratual para compensar o ativo fiscal contra o passivo fiscal e os impostos diferidos são relacionados à mesma entidade tributada e sujeitos à mesma autoridade tributária.

o) Pagamento baseado em ações

A Companhia concedeu a seus principais executivos e administradores remuneração na forma de pagamento com base em ações. A Companhia mensura o custo de transações liquidadas com ações a seus funcionários com base no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As despesas dessas transações são reconhecidas no resultado durante o período em que os serviços são prestados em contrapartida da reserva de capital.

p) Outros benefícios a empregados

Os benefícios concedidos a empregados e administradores da Companhia incluem, em adição a remuneração fixa (salários e contribuições para a seguridade social (INSS), férias, 13º salário), remunerações variáveis como participação nos lucros e bônus e remuneração com base em ações. Esses benefícios são registrados no resultado do exercício quando a Companhia tem uma obrigação com base em regime de competência, à medida que são incorridos.

q) Lucro por ação

A Companhia efetua os cálculos do lucro por Lote de mil ações – utilizando o número médio ponderado de ações ordinárias totais em circulação, durante o período correspondente ao resultado conforme pronunciamento técnico CPC 41 (IAS 33).

r) Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Os ativos e passivos monetários de longo prazo e os de curto prazo, quando o efeito é considerado relevante em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto, são ajustados pelo seu valor presente.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 a Companhia não possuía ativos e passivos monetários sobre os quais o ajuste a valor presente seria relevante.

s) Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

Julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras da controladora e consolidadas da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na database das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

Estimativas e premissas

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são discutidas a seguir.

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado

no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

Transações com pagamentos baseados em ações

A Companhia mensura o custo de transações liquidadas com ações com funcionários baseado no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas.

Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dado o amplo aspecto de relacionamentos de negócios internacionais, bem como a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis conseqüências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da companhia.

Julgamento significativo da administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de

crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, cíveis e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido às imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos trimestralmente.

t) Demonstrações dos Fluxos de Caixa

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM nº. 547, de 13 de agosto de 2008, que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 (IAS 7) – Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo CPC / IASB.

u) Demonstração do valor adicionado (“DVA”)

Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e suas controladas e sua distribuição durante determinado exercício e é apresentada, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, pois não é uma demonstração prevista nem obrigatória conforme as IFRSs.

A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras e seguindo as disposições contidas no Pronunciamento Técnico CPC 09. Em sua primeira parte apresenta a riqueza criada pela companhia, representada pelas receitas (receita bruta das vendas, incluindo os tributos incidentes sobre ela, as outras receitas e os efeitos da provisão para créditos de liquidação duvidosa), pelos insumos adquiridos de terceiros (custo das vendas e aquisições de materiais, energia e serviços de terceiros, incluindo os tributos incluídos no momento da aquisição, os efeitos das perdas e recuperação de valores ativos, e a depreciação e amortização) e o valor adicionado recebido de terceiros (resultado da equivalência patrimonial, receitas financeiras e outras receitas). A segunda parte da DVA apresenta a distribuição da riqueza entre pessoal, impostos, taxas e contribuições, remuneração de capitais de terceiros e remuneração de capitais próprios.

v) Instrumentos financeiros

a) Reconhecimento inicial e mensuração

Os instrumentos financeiros da Companhia são representados pelas disponibilidades, contas a receber, contas a pagar, debêntures, empréstimos e financiamentos e derivativos. Os instrumentos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo acrescido dos custos diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão, exceto os instrumentos financeiros classificados na categoria de instrumentos avaliados ao valor justo por meio do resultado, para os quais os custos são registrados no resultado do exercício.

Os principais ativos financeiros reconhecidos pela Companhia são: caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras e contas a receber de clientes.

Os principais passivos financeiros reconhecidos pela Companhia são: contas a pagar a fornecedores, empréstimos e financiamentos.

b) Mensuração subsequente

A mensuração dos ativos e passivos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado: Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado incluem ativos financeiros mantidos para negociação e ativos financeiros designados no reconhecimento inicial a valor justo por meio do resultado. Ativos financeiros são classificados como mantidos para negociação se forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo.

A Companhia avaliou seus ativos financeiros a valor justo por meio do resultado, pois pretende negociá-los em um curto espaço de tempo. Quando a Companhia não estiver em condições de negociar esses ativos financeiros em decorrência de mercados inativos, e a intenção da administração em vendê-los no futuro próximo pode sofrer mudanças significativas, a Companhia pode optar em reclassificar esses ativos financeiros em determinadas circunstâncias. A reclassificação para empréstimos e contas a receber, disponíveis para venda ou mantidos até o vencimento, depende da natureza do ativo. Essa avaliação não afeta quaisquer ativos financeiros designados a valor justo por meio do resultado utilizando a opção de valor justo no momento da apresentação.

Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado: Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado incluem passivos financeiros para negociação e passivos financeiros designados no reconhecimento a valor justo por meio do resultado.

Passivos financeiros são classificados como mantidos para negociação quando forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo. Esta categoria inclui instrumentos financeiros derivativos contratados pela Companhia que não satisfazem os critérios de contabilização de hedge definidos pelo CPC 38 (IAS 39). Derivativos, incluído os derivativos embutidos que não são relacionados ao contrato principal e que devem ser separados,

também são classificados como mantidos para negociação, a menos que sejam designados como instrumentos de hedge efetivos.

Ganhos e perdas de passivos para negociação são reconhecidos na demonstração do resultado.

A Companhia não apresentou nenhum passivo financeiro a valor justo por meio de resultado.

Empréstimos e financiamentos: Após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetivos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa de juros efetivos.

w) Informações por Segmento

Em função da concentração de suas atividades na atividade de ensino superior a Companhia está organizada em uma única unidade de negócio. Os cursos oferecidos pela Companhia, embora sejam destinados a um público diverso não são controlados e gerenciados pela Administração como segmentos independentes, sendo os resultados da Companhia acompanhados, monitorados e avaliados de forma integrada.

10.6 - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras - Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor

a) Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

Nossos Diretores acreditam que os procedimentos internos e os sistemas de elaboração de demonstrações financeiras são suficientes para assegurar a eficiência, precisão e confiabilidade.

Com o acelerado crescimento, os nossos Diretores decidiram pela implantação de ações que assegurem a promoção da confiabilidade nas demonstrações financeiras, segurança e conformidade dos controles internos. Desta forma, destacamos algumas iniciativas que ilustram a busca pela aplicabilidade das prerrogativas da governança corporativa.

Área de Auditoria Interna: criada no ano de 2008, com o objetivo de identificar hipóteses de não conformidades nas atividades internas, e que ofereçam riscos de todos os aspectos. Os impactos diretos e indiretos nas demonstrações financeiras poderão ocorrer através de programa estimulado pelos conhecimentos adquiridos, regulamentações externas e direcionamentos identificados em relatório da Auditoria Externa.

Área de Controles Internos: criada no ano de 2010, com estrutura adequada ao porte da empresa, cuja responsabilidade envolve a promoção da eficiência operacional de forma controlada e o estímulo à aderência às políticas administrativas e executivas internas e externas. A promoção da segregação e a conformidade das práticas de processos internos são tratadas pela área de Controles Internos, através de: (i) atividades de *Compliance*; (ii) análise de perfis de acessos aos sistemas; e (iii) revisão dos controles atuais.

Desta forma, a nossa política de governança corporativa fundamenta-se pelas melhores práticas de mercado, tendo como base empresas do mesmo porte. Destacamos as seguintes práticas implantadas: (i) definição e participação de Comitê de Auditoria e Comitê de Ética e Conduta; (ii) Independência do Auditor Interno (reportando diretamente ao nosso Presidente); (iii) Existência de Auditoria Interna de Sistemas; e (iv) Elaboração e publicação do Código de Ética, estando o mesmo na segunda revisão. Com as ações mencionadas, entre outras atividades executadas, fundamentamos nossa análise pela determinação de um ambiente controlado, espelhando uma transparência operacional e financeira da empresa.

Além disso, ressalta-se que os nossos Diretores entendem que os objetos das ressalvas e ênfases no parecer do auditor correspondem a informações suplementares incluídas, única e exclusivamente, com o objetivo de disponibilizar dados complementares para o melhor entendimento das informações contidas em suas demonstrações contábeis. Tais ênfases possuem o caráter obrigatório, em função da mudança dos auditores independentes, e em função da necessidade de ajustar o exercício anterior à mudança da prática contábil em função da nova legislação.

b) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente.

Nossos Diretores entendem que não há deficiências significativas em nossos controles internos.

No que diz respeito ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, não houve recomendações relevantes dos auditores independentes nos seus respectivos relatórios. Como parte integrante do estudo e avaliação da estrutura de controles internos nossos auditores avaliaram sua qualidade e adequação, incluindo os sistemas de processamento eletrônico de dados e dos riscos inerentes. Nessa avaliação, no entendimento de nossos auditores, não foi detectada nenhuma deficiência significativa que envolvesse a estrutura de nossos controles internos e seu funcionamento que pudesse afetar de forma relevante a preparação de nossas demonstrações financeiras. Os principais temas apontados pelos auditores relacionados aos nossos controles internos e sistemas de processamento de dados, bem como os comentários e a resposta de nossos Diretores, serão destacadas a seguir:

- (i) Nossos auditores destacaram oportunidade de aprimoramentos na documentação e formalização do processo de contingenciamento. Nossos Diretores fizeram com que fossem implementados aprimoramentos no processo de identificação e acompanhamento de risco contingente, bem com de estimativa de provisão e conciliação com depósitos e bloqueios judiciais. O inventário das causas foi concluído e sua probabilidade de perda reavaliada. Em relação aos depósitos e bloqueios judiciais, a administração continua trabalhando para inventariar/conciliar a totalidade dos saldos apresentados nessa rubrica com o valor provisionado, quando aplicado.

10.7 - Destinação de recursos de ofertas públicas de distribuição e eventuais desvios

a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados.

Em 27 de julho de 2007, anunciamos o início da Oferta Pública de Distribuição Primária de Certificados de Depósitos de Ações (“Units”) de nossa emissão. Foram emitidas 11.918.400

Units, no qual representam 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais, totalmente adquiridas por novos acionistas. As Units ofertadas foram negociadas ao preço de R\$22,50 (vinte e dois reais e cinquenta centavos) por ação. O valor de venda da oferta primária de ações foi de R\$268,2 milhões, que resultou no ingresso de R\$255,1 milhões ao nosso caixa.

A apresentação analítica dos recursos líquidos provenientes da Oferta Primária e utilizados, principalmente, para financiar a expansão do negócio, corresponde a: (i) 61% para aquisições, (ii) 25% para abertura de novas unidades; e (iii) 14% para expansão e manutenção das unidades existentes.

