

# Índice

## Dados da Empresa

|                       |   |
|-----------------------|---|
| Composição do Capital | 1 |
|-----------------------|---|

## DFs Individuais

|                                                  |   |
|--------------------------------------------------|---|
| Balanço Patrimonial Ativo                        | 2 |
| Balanço Patrimonial Passivo                      | 3 |
| Demonstração do Resultado                        | 4 |
| Demonstração do Resultado Abrangente             | 5 |
| Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto) | 6 |

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| DMPL - 01/01/2011 à 30/09/2011   | 7 |
| DMPL - 01/01/2010 à 30/09/2010   | 8 |
| Demonstração de Valor Adicionado | 9 |

## DFs Consolidadas

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| Balanço Patrimonial Ativo                        | 10 |
| Balanço Patrimonial Passivo                      | 11 |
| Demonstração do Resultado                        | 13 |
| Demonstração do Resultado Abrangente             | 15 |
| Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto) | 16 |

### Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| DMPL - 01/01/2011 à 30/09/2011   | 17 |
| DMPL - 01/01/2010 à 30/09/2010   | 18 |
| Demonstração de Valor Adicionado | 19 |

|                          |    |
|--------------------------|----|
| Comentário do Desempenho | 20 |
|--------------------------|----|

|                    |    |
|--------------------|----|
| Notas Explicativas | 43 |
|--------------------|----|

|                                                       |    |
|-------------------------------------------------------|----|
| Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes | 93 |
|-------------------------------------------------------|----|

## Pareceres e Declarações

|                                              |    |
|----------------------------------------------|----|
| Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva | 95 |
|----------------------------------------------|----|

**Dados da Empresa / Composição do Capital**

| <b>Número de Ações<br/>(Unidades)</b> | <b>Trimestre Atual<br/>30/09/2011</b> |
|---------------------------------------|---------------------------------------|
| <b>Do Capital Integralizado</b>       |                                       |
| <b>Ordinárias</b>                     | 82.251.937                            |
| <b>Preferenciais</b>                  | 0                                     |
| <b>Total</b>                          | 82.251.937                            |
| <b>Em Tesouraria</b>                  |                                       |
| <b>Ordinárias</b>                     | 232.900                               |
| <b>Preferenciais</b>                  | 0                                     |
| <b>Total</b>                          | 232.900                               |

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                      | <b>Trimestre Atual<br/>30/09/2011</b> | <b>Exercício Anterior<br/>31/12/2010</b> |
|------------------------|------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------|
| 1                      | Ativo Total                                    | 708.380                               | 629.816                                  |
| 1.01                   | Ativo Circulante                               | 9.442                                 | 86.400                                   |
| 1.01.01                | Caixa e Equivalentes de Caixa                  | 319                                   | 12.331                                   |
| 1.01.01.01             | Disponibilidades e Valores Equivalentes        | 319                                   | 12.331                                   |
| 1.01.02                | Aplicações Financeiras                         | 17                                    | 35.027                                   |
| 1.01.02.01             | Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo | 17                                    | 35.027                                   |
| 1.01.02.01.04          | Certificados de Depósitos Bancários - CDB      | 9                                     | 16.979                                   |
| 1.01.02.01.05          | Debêntures de Instituições Financeiras         | 8                                     | 18.048                                   |
| 1.01.03                | Contas a Receber                               | 9.106                                 | 39.042                                   |
| 1.01.03.02             | Outras Contas a Receber                        | 9.106                                 | 39.042                                   |
| 1.01.03.02.01          | Partes Relacionadas                            | 969                                   | 62                                       |
| 1.01.03.02.02          | Adiantamentos a Funcionários/Terceiros         | 19                                    | 20                                       |
| 1.01.03.02.03          | Dividendos a Receber                           | 0                                     | 28.459                                   |
| 1.01.03.02.04          | Outros                                         | 8.118                                 | 10.501                                   |
| 1.02                   | Ativo Não Circulante                           | 698.938                               | 543.416                                  |
| 1.02.01                | Ativo Realizável a Longo Prazo                 | 2.664                                 | 4.896                                    |
| 1.02.01.08             | Créditos com Partes Relacionadas               | 0                                     | 3.153                                    |
| 1.02.01.08.04          | Créditos com Outras Partes Relacionadas        | 0                                     | 3.153                                    |
| 1.02.01.09             | Outros Ativos Não Circulantes                  | 2.664                                 | 1.743                                    |
| 1.02.01.09.03          | Outros                                         | 2.664                                 | 1.743                                    |
| 1.02.02                | Investimentos                                  | 689.610                               | 530.423                                  |
| 1.02.02.01             | Participações Societárias                      | 689.610                               | 530.423                                  |
| 1.02.02.01.02          | Participações em Controladas                   | 689.610                               | 530.423                                  |
| 1.02.03                | Imobilizado                                    | 6.658                                 | 8.097                                    |
| 1.02.03.01             | Imobilizado em Operação                        | 6.658                                 | 8.097                                    |
| 1.02.04                | Intangível                                     | 6                                     | 0                                        |
| 1.02.04.01             | Intangíveis                                    | 6                                     | 0                                        |

**DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                         | <b>Trimestre Atual<br/>30/09/2011</b> | <b>Exercício Anterior<br/>31/12/2010</b> |
|------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------|
| 2                      | Passivo Total                                     | 708.380                               | 629.816                                  |
| 2.01                   | Passivo Circulante                                | 7.012                                 | 23.499                                   |
| 2.01.01                | Obrigações Sociais e Trabalhistas                 | 52                                    | 220                                      |
| 2.01.01.01             | Obrigações Sociais                                | 39                                    | 90                                       |
| 2.01.01.02             | Obrigações Trabalhistas                           | 13                                    | 130                                      |
| 2.01.02                | Fornecedores                                      | 56                                    | 293                                      |
| 2.01.02.01             | Fornecedores Nacionais                            | 56                                    | 214                                      |
| 2.01.02.01.01          | Fornecedores Nacionais                            | 56                                    | 214                                      |
| 2.01.02.02             | Fornecedores Estrangeiros                         | 0                                     | 79                                       |
| 2.01.03                | Obrigações Fiscais                                | 124                                   | 254                                      |
| 2.01.03.01             | Obrigações Fiscais Federais                       | 43                                    | 224                                      |
| 2.01.03.01.01          | Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar    | 1                                     | 76                                       |
| 2.01.03.01.02          | Pis e Cofins a Pagar                              | 42                                    | 148                                      |
| 2.01.03.03             | Obrigações Fiscais Municipais                     | 81                                    | 30                                       |
| 2.01.04                | Empréstimos e Financiamentos                      | 2.148                                 | 1.089                                    |
| 2.01.04.01             | Empréstimos e Financiamentos                      | 2.148                                 | 1.089                                    |
| 2.01.04.01.01          | Em Moeda Nacional                                 | 2.148                                 | 1.089                                    |
| 2.01.05                | Outras Obrigações                                 | 4.632                                 | 21.643                                   |
| 2.01.05.01             | Passivos com Partes Relacionadas                  | 4.211                                 | 2.330                                    |
| 2.01.05.01.02          | Débitos com Controladas                           | 4.211                                 | 2.330                                    |
| 2.01.05.02             | Outros                                            | 421                                   | 19.313                                   |
| 2.01.05.02.02          | Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar              | 0                                     | 19.157                                   |
| 2.01.05.02.04          | Outros                                            | 421                                   | 156                                      |
| 2.02                   | Passivo Não Circulante                            | 67.286                                | 20.419                                   |
| 2.02.01                | Empréstimos e Financiamentos                      | 55.736                                | 7.519                                    |
| 2.02.01.01             | Empréstimos e Financiamentos                      | 55.736                                | 7.519                                    |
| 2.02.01.01.01          | Em Moeda Nacional                                 | 55.736                                | 7.519                                    |
| 2.02.02                | Outras Obrigações                                 | 11.550                                | 12.900                                   |
| 2.02.02.02             | Outros                                            | 11.550                                | 12.900                                   |
| 2.02.02.02.03          | Adiantamento de Convênio                          | 11.550                                | 12.900                                   |
| 2.03                   | Patrimônio Líquido                                | 634.082                               | 585.898                                  |
| 2.03.01                | Capital Social Realizado                          | 361.583                               | 360.137                                  |
| 2.03.02                | Reservas de Capital                               | 108.718                               | 106.850                                  |
| 2.03.02.04             | Opções Outorgadas                                 | 12.151                                | 9.810                                    |
| 2.03.02.07             | Lucros não Distribuíveis                          | 96.567                                | 97.040                                   |
| 2.03.04                | Reservas de Lucros                                | 96.016                                | 119.316                                  |
| 2.03.04.01             | Reserva Legal                                     | 10.270                                | 10.295                                   |
| 2.03.04.05             | Reserva de Retenção de Lucros                     | 90.185                                | 90.161                                   |
| 2.03.04.06             | Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos | 0                                     | 19.157                                   |
| 2.03.04.09             | Ações em Tesouraria                               | -4.439                                | -297                                     |
| 2.03.05                | Lucros/Prejuízos Acumulados                       | 67.765                                | 0                                        |
| 2.03.07                | Ajustes Acumulados de Conversão                   | 0                                     | -405                                     |