Em 1º de outubro de 2010 foram emitidas 3.280.324 ações ordinárias adquiridas por novos acionistas. As ações ordinárias foram negociadas ao preço de R\$19,00 (dezenove reais) por ação. O valor da venda da oferta primária de ações foi de R\$62,3 milhões.

Em 2011 não realizamos oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

b) Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição.

Não ocorreram desvios relevantes na aplicação dos recursos nas ofertas públicas de nossas ações.

c) Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não ocorreram desvios relevantes na aplicação dos recursos nas ofertas públicas de nossas ações.

10.8 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras

a) Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como: i. Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; ii. Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; iii. Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; iv. Contratos de construção não terminada; e, v. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

Não detemos ativos e passivos que não sejam registrados em nosso balanço patrimonial.

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

Não detemos outros itens que não sejam registrados em seu balanço patrimonial.

10.9 - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor.

Não detemos itens que não sejam registrados em nosso balanço patrimonial.

b) Natureza e o propósito da operação.

Não detemos itens que não sejam registrados em nosso balanço patrimonial.

c) Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação.

Não detemos itens que não sejam registrados em nosso balanço patrimonial.

10.10 - Plano de negócios**a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos)****i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

Segundo os nossos Diretores, os nossos investimentos no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 totalizaram R\$178,7 milhões em atividades de manutenção e expansão, sendo R\$ 61,0 milhões desse valor para fins de aquisições. Para o exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2012, planejamos investir cerca de R\$110 milhões em atividades de manutenção e expansão. Não possuímos um montante direcionado a novos investimentos.

ii. fontes de financiamento dos investimentos

Segundo os nossos Diretores, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011, os recursos necessários para os investimentos foram financiados pela nossa própria geração operacional de caixa. Adicionalmente, nossos Diretores informam que contraímos empréstimos junto a Internacional Financial Corporation (“IFC”), concluímos a primeira emissão de debêntures e podemos contrair outros junto a instituições financeiras de fomento. Cabe aos nossos Diretores identificar fontes de financiamento a custos atrativos para contratá-los quando for o caso.

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Em 08 de setembro de 2011, a Companhia alienou a totalidade das ações de que era titular no capital social da Sociedad de Enseñanza Superior S.A., sociedade com sede na cidade de Assunção, na República do Paraguai. O valor da transação foi de US\$ 1.200.000,00, que convertido a taxa de câmbio do dia da venda, é de R\$ 1.988 mil com a primeira parcela de US\$ 200.000,00 paga em outubro de 2011, e as demais em quatro parcelas anuais de US\$ 250.000,00. Com esta transação a Companhia obteve uma perda de R\$ 2.171 mil, contabilizada como resultado de operações descontinuadas.

O resultado de equivalência patrimonial registrado pela controladora é composto pela parcela do incentivo fiscal relativo ao PROUNI registrado no resultado das controladas, conforme estabelecido pela Lei no 11.638/07, no valor de R\$ 25.968 mil (R\$ 27.543 mil no exercício findo em 31 de dezembro de 2010).

As informações contábeis das controladas utilizadas para aplicação do método de equivalência patrimonial foram as relativas à data-base 31 de dezembro de 2011.

b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Segundo os nossos Diretores, a influência na capacidade produtiva de todas as nossas aquisições realizadas já está refletida na seção 9.1.(a) e 9.1.(b) deste Formulário de Referência.

c) Novos produtos e serviços, indicando:

i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas;

Não aplicável, vez que não possuímos pesquisas em andamento já divulgadas.

ii. Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços;

Não aplicável, vez que não possuímos gastos para desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados; e

Não aplicável, vez que não possuímos projetos em desenvolvimento já divulgados.

iv. Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

Não aplicável, vez que não possuímos pesquisas de novos produtos e serviços.

10.11 - Outros fatores com influência relevante

Não existem outras informações relevantes relacionadas a esta seção.

2. INFORMAÇÕES SOBRE OS CANDIDATOS INDICADOS PELA ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA, NA FORMA DOS ITENS 12.6 A 12.10 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA (INSTRUÇÃO CVM 480)

12.6 / 8 - Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal

Conselho de Administração			
Nome:	Antonio Carlos Augusto Ribeiro Bonchristiano	CPF:	086.323.078-43
Idade:	44 anos	Profissão:	Empresário
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro de Administração		
Órgão administração:	Pertence apenas ao Conselho de Administração		
Data da Eleição:	19/04/2010	Data da posse:	19/04/2010
Prazo do mandato:	30/04/2012	Foi eleito pelo controlador:	Sim
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	Membro do Comitê de Remuneração e Membro do Comitê de Auditoria		

Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:

Identificação: GPCP4 - Fundo de Inv. em Participações

C.N.P.J. 08.954.286/0001-56

Cargo/Função: Sócio

Tipo de pessoa relacionada: Controlador Direto

Tipo de relação do administrador com a pessoa relacionada: Controle

Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:

Ingressou na GP Investments, Ltd. em 1993. É Co-Presidente do Conselho, Co-CEO e Diretor de Relações com Investidores da GP Investments, Ltd.. Atua como membro do conselho de administração da BR Properties S.A., San Antonio Internacional, Ltd., Allis Participações S.A., LBR – Lácteos Brasil S.A. (ex-LeitBom S.A.), BRZ Investimentos, Estácio Participações S.A., BHG S.A. - Brazil Hospitality Group e Trio Assessoria, Administração e Participações S.A (holding Sascar). Atuou anteriormente como membro do conselho de administração da LAHotels S.A., Sé Supermercados, ALL – América Latina Logística S.A., Kuala S.A., Companhia Energética do Maranhão - CEMAR, ABC Supermercados S.A., Gafisa S.A., Hopi Hari S.A., Submarino S.A., Equatorial Energia S.A. e Playcenter S.A. Ainda, foi diretor financeiro da SuperMar Supermercados e fundador e CEO da Submarino S.A.. Conselheiro: ABC Supermercados S.A. (1998), Geodex Communication S.A. (2001), ALL – América Latina Logística S.A. (2003-2008), GP Investments, Ltd (2003- até a presente data), Companhia Energética do Maranhão – CEMAR, (2004-2005), BR Malls Participações S.A. (2005-2006), Tempo Participações S.A. (2005-2006), Gafisa S.A (1997-2006), Submarino S.A. (2005-2006), LAHotels S.A. (incorporada por BHG) (2007-2009), Magnesita Refratários S.A. (2006-2008), Allis Participações S.A. (2006 - até a presente data), BRZ Investimentos S.A. (2006 – até a presente data), BR Properties S.A. (2006 - até a presente data), Estácio Participações S.A. (2008 – até a presente data), BHG S.A. - Brazil Hospitality Group (2009 – até a presente data), Trio Assessoria, Administração e Participação S.A. (holding Sascar) (2011-até a presente data), San Antonio International Ltd. (2008 - até a presente data). Conselheiro Suplente: Magnesita S.A. (2007-2008) e Magnesita Refratários S.A. (2009-até a presente data), LBR - Lácteos Brasil S.A. (ex-Leitbom S.A.) (2011 - até a presente data). Presidente do conselho de administração: Companhia Energética do Maranhão – CEMAR (2004-2005), Submarino S.A. (2005-2006), Tempo Participações S.A. (2006), BR Malls Participações S.A. (2006), Magnesita Refratários S.A. (2006-2008), BR Properties S.A.(2006-2009), co-presidente do Conselho de Administração da GP Investments, Ltd. (2006 - até a presente data), LAHotels S.A. (incorporada por BHG) (2008-2009), Allis Participações S.A. (2008 – até a presente data) e BHG S.A. - Brazil Hospitality Group (2009 – até a presente data). Vice-Presidente do conselho de administração: BR Properties S.A. (2009 - até a presente data). Diretor: Geodex Communication S.A. (1999-2000) e Contax Participações S.A. (2002-2003). Diretor Vice-Presidente: GP Investments, Ltd. (alternadamente de 2006 até a presente data). Diretor Presidente: GP Investments, Ltd. (alternadamente de 2006 até a presente data). DRI: ABC Supermercados S.A. (1997) e GP Investments, Ltd. (2010). Não possui condenações criminais ou administrativas.

Conselho de Administração			
Nome:	Fersen Lamas Lambranco	CPF:	667.308.057-49
Idade:	50 anos	Profissão:	Empresário
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro de Administração		
Órgão administração:	Pertence apenas ao Conselho de Administração		
Data da Eleição:	19/04/2010	Data da posse:	19/04/2010
Prazo do mandato:	30/04/2012	Foi eleito pelo controlador:	Sim
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	O Administrador não exerce outras funções e cargos no emissor		

Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:

Identificação: GPCP4 - Fundo de Inv. em Participações

C.N.P.J. 08.954.286/0001-56

Cargo/Função: Sócio

Tipo de pessoa relacionada: Controlador Direto

Tipo de relação do administrador com a pessoa relacionada: Controle

Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:

Ingressou na GP Investments, Ltd. em 1998. É Co-Presidente do Conselho e Co-CEO da GP Investments, Ltd.. É atualmente membro do conselho de administração da Magnesita Refratários S.A., BR Malls Participações S.A., Allis Participações S.A., San Antonio Internacional, Ltd., LBR – Lácteos Brasil S.A. (ex-LeittBom S.A.), Estácio Participações S.A., BHG S.A. Brazil Hospitality Group e BRZ Investimentos S.A. Anteriormente, atuou como membro do conselho de administração da Tele Norte Leste Participações S.A., Gafisa S.A., São Carlos Empreendimentos e Participações S.A., ABC Supermercados S.A., Playcenter S.A., Shoptime S.A., Laboratório Americano de Farmacoterapia S.A. – Farmasa, BR Properties S.A. e Americanas.com S.A. Ainda, foi CEO e membro do conselho de administração das Lojas Americanas S.A. Conselheiro: São Carlos Empreendimentos e Participações S.A. (1997 – 2004), ABC Supermercados S.A. (1998 – 2001), Contax Participações S.A. (2003 -2006), Telemar Participações S.A. (2003 – 2008), GP Investments, Ltd. (2003 – até a presente data), Lojas Americanas S.A. (2004), Shoptime S.A. (2004 – 2005), Gafisa S.A. (2004 – 2007), BRZ Investimentos S.A. (2006 – até a presente data), BR Malls Participações S.A. (2006 - até a presente data), Telemar Participações S.A. (2007 – 2008), Allis Participações S.A. (2007 – até a presente data), Magnesita Refratários S.A. (2007 – até a presente data), Magnesita S.A. (2007 – 2008), BR Properties S.A. (2007 – 2010), Estácio Participações S.A. (2008 – até a presente data), San Antonio Internacional, Ltd. (2008 – até a presente data), LBR- Lácteos Brasil S.A. (ex-Leittbom S.A.) (de 2011 – até a presente data), BHG S.A. – Brazil Hospitality Group (2009 – até a presente data), Sascar Participações S.A. (2011 - até a presente data). Conselheiro Suplente: Lojas Americanas S.A. (2004 - 2005) e Companhia Energética do Maranhão – CEMAR (2004 – 2008). Presidente do conselho de administração: Contax Participações S.A. (2001 – 2002), Telemar Participações S.A. (2003 – 2006), co-presidente do Conselho de Administração da GP Investments, Ltd. (2006 – até a presente data) e Magnesita Refratários S.A. (2008 – até a presente data). Vice-Presidente do conselho de administração: BR Properties S.A. (2006 – 2009). Diretor: São Carlos Empreendimentos e Participações S.A. (1999 – 2001), Contax Participações S.A. (2001 – 2003) e Telemar Participações S.A. (2005 – 2007). Diretor Vice-Presidente: GP Investments, Ltd. (2006 (alternadamente) – até a presente data). Diretor Vice-Presidente/ DRI: Companhia de Bebidas das Américas – AMBEV (1998 – 1999) e Geodex Communication S.A. (1998 – 2001). Diretor Presidente: Lojas Americanas S.A. (1991 – 1998) e GP Investments, Ltd. (2006 (alternadamente) – até a presente data). Diretor Presidente/DRI: Telemar Participações S.A. (2003 – 2004). Diretor DRI: Lojas Americanas S.A. (1993 – 1994). Não possui condenações criminais ou administrativas.

Conselho de Administração

Nome:	João Baptista de Carvalho Athayde	CPF:	002.510.467-53
Idade:	79 anos	Profissão:	Engenheiro
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro de Administração		
Órgão administração:	Pertence apenas ao Conselho de Administração		
Data da Eleição:	19/04/2010	Data da posse:	19/04/2010
Prazo do mandato:	30/04/2012	Foi eleito pelo controlador:	Sim
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	Membro do Comitê de Remuneração e membro do Comitê de Auditoria		
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não		
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:			
O Sr. Athayde é formado em Engenharia Civil e Engenharia Econômica pela Escola Nacional de Engenharia, na então Universidade do Brasil. Atualmente, é o Vice-Presidente do Conselho de Administração e desde 2003 foi colaborador da Sociedade de Ensino Superior Estácio de Sá Ltda.. Foi responsável pelo Planejamento Financeiro e Estratégico e Assessor da Presidência, além disso, também foi dirigente das Controladas do Grupo Estácio Participações S.A. Em 2007, foi eleito Conselheiro de Administração da Estácio Participações S.A, passando a Vice-Presidente do Conselho em junho de 2008. Atuou como Diretor da Magnoliophyta Participações Ltda. e conselheiro na Uchôa Cavalcanti Participações S.A. Não possui condenações criminais ou administrativas.			

Conselho de Administração

Nome:	João Cox Neto	CPF:	239.577.781-15
Idade:	48 anos	Profissão:	Economista
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro de Administração Independente		
Órgão administração:	Pertence apenas ao Conselho de Administração		
Data da Eleição:	07/10/2010	Data da posse:	07/10/2010
Prazo do mandato:	30/04/2012	Foi eleito pelo controlador:	Não
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	Não exerce outras funções e cargos no emissor		
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não		
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:			
Economista, pós graduado na Université du Québec à Montreal e no CPS da Oxford University. Atuou como membro do Conselho de Administração de algumas empresas em diferentes países (Brasil, Argentina, Holanda e Israel), incluindo o Conselho de Administração do CRSFN - Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, ABRASCA - Associação Brasileira das Companhias Abertas e IBRI - Instituto Brasileiro de Relações com Investidores. Atualmente Cox atua nos conselhos de administração da Even S.A. e da Embraer S.A. Desde abril de 1999 ele esteve profundamente envolvido com a indústria de telecomunicações, como Presidente, CEO ou vice-presidente. De 2006 a 2010, na Claro, a segunda maior operadora de celulares no Brasil como presidente, CEO e vice-chairman. A partir de Abril de 1999 a agosto de 2004, como Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores da Telemig Celular Participações S.A. e Tele Norte Celular Participações S.A., posição que compartilhou como CEO da Telemig Celular e Amazônia Celular. Em 2005 atuou como Vice-Presidente da Cellcom, a maior operadora de celular em Israel. Atualmente, o Sr. Cox dirige a Cox Investments & Advisory. A vida executiva do Sr. Cox ainda manteve laços com as universidades onde lecionou por alguns anos na graduação e na pós-graduação. Não possui condenações criminais ou administrativas			

Conselho de Administração	
Nome: Ronaldo labrudi dos Santos Pereira	CPF: 223.184.456-72
Idade: 54 anos	Profissão: Psicólogo
Cargo eletivo ocupado: Conselheiro de Administração	
Órgão administração: Não exerce outras funções e cargos no emissor	
Data da Eleição:	Data da posse: 30/04/2009
Prazo do mandato: caso eleito, 30/04/2014	Foi eleito pelo controlador: Não
Outros cargos e funções exercidas no emissor: Não exerce outras funções e cargos no emissor.	
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:	
Graduado em Psicologia pela PUC-MG (1979), obteve os títulos de Mestre em Formação de Adultos (1981), Mestre em Administração de Mudanças (1982) e Doutor em Mudança Organizacional (1984) pela Université Paris - Dauphine. Nos últimos 4 anos – de 2007 a 2011 atuou como Diretor Presidente da Magnesita S.A. Esteve à frente do Grupo Telemar no período de 1999 a 2006, onde atuou como presidente, presidente da Telemar Operadora e diretor superintendente (compreendendo as empresas Oi, Oi Internet, Pégasus, Contax e Telemar Operadora). Foi presidente do conselho de administração da Telemar Operadora e membro do conselho de administração das outras empresas do Grupo Telemar. Também foi diretor-presidente da Ferrovia Centro-Atlântica de 1997 a 1999 e presidente do conselho de administração do Porto de Angra, assim como seu diretor financeiro entre março e outubro de 1997. Foi diretor executivo, diretor administrativo-financeiro, gerente geral de recursos humanos do Grupo Gerdau entre 1984 a 1997.	

Conselho de Administração	
Nome: Maurício Luis Luchetti	CPF: 238.595.985-20
Idade: 52 anos	Profissão: Empresário
Cargo eletivo ocupado: Conselheiro de Administração Independente	
Órgão administração: Pertence apenas ao Conselho de Administração	
Data da Eleição: 19/04/2010	Data da posse: 19/04/2010
Prazo do mandato: 30/04/2012	Foi eleito pelo controlador: Não
Outros cargos e funções exercidas no emissor: Não exerce outras funções e cargos no emissor	
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:	
O Sr. Luchetti é bacharel em Administração de Empresas pela Pontifícia Universidade Católica do RJ e pós graduado em Finanças e RH pelo IAG PUC-RJ. De 1985 a 2003, integrou a empresa Brahma/Ambev, ocupando o cargo de Diretor Regional por 5 anos e de Diretor Corporativo de Gente e Gestão. Nos 3 anos seguintes, atuou no Grupo Votorantim como Diretor de Desenvolvimento Organizacional na Holding VPAR e, posteriormente, foi COO da Votorantim Cimentos Brasil. Atualmente, é sócio da Galicia Investimentos, Companhia de Private Equity (Principal Investing) e Asset Management. É membro do Conselho da Mangels e Taesa Energia. Não possui condenações criminais ou administrativas.	

Conselho de Administração	
Nome: Teodora Sol Constatino Barone	CPF: 366.447.318-30
Idade: 24 anos	Profissão: administradora de empresas
Cargo eletivo ocupado: Conselho de Administração (Efetivo)	
Órgão administração: Pertence apenas ao Conselho de Administração	
Data da Eleição: 21/02/2011	Data da posse: 24/02/2011
Prazo do mandato: 30/04/2012	Foi eleito pelo controlador: Sim
Outros cargos e funções exercidas no emissor: Membro do Comitê de Auditoria	
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	
Identificação: GPCP4 - Fundo de Inv. em Participações	
C.N.P.J. 08.954.286/0001-56	Cargo/Função: Sócio
Tipo de pessoa relacionada: Controlador Direto	
Tipo de relação do administrador com a pessoa relacionada: Controle	
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:	
Teodora Barone é bacharel em administração de empresas pela Fundação Getúlio Vargas - EAESP. De 2008 a 2010 atuou como Investment Banking Analyst no Banco de Investimentos Credit Suisse, participando de diversas operações de equity, dívida e fusões e aquisições. É <i>associate</i> da GP Investments desde 2011. Atualmente é membro do Conselho de Administração da Monticiano Participações S.A. (2011 – até a presente data) e da Estácio Participações S.A. (2011 – até a presente data). Não possui condenações criminais ou administrativas.	

CONSELHO FISCAL

Conselho Fiscal			
Nome:	Pedro Wagner Pereira Coelho	CPF:	258.318.957-34
Idade:	63 anos	Profissão:	Contador
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro Fiscal Suplente		
Órgão administração:	Conselho Fiscal		
Data da Eleição:	19/04/2010	Data da posse:	19/04/2010
Prazo do mandato:	30/04/2012	Foi eleito pelo controlador:	Sim
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	Não exerce outras funções e cargos no emissor		
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não		
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:			
O Sr. Coelho é bacharel em Administração de Empresas pela Sociedade Universitária Augusto Motta – SUAM e em Ciências Contábeis pela Faculdade – SOMLEI. Atuou na área de auditoria externa da Price Waterhouse Auditores Independentes, de outubro de 1978 a abril de 1981. Participou dos Conselhos Fiscais da Telemar Participações S.A. e da Tele Norte Leste Participações S.A., de abril de 1999 até março de 2008, da Telemar Norte Leste S.A., de abril de 2000 até março de 2008 e das Lojas Americanas S.A., abril de 2000 até março de 2010. Desde abril de 2008 é membro titular do Conselho Fiscal da Magnesita Refratários S/A. O Sr. Coelho também é membro suplente dos Conselhos Fiscais da Estácio Participações S.A. (desde 2009) e da BHG S.A. – Brazil Hospitality Group (desde 2011). Atualmente, é sócio de empresas de Consultoria Fiscal, Contábil, Planejamento, Assessoria Empresarial, Empreendimentos Agrícolas, Empreendimentos Imobiliários e de Participações (Holding). Não possui condenações criminais ou administrativas.			

Conselho Fiscal			
Nome:	Emanuel Sotelino Schifferle	CPF:	009.251.367-00
Idade:	71 anos	Profissão:	Engenheiro
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro Fiscal Efetivo		
Órgão administração:	Conselho Fiscal		
Data da Eleição:	19/04/2010	Data da posse:	19/04/2010
Prazo do mandato:	30/04/2012	Foi eleito pelo controlador:	Sim
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	Não exerce outras funções e cargos no emissor		
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não		
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:			
Nos últimos 18 anos, o Sr. Schifferle ocupou o cargo de Sócio Diretor da ASPA Assessoria e Participações S/C Ltda. Adicionalmente, foi membro do Conselho Fiscal das seguintes empresas: Lojas Americanas S.A., Hopi Hari S.A., ALL – América Latina Logística, Companhia de Bebidas das Américas – AmBev; Ferrobán – Ferrovias Bandeirantes S.A. Foi membro dos Conselhos de Administração da Manasa Madeireira Nacional S.A., da Ferropar S.A. e da São Carlos Empreendimentos e Participações S.A. Atualmente, permanece sendo membro do Conselho Fiscal da Estácio Participações S.A. Não possui condenações criminais ou administrativas.			

Conselho Fiscal			
Nome:	Rodrigo Magela Pereira	CPF:	027.954.677-71
Idade:	35 anos	Profissão:	Economista
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro Fiscal Efetivo		
Órgão administração:	Conselho Fiscal		
Data da Eleição:	19/04/2010	Data da posse:	19/04/2010
Prazo do mandato:	30/04/2012	Foi eleito pelo controlador:	Não
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	Não exerce outras funções e cargos no emissor		
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não		
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:			
O Sr. Pereira é bacharel em Economia pela Wichita State University, EUA. Iniciou sua carreira em 1997 como analista de renda variável no Banco Pactual. Em 2004, deixou o Banco Pactual para tornar-se analista de renda variável e membro do comitê de gestão de investimentos da ARX Capital Management. Após deixar a ARX Capital em 2008, foi sócio-fundador da Oceana Investimentos, onde atua como gestor de investimentos. Foi membro efetivo dos Conselhos Fiscais das Lojas Renner (2007/2008) e Cremer S.A (2008/2009) e atualmente exerce seu terceiro mandato (2008/2009, 2009/2010 e 2010/2011) como membro efetivo do conselho fiscal da Estácio Participações SA. Não possui condenações criminais ou administrativas e não exerce qualquer outro cargo em companhias de capital aberto.			

Nome:	Alexei Ribeiro Nunes	CPF:	848.478.327-87
Idade:	44 anos	Profissão:	Contador
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro Fiscal Suplente		
Órgão administração:	Conselho Fiscal		
Data da Eleição:		Data da posse:	
Prazo do mandato:	Caso eleito 30/04/2014	Foi eleito pelo controlador:	Sim
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	Não exerce outras funções e cargos no emissor		
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não		
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:			
Empresário, consultor tributário com formação superior em ciências contábeis e cursos de especialização no Brasil e exterior. Atua como palestrante em seminários e treinamentos na área tributária em geral e presta serviços na área de consultoria tributária há mais de vinte e cinco anos, sendo desde 2002 sócio administrador e diretor da Advalorem Consultoria Empresarial Ltda., dentre outras participações que detém em empresas do ramo comercial e prestação de serviços e nas quais atua como administrador. É membro do Conselho Fiscal das empresas Magnesita Refratários S.A., Leblon Hoteleira S.A. e Integração Maranhense Transmissora de Energia S.A.. Antes de ingressar como sócio na Advalorem, trabalhou por vinte anos em empresas de auditoria externa de renome internacional, tais como: Coopers & Lybrand e Arthur Andersen, onde atuou de assistente de auditoria e impostos a diretor da área de tributos. No período de 1999 a 2001, ocupou a posição de Gerente Geral de tributos do Grupo Oi (Telemar). Participa como membro de Conselhos Fiscais de sociedades de capital aberto e fechado desde 1999.			

Conselho Fiscal			
Nome:	Ronaldo Weinberger Teixeira	CPF:	012.253.597-91
Idade:	74 anos	Profissão:	Economista
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro Fiscal Suplente		
Órgão administração:	Conselho Fiscal		
Data da Eleição:	19/04/2010	Data da posse:	19/04/2010
Prazo do mandato:	30/04/2012	Foi eleito pelo controlador:	Sim
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	Não exerce outras funções e cargos no emissor		
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não		
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:			
O Sr. Teixeira é bacharel em Economia pela Faculdade Cândido Mendes. Atuou como Coordenador Financeiro junto à Secretaria Municipal das Culturas da Prefeitura da Cidade do Rio de Janeiro. Nos últimos 5 anos, não manteve vínculo profissional e não ocupa outros cargos em Companhias Abertas. Não possui condenações criminais ou administrativas.			

Conselho Fiscal			
Nome:	Ana Lúcia de Paiva Lorena Freitas	CPF:	051.490.757-60
Idade:	37 anos	Profissão:	Engenheira de produção
Cargo eletivo ocupado:	Conselheiro Fiscal Suplente		
Órgão administração:	Conselho Fiscal		
Data da Eleição:	19/04/2010	Data da posse:	19/04/2010
Prazo do mandato:	30/04/2012	Foi eleito pelo controlador:	Não
Outros cargos e funções exercidas no emissor:	Não exerce outras funções e cargos no emissor		
Mantém relações de subordinação, prestação de serviço ou controle entre administradores e controladas, controladores e outros:	Não		
Experiência profissional / Declaração de eventuais condenações:			
A Sra. Ana Lucia de Paiva Lorena Freitas é bacharel em Engenharia Civil e de Produção pela PUC-RJ. Possui Pós Graduação em Administração de Empresas pela FGV e MBA em Finanças pela Coppead RJ. Entre 1998 a 2007, atuou como gestora financeira da empresa Souza Cruz S.A. Em 2008 participou do Conselho Fiscal da Fertilizantes Heringer S.A. e, desde o mesmo ano até hoje, é membro efetivo do Conselho Fiscal da Eletrobrás – Centrais Elétricas Brasileiras S.A.. É suplente do Conselho Fiscal da AES Tiete S.A. e da Estácio Participações S.A. Não possui condenações criminais ou administrativas.			

12.9 - Existência de relação conjugal, união estável ou parentesco até o 2º grau relacionadas a administradores do emissor, controladas e controladores

Não Aplicável, pois não existem relações de parentesco, conjugais ou de união estável entre os membros de nossa administração.

3. INFORMAÇÕES SOBRE A REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES, NA FORMA DO ITEM 13 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA (INSTRUÇÃO CVM 480)

13.1 - Descrição da política ou prática de remuneração, inclusive da diretoria não Estatutária

a. objetivos da política ou prática de remuneração.

A nossa política de remuneração para nossos administradores, incluindo os membros do Conselho de Administração, os Diretores estatutários, os Diretores não estatutários e membros do Conselho Fiscal, em linha com as melhores práticas de governança corporativa, visa atrair e reter os melhores profissionais do mercado. A remuneração é estabelecida com base em práticas de mercado e está diretamente ligada ao alinhamento dos interesses dos executivos em questão e dos nossos acionistas. Com a política de remuneração, esperamos obter a dedicação, engajamento e o máximo desempenho de nossos executivos para que possam, em conjunto, concretizar o nosso progressivo crescimento.

O objetivo principal da nossa política de remuneração é estabelecer critérios que possibilitem o reconhecimento e a valorização do desempenho funcional, a possibilidade de oportunidades de desenvolvimento e o estabelecimento e manutenção do equilíbrio da estrutura organizacional no que tange a cargos e salários, bem como a motivação do quadro nosso de colaboradores.

A possibilidade de concessão de progressões salariais está vinculada à previsão orçamentária, cuja forma de gestão para esse fim é estabelecida pela nossa Direção Executiva. Todos os aumentos individuais devem estar relacionados à performance individual, ao potencial dos colaboradores e aos interesses da organização nos diversos segmentos de negócios.

Nossa política salarial está fundamentada em duas diretrizes principais que visam a assegurar um tratamento salarial adequado.

- **Equilíbrio Interno:** relação coerente entre os cargos, considerando o conteúdo e o seu valor na nossa estrutura.
- **Equilíbrio Externo:** relação entre os salários pagos por nós e os salários pagos por segmento de mercado específico, comparados por meio de pesquisas salariais.

Compete a nossa área de Remuneração assessorar as áreas quanto à análise, avaliação e classificação na estruturação de cargos e salários administrativos.

A grade salarial dos organismos administrativos é composta de 3 classes com uma amplitude vertical de 25% e amplitude horizontal de 50%.

No caso dos Diretores, a existência da prática de remuneração variável permite o compartilhamento do risco e de nosso resultado com seus principais executivos, características de uma política transparente e voltada para o alcance de resultados duradouros e a nossa perpetuidade. Tem como objetivo remunerar os membros da diretoria executiva de acordo com suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional, bem como o valor de seus serviços no mercado.

b. composição da remuneração, indicando.

i. Descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles

a) Conselho de Administração

Os membros do conselho de administração fazem jus a remuneração fixa e poderão participar do programa de remuneração por ações da empresa, a qual é estabelecida de acordo com o padrão de mercado e visa à atração e retenção de profissionais que agreguem valores para os resultados da empresa.

b) Diretoria

Os membros da Diretoria estatutária fazem jus a remuneração fixa e variável, esta última composta por parcela de bônus em dinheiro e outra parcela, de longo prazo baseada em ações. Os valores pagos a título de remuneração fixa ficam normalmente em padrões de mercado, permitindo assim que concentremos parte significativa da remuneração total nos incentivos variáveis de curto e longo prazo, o que faz com que nossos Diretores compartilhem os nossos riscos e resultados, permitindo assim um maior alinhamento de interesse entre nossos executivos e acionistas.

O objetivo da remuneração variável de curto prazo é recompensar o resultado do ano, se as metas estipuladas para o período tiverem sido alcançadas. Da mesma forma, a remuneração variável de longo prazo, baseada em ações, visa a recompensar o resultado de um período mais longo, valorização esta decorrente do aumento de nosso valor.

É importante ressaltar que possuímos um Comitê de Remuneração que analisa a estratégia de remuneração fixa e variável a ser adotada, os modelos de *Stock Options* e as indicações de Beneficiários, conforme definido abaixo. Para maiores informações sobre o Plano de Opção, consultar itens 13.4 e 13.9 deste Formulário de Referência.

c) Conselho Fiscal

Conforme estabelecido na Lei de Sociedade por Ações, a remuneração dos membros do Conselho Fiscal, além do reembolso obrigatório das despesas de locomoção e estadia necessárias ao desempenho da função, é fixada pela assembleia geral que os elege, e não é inferior, para cada membro em exercício, a dez por cento da remuneração que, em média, é atribuída a cada diretor, não computados os eventuais benefícios, verbas de representação e participação nos lucros a eles pagas.

Os membros do Conselho Fiscal fazem jus apenas à remuneração fixa baseada no mínimo legal.

d) Comitês

Todos os membros dos nossos comitês são administradores ou empregados, e não recebem remuneração específica pelo fato de participarem dos Comitês.

ii. qual a proporção de cada elemento na remuneração total

Conselho de Administração e Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal só possui remuneração fixa. Dessa forma, tanto em 2009, 2010 e 2011 a remuneração total dos membros de dito órgão foi composta em sua integralidade de remuneração fixa.

No que tange ao Conselho de Administração, em 2009 a remuneração total dos seus membros em foi composta integralmente de remuneração fixa.

Em 2010, da remuneração total dos membros do conselho de Administração, 75% foi composta de remuneração fixa e 25% foi baseada em ações.

Em 2011, da remuneração total dos membros do conselho de Administração, 90% foi composta de remuneração fixa e 10% foi baseada em ações.

Diretoria Estatutária

Em 2009, a remuneração total da Diretoria Estatutária foi composta conforme segue: (i) 60% de remuneração fixa; e (ii) 40% de remuneração variável (bônus). Não houve qualquer remuneração baseada em ações. Importante notar que, em 2009 não houve pagamento em ações, uma vez que os executivos iniciaram as incorporações das ações a partir de 2010.

Em 2010 - a remuneração total da Diretoria Estatutária foi composta conforme segue: (i) 55% de remuneração fixa; (ii) 40% de remuneração variável (bônus); e (iii) 5% remuneração baseada em ações.

Em 2011 – a remuneração total foi composta conforme segue: (i) 87% de remuneração fixa e (ii) 13% remuneração baseada em ações. Até 30.01.2012 não foram contabilizados os proventos recebidos a título de remuneração variável uma vez que o pagamento será feito em Abril/2012.

Diretoria Não Estatutária

Em 2009, a remuneração total da Diretoria não Estatutária foi composta conforme segue: (i) 80% de remuneração fixa; e (ii) 20% de remuneração variável (bônus). Não houve qualquer remuneração baseada em ações. Importante notar que, em 2009 não houve pagamento em ações, uma vez que os executivos iniciaram as incorporações das ações a partir de 2010.

Em 2010, a remuneração total da Diretoria Não Estatutária foi composta conforme segue: (i) 70% de remuneração fixa; (ii) 20% de remuneração variável (bônus); e (iii) 10% remuneração baseada em ações.

Em 2011 – a remuneração total foi composta conforme segue: (i) 90% de remuneração fixa e (ii) 10% remuneração baseada em ações. Até 30.01.2012 não foram contabilizados os proventos recebidos a título de remuneração variável uma vez que o pagamento será feito em Abril/2012.

Note que, os percentuais aqui descritos podem variar em função de mudanças nos nossos resultados obtidos no período, aumentando no caso de superação de metas ou diminuindo na proporção da menor observância das metas do período.

iii. metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração

A metodologia de cálculo e de reajuste da remuneração dos administradores da Companhia segue os seguintes critérios: a remuneração total é composta pela (a) **Remuneração Fixa**: representada pelo salário base e outros ganhos fixos, sendo calculada mensalmente com base

em 30 dias de exercício e reajustada conforme previsão nas convenções coletivas de trabalho; e (b) **Remuneração Variável**: representada pelos ganhos propostos pelos programas de remuneração variável, sendo esta atrelada aos resultados dos administradores.

O salário base deve corresponder ao valor relativo dos cargos na estrutura interna, medido por sistema de avaliação de cargos e estar alinhado com o mercado selecionado. Para tanto, os valores de remuneração pagos aos nossos administradores, executivos e empregados são comparados periodicamente com o mercado, por meio de pesquisas realizadas por consultorias externas especializada, de forma que se possa aferir a sua competitividade e eventualmente avaliar a necessidade de se realizar reajuste em algum dos componentes da remuneração.

A comparação é feita considerando a composição da remuneração total (fixa e variável) paga pela Companhia com a remuneração paga por outras companhias aos profissionais que desempenham as mesmas funções. A remuneração pode ser composta por diferentes elementos, conforme abaixo:

Remuneração 1 → Salário Base

Remuneração 2 → Rem 1 + Adicionais Mensais (Anuênios, etc)

Remuneração 3 → Rem 2 + Incentivos de Curto Prazo (Bônus, PLR e Outros Variáveis de Curto Prazo, tais como abonos semestrais ou anuais)

Remuneração 4 → Rem 3 + Incentivos de Longo Prazo (Stock Options)

Remuneração 5 → Rem 4 + Benefícios (tais como custeio de despesas de moradia e outras ajudas de custo).

Com a análise da equidade interna finalizada e com as informações da remuneração de mercado, desenvolveremos as curvas salariais através da aplicação de regressões matemáticas exponenciais baseadas nas medidas estatísticas do mercado para cada grade.

Com as curvas ajustadas, poderão ser propostas a construção de novas classes salariais com pontos mínimos e máximos, sobreposição e medidas estatísticas (1º Quartil, Mediana, 3º Quartil, Média, entre outras) que permitirão uma adequada administração dos salários alinhada com a estratégia dos negócios.

iv. razões que justificam a composição da remuneração

De acordo com os nossos valores, acreditamos no princípio da meritocracia, ou seja, cada colaborador cresce e é recompensado na medida dos seus resultados. Os desempenhos diferenciados serão fortemente recompensados, principalmente nos critérios de remuneração variável que deverão assegurar o atingimento desta premissa.

Adotamos um modelo de composição da remuneração que concentra uma parcela significativa da remuneração total nos componentes variáveis (tanto de curto como de longo prazo), o que é parte de sua política de compartilhar o risco e o resultado com seus principais executivos.

c. principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na determinação de cada elemento da remuneração.

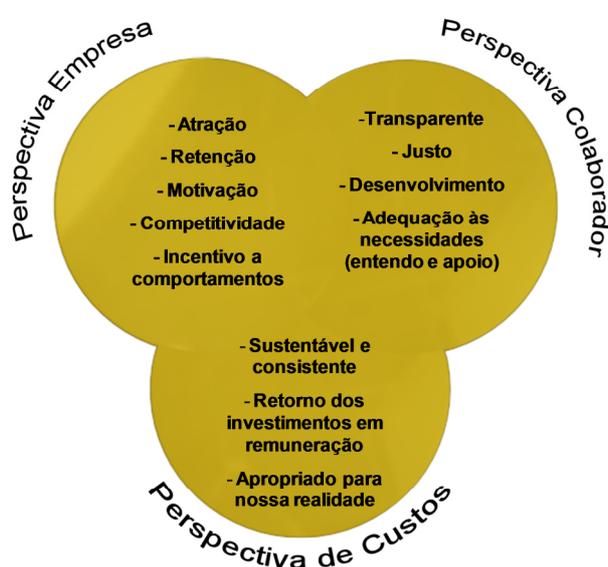
Para a determinação de todos os itens de remuneração, são levadas em consideração a performance do empregado e suas metas individuais. A remuneração variável está diretamente atrelada aos indicadores contidos no nosso *Score Card*, o qual é aprovado pelo Conselho de Administração e contém as metas definidas para o período, relacionadas aos seguintes indicadores de desempenho: EBITDA, fluxo de caixa operacional, receita operacional líquida e custo docente.

d. como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho.

As metas nos são estabelecidas pelo Conselho de Administração e desdobradas para todos os executivos elegíveis. Cada meta tem a sua variação monitorada em relação ao *target* estabelecido, estando diretamente ligados ao desempenho demonstrado no período avaliado, sendo mensalmente acompanhados e / ou reportados ao Conselho de Administração.

e. como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses de curto e longo prazo da Companhia.

Para nós, o sucesso do programa de remuneração deve equilibrar três perspectivas inter-relacionadas, conforme gráfico a seguir:



A remuneração total está diretamente alinhada aos nossos interesses de curto, médio e longo prazo. A remuneração fixa reflete uma compensação praticada pelo mercado neste item, porém como o ciclo do segmento é de médio e longo prazo, entende-se que a concessão de parcela expressiva da remuneração deva remeter a esses períodos, estando totalmente de acordo com o acompanhamento da nossa performance e, portanto, reafirmando o compartilhamento do nosso risco e do resultado entre os executivos, administradores e nossa administração.

f. existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos.

Em 2007, nossa controlada SESES pagou R\$1.302.758 a nossos diretores, sendo todo o montante destinado ao pagamento de salários. Em 2008, a nossa controlada SESES pagou R\$1.523.077 a nossos diretores, sendo que 100% deste valor refere-se à remuneração fixa, da qual 66% desse valor foi destinado ao pagamento de salários e 34% foi destinado ao custeio de rescisões contratuais dos controladores que ocupavam cargos em nossa administração. A partir de 2009, não houve remuneração de diretores suportada por nossas subsidiárias, controladas ou controladoras diretas ou indiretas. Apenas membros de nossa diretoria recebiam remuneração de nossas controladas, os membros dos demais órgãos de nossa administração não receberam valores de nossas subsidiárias.

g. existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como alienação do controle societário da Companhia.

Não há qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do nosso controle societário.

13.2 - Remuneração total do conselho de administração, diretoria estatutária e conselho fiscal

Ano 2012	Conselho ADM	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	TOTAL
Número de Membros	7	7	3	17
Remuneração fixa anual	1.080.000	4.487.000	173.000	5.733.000
Salário pró-labore	1.080.000	4.487.000	173.000	5.733.000
Benefícios direto e indireto				
Participações em comitês				
Outros				
Descrições de outras remunerações fixas				
Remuneração variável				
Bônus		6.160.000		6.160.000
Participações de resultado				
Participações em reuniões				
Comissões				
Descrições de outras remunerações variáveis				
Pós emprego				
Cessação do cargo				
Baseado em ações				
Observação				
Total da remuneração	1.080.000	10.647.000	173.000	11.900.000

Ano 2011	Conselho ADM	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	TOTAL
Número de Membros	7	7	3	17
Remuneração fixa anual	1.080.000	4.100.000	173.000	5.353.000
Salário pró-labore	1.080.000	4.100.000	173.000	5.353.000
Benefícios direto e indireto				

Participações em comitês				
Outros				
Descrições de outras remunerações fixas				
Remuneração variável		3.640.000		3.640.000
Bônus		3.640.000		3.640.000
Participações de resultado				
Participações em reuniões				
Comissões				
Descrições de outras remunerações variáveis				
Pós emprego				
Cessação do cargo				
Baseado em ações				
Observação				
Total da remuneração	1.080.000	7.740.000	173.000	8.993.000

Ano 2010	Conselho ADM	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	TOTAL
Número de Membros	8	7	3	18
Remuneração fixa anual	1.402.000	4.402.000	172.800	5.976.800
Salário pró-labore	1.402.000	4.402.000	172.800	5.976.800
Benefícios direto e indireto				
Participações em comitês				
Outros				
Descrições de outras remunerações fixas				
Remuneração variável		3.647.000		3.647.000
Bônus		3.647.000		3.647.000
Participações de resultado				
Participações em reuniões				
Comissões				
Descrições de outras remunerações variáveis				
Pós emprego				
Cessação do cargo				
Baseado em ações				
Observação	*	**	***	
Total da remuneração	1.402.000	8.049.000	172.800	9.623.800

* Para o Conselho de Administração foi considerado o número de membros efetivos do fechamento do ano.

Não são aplicáveis:

- Benefícios diretos ou indiretos e remuneração por participação em comitês,
- Remuneração variável, participação nos resultados, remuneração por participação em reuniões e comissões.
- Benefícios pós-emprego, benefícios motivados pela cessação do exercício do cargo e remuneração baseada em ações. O número de membros do Conselho de Administração foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.

** O número de membros da Diretoria Estatutária foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.

*** O número de membros do Conselho Fiscal foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.

Ano 2009	Conselho ADM	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	TOTAL
Número de Membros	8	7	3	18
Remuneração fixa anual	1.240.000	4.402.000	172.800	5.814.800

Salário pró-labore	1.240.000	4.402.000	172.800	5.814.800
Benefícios direto e indireto				
Participações em comitês				
Outros				
Descrições de outras remunerações fixas				
Remuneração variável		2.470.000		2.470.000
Bônus		2.470.000		2.470.000
Participações de resultado				
Participações em reuniões				
Comissões				
Descrições de outras remunerações variáveis				
Pós emprego				
Cessação do cargo				
Baseado em ações				
Observação				
Total da remuneração	1.240.000	6.872.000	172.800	8.284.000

13.3 - Remuneração variável do conselho de administração, diretoria estatutária e conselho fiscal:

Somente os nossos diretores estatutários possuem previsão de remuneração variável.

Ano 2009	Conselho Fiscal	Conselho ADM	Diretoria Estatutária
Número de Membros	3	8	7
Valor máximo previsto no plano de remuneração variável	-	-	4.400.000
Valor mínimo previsto no plano de remuneração variável	-	-	0
Valor previsto no plano de remuneração variável ⁹	-	-	4.400.000
Valor efetivamente reconhecido	-	-	2.470.000

Ano 2010	Conselho Fiscal	Conselho ADM	Diretoria Estatutária
Número de Membros	3	8	7
Valor máximo previsto no plano de remuneração variável	-	-	4.665.000
Valor mínimo previsto no plano de remuneração variável	-	-	0
Valor previsto no plano de remuneração variável ¹⁰	-	-	4.665.000
Valor efetivamente reconhecido	-	-	2.200.000

Ano 2011	Conselho Fiscal	Conselho ADM	Diretoria Estatutária
Número de Membros	3	7	8
Valor máximo previsto no plano de remuneração variável	-	-	5.300.000
Valor mínimo previsto no plano de remuneração variável	-	-	0
Valor previsto no plano de remuneração variável ¹¹	-	-	5.300.000

⁹ Se as metas forem 100% atingidas, os diretores receberão 16 salários.

¹⁰ Se as metas forem 100% atingidas, os diretores receberão 16 salários.

¹¹ Se as metas forem 100% atingidas, os diretores receberão 16 salários.

Ano 2012	Conselho Fiscal	Conselho ADM	Diretoria Estatutária
Número de Membros	3	7	7
Valor máximo previsto no plano de remuneração variável	-	-	6.160.000
Valor mínimo previsto no plano de remuneração variável	-	-	0
Valor previsto no plano de remuneração variável ¹²	-	-	6.160.000

13.4 - Plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e diretoria estatutária

a. Termos e condições gerais.

No âmbito do nosso Plano de Opção de Compra de Ações, empregados, administradores e prestadores de serviços (“Beneficiários”) são elegíveis a receber opções de compra de ações de nossa emissão.

O Plano de Opção foi aprovado em Assembleia geral realizada em 13.06.2008, sendo que o detalhamento dos termos e condições do 1º programa foi objeto da reunião realizada pelo Conselho de Administração em 11 de julho de 2008 e criação do 2º Programa, com o encerramento do 1º Programa foi aprovada em reunião do Comitê de Remuneração, realizada em 20 de abril de 2010.

Em 16.12.2010 com o encerramento do 2º Programa foi aprovada a criação do 3º programa.

Em Dezembro de 2011, 44 pessoas, dentre administradores e executivos, detêm opções de compra de nossas ações.

Até 31 de dezembro de 2011, foram exercidas 385.347 ações, sendo 2.476.205 ações o montante total de ações que compõem essas opções.

O Plano de Opção é administrado pelo Conselho de Administração ou, a critério deste, por um comitê formado por até três membros eleitos pelo nosso conselho de administração, tendo poderes para organização e administração do Plano de Opção e da outorga de opções, observados os limites impostos pelo Plano.

Os Beneficiários contemplados pelas outorgas devem celebrar com a companhia contratos de outorga de opção de compra de ações, por meio dos quais os Beneficiários têm a opção de comprar lotes de ações de emissão da companhia, de acordo com os termos e condições ali constantes.

b. Principais objetivos do plano.

Nossos Planos de Opção de compra de ações objetivam: (1) estimular a expansão e o êxito no desenvolvimento dos seus objetivos sociais, permitindo aos beneficiários adquirir ações de nossa emissão, incentivando a integração destes conosco; (2) atrair e reter administradores e empregados de alto nível a prestarem seus serviços, oferecendo-lhes a vantagem adicional de se tornarem nossos acionistas em condições potencialmente diferenciadas; e (3) alinhar os interesses dos administradores e empregados de alto nível aos interesses dos nossos acionistas.

¹² Se as metas forem 100% atingidas, os diretores receberão 16 salários.

c. Forma como o plano contribui para esses objetivos.

Ao possibilitar que os empregados e administradores se tornem nossos acionistas em condições diferenciadas, espera-se que estes tenham fortes incentivos para comprometer-se efetivamente com a criação de valor e exerçam suas funções de maneira a integrar-se aos interesses dos acionistas, aos objetivos sociais e aos nossos planos de crescimento, assim maximizando nossos lucros, bem como gerando uma relação de Longo Prazo destes profissionais conosco. O oferecimento de opções de compra de ações estimula os beneficiários, ainda, por meio do comprometimento de seus recursos Próprios, a buscar a valorização imediata das ações, sem, contudo, comprometer o crescimento e a valorização futura das ações. Atinge-se, ainda, por meio deste modelo o compartilhamento dos riscos e dos nossos ganhos, por meio da valorização das ações adquiridas no âmbito do plano de opções. Adicionalmente, o modelo adotado espera ser eficaz como mecanismo de retenção de administradores e empregados, em face, principalmente, do compartilhamento da valorização das nossas ações.

d. Como o plano se insere na política de remuneração da Companhia.

O Plano de Opção atualmente em vigor insere-se na política de focar a remuneração dos administradores e empregados de alto nível em componentes variáveis, atrelados ao nosso desempenho. De fato, a maior parte da remuneração total se concentra nos incentivos que visam ou compartilhar o risco e o resultado com seus principais executivos.

e. Como o plano alinha os interesses dos administradores e do emissor a curto, médio e longo prazo.

As outorgas realizadas com base nos planos trazem diferentes mecanismos que permitem o alinhamento de interesses dos administradores em diferentes horizontes de tempo. A divisão em lotes anuais e a existência de períodos de carência diferenciados fazem com que os beneficiários se comprometam com a constante valorização das nossas ações no curto, médio e longo prazo. O beneficiário tem como incentivo, desde o curto prazo, o exercício de opções a preços relativamente mais baixos que o valor de mercado das nossas ações, fazendo com que atue constantemente em prol da valorização das ações.

Adicionalmente, a existência de períodos durante os quais as ações não podem ser alienadas (períodos de *lock up*), também modula os incentivos do beneficiário para um prazo mais longo: cada lote de ações incorporadas objeto do exercício das opções apenas estarão livres para venda após tal período, de maneira que o beneficiário apenas auferirá algum ganho se as nossas ações mantiverem-se valorizadas até o fim deste prazo, quando poderão ser vendidas.

No Plano de Opção, exige-se que o Beneficiário destine obrigatoriamente 50% de qualquer remuneração variável recebida, sob pena de ao não fazer “perder” as opções já “vestidas” e que ainda não tenham sido exercidas.

f. Número Máximo de ações abrangidas.

A quantidade máxima de ações que podem ser objeto de outorga de opções é de até 5% do total de ações do nosso capital existentes na data da concessão.

Até 31 de dezembro de 2011, foram exercidas 249.927 ações, sendo 1.816.253 ações o montante total de ações que compõem essas opções, considerando conselheiros e diretores estatutários ativos e inativos. Refletindo apenas os considerando conselheiros e diretores

estatutários ativos no programa, esse número passa para 219.574 ações, sendo 1.773.900 ações o montante total de ações que compõem essas opções.

g. Número máximo de opções a serem outorgadas.

Cada opção assegura ao beneficiário o direito de adquirir uma ação ordinária. Sendo assim, a quantidade de opções outorgadas está atrelada ao limite descrito no item “f” acima.

h. Condições de aquisição de ações .

As ações podem ser adquiridas em 5 (cinco) lotes anuais, cada qual equivalente a 20% do Lote Total outorgado a cada Beneficiário, sendo que o primeiro Lote Anual será exercido a partir de uma data fixada caso a caso, mediante simples aviso escrito à Companhia, acompanhado do pagamento do Preço de Exercício.

i. Critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício.

O preço de aquisição, no âmbito do Segundo e Terceiro Programa, será determinado pelo Conselho de Administração ou pelo Comitê, conforme o caso, e será equivalente ao valor médio das ações dos últimos 30 (trinta) pregões na BM&FBOVESPA anteriores à data da concessão da opção, sendo que o valor poderá ser acrescido de correção monetária, com base na variação de um índice de preços a ser determinado pelo Conselho de Administração ou pelo Comitê. O Comitê ou o Conselho de Administração, conforme o caso, poderão determinar, quando do lançamento de cada Programa, que seja concedido aos Beneficiários um desconto de até 10% (dez por cento) no Preço de Exercício. A concessão de desconto em determinado Programa não obrigará a concessão de desconto, ou do mesmo percentual de desconto, nos Programas posteriores. No Primeiro Programa, o preço de exercício era de início R\$16,50, conforme corrigido pelo IGPM/FGV, desde 11 de julho de 2008 e deduzimos dividendos e juros sobre capital próprio pagos por nós a partir da outorga ao beneficiário. No Segundo Programa, o preço de exercício era de R\$19,20 corrigido pelo IGPM/FGV, desde 06 de maio de 2010 e deduzindo os dividendos e juros sobre capital próprio pagos por nós a partir da outorga ao beneficiário. Já no 3º Programa, o preço de exercício era de R\$23,60 corrigido pelo IGPM/FGV, desde 03 de janeiro de 2011 e deduzindo os dividendos e juros sobre capital próprio pagos por nós a partir da outorga ao beneficiário.

j. Critérios para fixação de prazo de exercício.

O prazo de exercício é de até 10 (dez) anos, contados a partir da data da aquisição do direito de exercer as opções.

k. Forma de liquidação.

Em geral, as ações correspondentes às opções exercidas pelos beneficiários são emitidas e o aumento de capital correspondente, sempre no limite do capital autorizado, é homologado pelo Conselho de Administração. Podemos utilizar de ações mantidas em tesouraria para fazer frente ao exercício das opções.

Nos programas aprovados até a data deste formulário de referencia, a regra é que o preço de exercício seja pago à vista, no ato da subscrição ou compra das ações correspondentes.

I. Restrições à transferência das ações .

O prazo de indisponibilidade (*lock up*) das outorgas realizadas no nosso Plano é de 1 ano, a contar da data do exercício de opção.

m. Critérios e eventos que quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano.

No caso de destituição ou término do mandato, de demissão ou ainda de rescisão do contrato de serviços do Beneficiário por razão que configuraria justa causa, conforme a legislação civil ou trabalhista, conforme o caso, caducará sem indenização todas as opções não exercidas, tendo ou não decorrido os prazos de carência.

Na hipótese de término da nossa relação com o Beneficiário em razão de aposentadoria, destituição ou demissão sem justa causa, renúncia ou desligamento voluntário do Beneficiário, término ou rescisão de seu contrato de prestação de serviços, serão observadas as seguintes disposições:

- a) as opções cujos prazos iniciais de carência ainda não tenham decorrido caducarão sem indenização;
- b) as opções cujos prazos iniciais de carência já tenham decorrido poderão ser exercidas no prazo de 30 (trinta) dias a contar do evento que originar o término da relação conosco; e
- c) o período de restrição para a alienação de ações permanecerá em vigor.

Se o Beneficiário falecer ou tornar-se permanentemente inválido para o exercício de sua função enquanto administrador, empregado ou nosso prestador de serviços, os direitos decorrentes das opções estender-se-ão a seus herdeiros e sucessores, que poderão exercer as opções, tendo ou não decorrido os prazos iniciais de carência, por um período de 180 dias a contar da data do óbito ou invalidez permanente.

As ações que vierem a ser subscritas pelos Beneficiários ou sucessores do benefício estarão livres e desembaraçadas para negociação sem limite de prazo.

n. Efeitos da saída do administrador dos órgãos da Companhia sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações.

Nos termos do nosso Plano de Opções, o desligamento do Beneficiário terá os seguintes efeitos sobre as opções a ele outorgadas, conforme o motivo de sua saída: (1) havendo justa causa, todas as opções não exercidas serão extintas; (2) no caso de inexistência de justa causa, demissão voluntária ou pedido de demissão, as opções já exercíveis ou incorporadas poderão ser exercidas no prazo de 30 dias e as demais serão extintas. (3) no caso de falecimento ou invalidez permanente do beneficiário, todas as opções poderão ser exercidas pelo beneficiário ou seus sucessores em um prazo de 180 dias. Exceto no caso de falecimento ou invalidez permanente, as restrições à transferência permanecerão em vigor.

13.5 - Participações em ações, cotas e outros valores mobiliários conversíveis, detidas por administradores e conselheiros fiscais - por órgão

Ações Ordinárias da Estácio Participações S.A. (ESTC3) em 31/12/2011

Grupo e Pessoas Ligadas	Características dos Títulos	Quantidade	% de participação	
			Mesma Espécie/ Classe	Total
Conselho de Administração	Ações Ordinárias	2.257.833	2,7%	2,7%
Diretoria	Ações Ordinárias	187.260	0,2%	0,2%
Conselho Fiscal	Ações Ordinárias	0	0	0

13.6 - Remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária
Exercício 2008

Orgão	Número de Membros	Data da Outorga	Qtde opções outorgadas	Prazo para que as opções se tornem exercíveis	Prazo máximo para exercício das opções	Prazo de restrição à transferência de ações	Em aberto no início do exercício	Perdas durante o exercício	Exercidas durante o exercício	Expiradas durante o exercício	Valor justo das opções na data das outorgas	Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas
Conselho de Administração	2	11/07/2008	40.000	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 14,60	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 23,71	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	4	11/07/2008	1.015.150	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 13,80	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 23,71	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	4	30/09/2008	1.045.453	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 14,30	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Conselho de Administração	1	02/10/2008	20.000	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 14,50	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%

Exercício 2009

Orgão	Número de Membros	Data da Outorga	Qtde opções outorgadas	Prazo para que as opções se tornem exercíveis	Prazo máximo para exercício das opções	Prazo de restrição à transferência de ações	Em aberto no início do exercício	Perdas durante o exercício	Exercidas durante o exercício	Expiradas durante o exercício	Valor justo das opções na data das outorgas	Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas
Conselho de Administração	2	11/07/2008	40.000	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 23,71	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	4	11/07/2008	1.015.150	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 13,94	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 23,71	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	4	30/09/2008	1.045.453	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 24,80	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 14,30	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	3	13/01/2009	1.030.303	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 13,19	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	1	29/09/2009	90.909	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 20,30	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%

Exercício 2010

Órgão	Número de Membros	Data da Outorga	Qtde opções outorgadas	Prazo para que as opções se tornem exercíveis	Prazo máximo para exercício das opções	Prazo de restrição à transferência de ações	Em aberto no início do exercício	Perdidas durante o exercício	Exercidas durante o exercício	Expiradas durante o exercício	Valor justo das opções na data das outorgas	Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas
Conselho de Administração	2	11/07/2008	40.000	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 16,55	R\$ 0,00	R\$ 23,71	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	4	11/07/2008	1.015.150	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 16,69	R\$ 0,00	R\$ 23,71	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	4	30/09/2008	1.045.453	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 16,61	R\$ 0,00	R\$ 14,30	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Conselho de Administração	1	02/10/2008	20.000	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 23,40	R\$ 16,78	R\$ 0,00	R\$ 14,50	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	3	13/01/2009	1.030.303	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 16,67	R\$ 0,00	R\$ 13,19	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	1	29/09/2009	90.909	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 16,64	R\$ 0,00	R\$ 20,30	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	1	01/03/2010	151.515	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 22,60	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	1	06/05/2010	234.375	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 19,20	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 18,66	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Diretoria Executiva	1	28/07/2010	52.083	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 19,20	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 20,60	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%
Conselho de Administração	1	03/11/2010	20.000	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 19,20	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 26,20	Até 4,15% do total de nossas ações podendo atingir 5%

Exercício 2011

Órgão	Número de Membros	Data da Outorga	Qtde opções outorgadas	Prazo para que as opções se tornem exercíveis	Prazo máximo para exercício das opções	Prazo de restrição à transferência de ações	Em aberto no início do exercício	Perdidas durante o exercício	Exercidas durante o exercício	Expiradas durante o exercício	Valor justo das opções na data das outorgas	Diluição potencial em caso de exercício de todas as opções outorgadas
Conselho de Administração	2	11/07/2008	40.000	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 17,86	R\$ 0,00	R\$ 23,71	Até 5% do total de nossas ações
Diretoria Executiva	4	11/07/2008	1.015.150	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 17,86	R\$ 0,00	R\$ 23,71	Até 5% do total de nossas ações
Diretoria Executiva	4	30/09/2008	1.045.453	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 17,91	R\$ 0,00	R\$ 14,30	Até 5% do total de nossas ações
Diretoria Executiva	3	13/01/2009	1.030.303	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 17,88	R\$ 0,00	R\$ 13,19	Até 5% do total de nossas ações
Diretoria Executiva	1	29/09/2009	90.909	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 17,86	R\$ 0,00	R\$ 20,30	Até 5% do total de nossas ações
Diretoria Executiva	1	01/03/2010	151.515	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 16,50	R\$ 0,00	R\$ 17,86	R\$ 0,00	R\$ 22,60	Até 5% do total de nossas ações
Diretoria Executiva	1	06/05/2010	234.375	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 19,20	R\$ 25,69	R\$ 20,67	R\$ 0,00	R\$ 18,66	Até 5% do total de nossas ações
Diretoria Executiva	1	28/07/2010	52.083	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 19,20	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 20,60	Até 5% do total de nossas ações
Conselho de Administração	1	03/11/2010	20.000	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 19,20	R\$ 0,00	R\$ 20,67	R\$ 0,00	R\$ 26,20	Até 5% do total de nossas ações
Conselho de Administração	1	03/01/2011	20.000	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 23,60	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 26,70	Até 5% do total de nossas ações
Diretoria Executiva	6	03/01/2011	196.190	5 anos (sendo 20% do lote total por ano)	10 anos	1 ano a contar da data da subcrição	R\$ 23,60	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 26,70	Até 5% do total de nossas ações

13.7 - Informações sobre as opções em aberto detidas pelo conselho de administração e pela diretoria estatutária

	2010		2011	
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
Número de membros	2	8	2	7
Quantidade	32.000	1.562.212	30.000	926.512
Data em que se tornarão exercíveis	15/04/2011 15/04/2012 15/04/2013 15/04/2014 15/04/2015	15/04/2011 15/04/2012 15/04/2013 15/04/2014 15/04/2015	15/04/2012 15/04/2013 15/04/2014 15/04/2015 15/04/2016	15/04/2012 15/04/2013 15/04/2014 15/04/2015 15/04/2016
Prazo máximo para exercício das opções	10 anos	10 anos	10 anos	10 anos
Prazo de restrição à	1 ano a contar da data			

transferência de ações	da subscrição	da subscrição	da subscrição	da subscrição
Preço médio ponderado de exercício	R\$ 19,61	R\$ 18,39	R\$ 23,29	R\$ 18,46
Valor justo das opções no último dia do exercício	R\$ 27,00	R\$ 27,00	R\$ 17,99	R\$ 17,99
Quantidade	0	335.774	0	544.955
Prazo máximo para exercício das opções	0	10 anos	0	10 anos
Prazo de restrição à transferência das ações	0	1 ano a contar da data da subscrição	0	1 ano a contar da data da subscrição
Preço médio ponderado do exercício	0	R\$ 18,39	0	R\$ 18,46
Valor justo das opções no último dia do exercício social	0	R\$ 27,00	0	R\$ 17,99
Valor justo do total das opções no último dia do exercício social	0	R\$ 9.065.088,00	0	R\$ 9.803.740,45

13.8 - Opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária

2008	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
Nº de membros	0	0
Opções para exercício*		
Número de ações	0	0
Preço médio ponderado do exercício	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Ações entregues		
Número de ações entregues	0	0
Preço médio ponderado de aquisição	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	R\$ 0,00	R\$ 0,00

2009	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
Nº de membros	1	3
Opções para exercício*		
Número de ações	4.000	100.002
Preço médio ponderado do exercício	R\$ 16,70	R\$ 16,70
Diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	- R\$ 4,80	- R\$ 4,80
Ações entregues		
Número de ações entregues	0	0
Preço médio ponderado de aquisição	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	R\$ 0,00	R\$ 0,00

2010	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
Nº de membros	2	8
Opções para exercício*		

Número de ações	16.000	521.215
Preço médio ponderado do exercício	R\$ 16,69	R\$ 16,66
Diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	R\$ 4,58	R\$ 4,29
Ações entregues		
Número de ações entregues	16.000	87.824
Preço médio ponderado de aquisição	R\$ 16,69	R\$ 16,66
Diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	R\$ 4,58	R\$ 3,97

2011	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária
Nº de membros	2	8
Opções para exercício*		
Número de ações	22.000	423.339
Preço médio ponderado do exercício	R\$ 19,14	R\$ 18,06
Diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	R\$ 4,26	R\$ 7,48
Ações entregues		
Número de ações entregues	22.000	124.103
Preço médio ponderado de aquisição	R\$ 19,14	R\$ 17,99
Diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	R\$ 4,26	R\$ 4,96

*Opções disponíveis para exercício

13.9 - Informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.6 a 13.8 - Método de precificação do valor das ações e das opções

Resumo do Plano

Na Assembleia Geral Extraordinária de 13/06/2008, os acionistas aprovaram o nosso Plano de Opção de Compra de Ações (“Plano”), direcionado aos nossos administradores, empregados e prestadores de serviço (“Beneficiários”). O Plano é administrado pelo Comitê de Administração do Plano, criado pelo Conselho de Administração especificamente para este fim em reunião realizada em 01/07/2008. Compete ao Comitê, periodicamente, criar programas de opção de aquisição de ações e outorgar à listagem de Beneficiários (revisada de tempos em tempos) as opções e as regras específicas aplicáveis, sempre observadas as regras gerais do Plano (“Programa”).

As opções de compra de ações a serem outorgadas nos termos do Plano de Opção de Compra de Ações aprovado na Assembleia Geral Extraordinária de 13 de junho de 2008 poderão conferir direitos de aquisição sobre um número de ações que não exceda 5% das ações de nosso capital social.

A opção de aquisição de ações é formalizada em contrato individual firmado por nós com cada Beneficiário. Como condição para aquisição do direito à opção de compra de ações, o Beneficiário deve efetuar o pagamento do valor das ações em até 30 (trinta) dias contados da subscrição ou aquisição das ações relativas ao lote incorporado e exercido. No nosso Plano de

Opção, exige-se que o Beneficiário destine obrigatoriamente 50% de qualquer remuneração variável recebida, sob pena de “perder” as opções já “vestidas” e que ainda não tenham sido exercidas.

Para o 1º Programa de Opção de Compra de Ações, aprovado pelo Comitê em 15 de julho de 2008, o Preço de Exercício das opções será de R\$16,50 por ação, devidamente corrigido pelo IGPM desde 11 de julho de 2008, e deduzido o valor dos dividendos e juros sobre o nosso capital próprio por ação eventualmente pagos a partir da data da celebração do contrato individual com o Beneficiário.

Para o 2º Programa de Opção de Compra de Ações, aprovado pelo Comitê em 20 de abril de 2010, o Preço de Exercício das opções será equivalente ao valor médio das ações dos últimos 30 (trinta) pregões na Bolsa de Valores de São Paulo anteriores à data da inclusão do beneficiário no 2º Programa, devidamente corrigido pelo IGPM desde a data da inclusão do beneficiário no 2º Programa, e deduzido o valor dos dividendos e juros sobre o capital próprio por ação eventualmente pagos pela Companhia a partir da data da celebração do contrato individual com o beneficiário. O Comitê poderá, quando da inclusão do beneficiário no 2º Programa, determinar que seja concedido um desconto de até 10% (dez por cento) no Preço de Exercício.

O 3º Programa de Opção de Compra de Ações, aprovado pelo Comitê em 16 de dezembro de 2010, analogamente ao 2º Programa, tem o preço de exercício das opções equivalente ao valor médio das ações dos últimos 30 (trinta) pregões na Bolsa de Valores de São Paulo. O Comitê poderá, quando da inclusão do beneficiário no 3º Programa, determinar que seja concedido um desconto de até 10% (dez por cento) no Preço de Exercício.

a. Modelo de precificação

A precificação é determinada pelo Conselho de Administração o pelo Comitê, equivalente ao valor médio das ações dos últimos 30 (trinta) pregões na BM&FBOVESPA anteriores à data da concessão da opção.

b. Dados e premissas utilizadas no modelo de precificação, incluindo o preço médio ponderado das ações, preço de exercício, volatilidade esperada, prazo de vida da opção, dividendos esperados e a taxa de juros livre de risco

Data de Cálculo

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações, as opções devem ser avaliadas na data da outorga respectiva.

Preço Atual da Ação

É o preço da ação na data da outorga.

Preço de Exercício da Opção

É o preço estabelecido no Programa, corrigido pelo índice IGP-M e pelos dividendos distribuídos da data da outorga até a data de exercício.

Taxa de Juros

Como o preço de exercício da opção é ajustado pela inflação, a taxa de juros utilizada é a do cupom do swap DI x IGPM com prazo equivalente ao do vencimento da opção, observado na data da outorga. É uma taxa de juros real, ou taxa de juros nominal deduzida da inflação esperada.

Volatilidade Esperada do Retorno da Ação

É utilizada a volatilidade histórica desde a abertura de capital até a data imediatamente anterior à data da outorga. A volatilidade histórica é calculada como o desvio-padrão dos retornos logarítmicos diários da ação.

Prazo de Vencimento da Opção

É o período entre a data da outorga e a data média ponderada de exercício das opções, que leva em consideração a nossa estimativa quanto às datas em que os beneficiários exercerão efetivamente suas opções.

c. Método utilizado e as premissas assumidas para incorporar os efeitos esperados de exercício antecipado

Os exercícios antecipados estão previstos na estimativa de prazo de vencimento da opção. O exercício antecipado, ou seja, antes da data-limite para exercício, pode ocorrer por conta da destinação compulsória de parte do bônus para exercício das opções ou por livre e espontânea vontade do beneficiário.

d. Forma de determinação da volatilidade esperada

É utilizada a volatilidade histórica desde a abertura de capital até a data imediatamente anterior à data da outorga. A volatilidade histórica é calculada como o desvio-padrão dos retornos logarítmicos diários da ação.

e. Se alguma outra característica da opção foi incorporada na mensuração de seu valor justo

Em relação ao modelo de Black-Scholes tradicional, foi incorporado o fato de que o preço de exercício é corrigido pela inflação e pelos dividendos distribuídos. A inflação foi incorporada utilizando-se a taxa de juros real ao invés da taxa de juros nominal e os dividendos distribuídos foram incorporados não ajustando a fórmula para dividendos, apesar de distribuímos dividendos.

13.10 - Informações sobre planos de previdência conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários

Não mantemos ou oferecemos planos de previdência para os membros do nosso conselho de administração e para nossos diretores estatutários.

13.11 - Remuneração individual máxima, mínima e média do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal

2011	Diretoria Estatutária	Conselho de Administração	Conselho Fiscal
	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011
Nº de membros	7	7	3
Valor da maior remuneração (reais)	1.900.000	500.000	57.600
Valor da menor remuneração (reais)	436.000	96.000	57.600
Valor médio da remuneração (reais)	1.070.000	155.000	57.600

Obs:

- O número de membros do Conselho de Administração foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.
- O número de membros da Diretoria Estatutária foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.
- O número de membros do Conselho Fiscal foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.

2010	Diretoria Estatutária	Conselho de Administração	Conselho Fiscal
	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010
Nº de membros	8	7	3
Valor da maior remuneração (reais)	1.880.000	407.000	57.600
Valor da menor remuneração (reais)	780.000	96.000	57.600
Valor médio da remuneração (reais)	1.006.000	140.000	57.600

Obs:

- O número de membros do Conselho de Administração foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.
- O número de membros da Diretoria Estatutária foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.
- O número de membros do Conselho Fiscal foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.

2009	Diretoria Estatutária	Conselho de Administração	Conselho Fiscal
	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2009
Nº de membros	7	8	3
Valor da maior remuneração (reais)	1.604.000	502.800	57.600
Valor da menor remuneração (reais)	571.000	96.000	57.600
Valor médio da remuneração (reais)	903.724	155.000	57.600

Obs:

- O número de membros do Conselho de Administração foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.
- O número de membros da Diretoria Estatutária foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.
- O número de membros do Conselho Fiscal foi obtido a partir do cálculo da média do número de membros deste órgão no período indicado.

13.12 - Mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria

Não há mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores no caso de destituição do cargo ou aposentadoria.

13.13 - Percentual na remuneração total devido por administradores e membros do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores

Órgão	2009	2010	2011
Diretoria Estatutária	25,00%	26,00%	26,00%
Conselho de Administração	18,00%	18,00%	27,00%
Conselho Fiscal	0%	0%	0%

Em relação ao ano de 2008, após a abertura do capital e a chegada dos novos sócios, os acionistas que possuíam cargos na diretoria executiva se desligaram da empresa, tendo suas verbas rescisórias quitadas no ano, impactando consideravelmente o percentual informado.

13.14 - Remuneração de administradores e membros do conselho fiscal, agrupados por órgão, recebida por qualquer razão que não a função que ocupam

Não há, em relação aos três últimos exercícios sociais, valores reconhecidos no nosso resultado como remuneração de membros do nosso conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, por qualquer razão que não a função que ocupam.

13.15 - Remuneração de administradores e membros do conselho fiscal reconhecida no resultado de controladores, diretos ou indiretos, de sociedades sob controle comum e de controladas do emissor

Órgão	2009	2010	2011
Diretoria Estatutária	997.500 ^(b)	1.604.721 ^(b)	1.900.000 ^(b)
Conselho de Administração	192.000 ^(b)	192.000 ^(b)	288.000 ^(b)
Conselho Fiscal	-	-	-

^(a) Salários e Rescisões pagos por nossa controlada SESES

^(b) Salários pagos pela Estácio Participações

13.16 - Outras informações relevantes

Para prestar as informações neste item 13, utilizamos o número de membros de cada órgão que corresponde à média anual do número de membros de cada órgão apurado mensalmente.