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                              | <b>Trimestre Atual<br/>01/07/2011 à 30/09/2011</b> | <b>Acumulado do Atual<br/>Exercício<br/>01/01/2011 à 30/09/2011</b> | <b>Igual Trimestre do<br/>Exercício Anterior<br/>01/07/2010 à 30/09/2010</b> | <b>Acumulado do Exercício<br/>Anterior<br/>01/01/2010 à 30/09/2010</b> |
|------------------------|--------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| 3.04                   | Despesas/Receitas Operacionais                         | 36.050                                             | 75.204                                                              | 23.806                                                                       | 54.685                                                                 |
| 3.04.01                | Despesas com Vendas                                    | -5                                                 | 0                                                                   | -228                                                                         | 0                                                                      |
| 3.04.02                | Despesas Gerais e Administrativas                      | -2.953                                             | -8.078                                                              | -1.912                                                                       | -6.756                                                                 |
| 3.04.04                | Outras Receitas Operacionais                           | 756                                                | 2.064                                                               | 413                                                                          | 1.317                                                                  |
| 3.04.06                | Resultado de Equivalência Patrimonial                  | 38.252                                             | 81.218                                                              | 25.533                                                                       | 60.124                                                                 |
| 3.05                   | Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos | 36.050                                             | 75.204                                                              | 23.806                                                                       | 54.685                                                                 |
| 3.06                   | Resultado Financeiro                                   | -2.765                                             | -5.258                                                              | 1.381                                                                        | 4.060                                                                  |
| 3.06.01                | Receitas Financeiras                                   | 220                                                | 1.554                                                               | 1.477                                                                        | 4.227                                                                  |
| 3.06.02                | Despesas Financeiras                                   | -2.985                                             | -6.812                                                              | -96                                                                          | -167                                                                   |
| 3.07                   | Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro             | 33.285                                             | 69.946                                                              | 25.187                                                                       | 58.745                                                                 |
| 3.08                   | Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro   | 0                                                  | 0                                                                   | 71                                                                           | 71                                                                     |
| 3.08.01                | Corrente                                               | 0                                                  | 0                                                                   | 71                                                                           | 71                                                                     |
| 3.09                   | Resultado Líquido das Operações Continuadas            | 33.285                                             | 69.946                                                              | 25.258                                                                       | 58.816                                                                 |
| 3.10                   | Resultado Líquido de Operações Descontinuadas          | -2.171                                             | -2.181                                                              | 0                                                                            | 0                                                                      |
| 3.10.01                | Lucro/Prejuízo Líquido das Operações Descontinuadas    | -2.171                                             | -2.181                                                              | 0                                                                            | 0                                                                      |
| 3.11                   | Lucro/Prejuízo do Período                              | 31.114                                             | 67.765                                                              | 25.258                                                                       | 58.816                                                                 |
| 3.99                   | Lucro por Ação - (Reais / Ação)                        |                                                    |                                                                     |                                                                              |                                                                        |
| 3.99.01                | Lucro Básico por Ação                                  |                                                    |                                                                     |                                                                              |                                                                        |
| 3.99.01.01             | ON                                                     | 0,00038                                            | 0,00082                                                             | 0,00032                                                                      | 0,00075                                                                |
| 3.99.02                | Lucro Diluído por Ação                                 |                                                    |                                                                     |                                                                              |                                                                        |
| 3.99.02.01             | ON                                                     | 0,00036                                            | 0,00079                                                             | 0,00031                                                                      | 0,00072                                                                |

**DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                       | <b>Trimestre Atual<br/>01/07/2011 à 30/09/2011</b> | <b>Acumulado do Atual<br/>Exercício<br/>01/01/2011 à 30/09/2011</b> | <b>Igual Trimestre do<br/>Exercício Anterior<br/>01/07/2010 à 30/09/2010</b> | <b>Acumulado do Exercício<br/>Anterior<br/>01/01/2010 à 30/09/2010</b> |
|------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| 4.01                   | Lucro Líquido do Período                        | 31.114                                             | 67.765                                                              | 25.258                                                                       | 58.816                                                                 |
| 4.02                   | Outros Resultados Abrangentes                   | 173                                                | 0                                                                   | -209                                                                         | -242                                                                   |
| 4.02.01                | Variação cambial sobre investimento no exterior | 173                                                | 0                                                                   | -209                                                                         | -242                                                                   |
| 4.03                   | Resultado Abrangente do Período                 | 31.287                                             | 67.765                                                              | 25.049                                                                       | 58.574                                                                 |

**DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)****(Reais Mil)**

| Código da Conta | Descrição da Conta                            | Acumulado do Atual      | Acumulado do Exercício              |
|-----------------|-----------------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------|
|                 |                                               | 01/01/2011 à 30/09/2011 | Anterior<br>01/01/2010 à 30/09/2010 |
| 6.01            | Caixa Líquido Atividades Operacionais         | -2.967                  | 28.418                              |
| 6.01.01         | Caixa Gerado nas Operações                    | -3.515                  | 3.075                               |
| 6.01.01.01      | Lucro Líquido do Exercício/Período            | 67.765                  | 58.816                              |
| 6.01.01.02      | Depreciação e Amortização                     | 1.747                   | 178                                 |
| 6.01.01.03      | Valor Residual Baixado do Imobilizado         | 0                       | 219                                 |
| 6.01.01.04      | Perdão de dívidas                             | 3.298                   | 0                                   |
| 6.01.01.06      | Opções Outorgadas                             | 2.341                   | 4.258                               |
| 6.01.01.08      | Jrs s/ Empréstimos a Soc. Controladas         | 124                     | -815                                |
| 6.01.01.09      | Equivalência Patrimonial                      | -81.218                 | -59.581                             |
| 6.01.01.10      | Jrs s/ Empréstimo e Financiamento             | 2.428                   | 0                                   |
| 6.01.02         | Variações nos Ativos e Passivos               | 548                     | 25.343                              |
| 6.01.02.02      | (Aumento) em Outros Ativos                    | 2.386                   | -983                                |
| 6.01.02.03      | Aumento (Redução) em Fornecedores             | -237                    | 3.551                               |
| 6.01.02.04      | Aumento (Redução) em Obrig. Tributárias       | -130                    | -1.277                              |
| 6.01.02.05      | Aumento em Salários e Encargos Sociais        | -168                    | 46                                  |
| 6.01.02.08      | Aumento (Redução) em Outros Passivos          | 263                     | 274                                 |
| 6.01.02.09      | Aumento (Redução) Adiantamento Convênios      | -1.350                  | -1.350                              |
| 6.01.02.10      | Aumento (Redução) Ativo não circulante        | -921                    | -1.071                              |
| 6.01.02.11      | Aumento (Redução) em Contas a Receber (P.R.)* | -905                    | 25.983                              |
| 6.01.02.12      | Aumento (Redução) em Contas a Pagar (P.R.)    | 1.610                   | 170                                 |
| 6.02            | Caixa Líquido Atividades de Investimento      | -14.814                 | -5.077                              |
| 6.02.01         | Aplicações Financeiras                        | 35.010                  | 12.090                              |
| 6.02.02         | Ágio Aquisição de Part. Acionárias            | -14.585                 | 85                                  |
| 6.02.03         | Imobilizado                                   | -308                    | -8.774                              |
| 6.02.04         | Intangível - Outros                           | -6                      | 0                                   |
| 6.02.06         | Investimento em Empresa Controladas           | 912                     | -4.261                              |
| 6.02.07         | Dividendos recebidos                          | 28.459                  | 28.000                              |
| 6.02.08         | Adto p/Futuro Aumento de Capital              | -64.296                 | -32.217                             |
| 6.03            | Caixa Líquido Atividades de Financiamento     | 5.364                   | -23.060                             |
| 6.03.01         | Aumento de Capital                            | 3.949                   | 2.777                               |
| 6.03.02         | Dividendos Distribuídos                       | -38.314                 | -30.533                             |
| 6.03.03         | Pagto de Empréstimos e Financiamentos         | 46.848                  | 4.993                               |
| 6.03.04         | Ações em Tesouraria                           | -4.142                  | -297                                |
| 6.03.05         | Gastos emissão de ações                       | -2.503                  | 0                                   |
| 6.03.06         | Ajuste de ágio na subscrição de ações         | -474                    | 0                                   |
| 6.04            | Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes      | 405                     | -242                                |
| 6.05            | Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes     | -12.012                 | 39                                  |
| 6.05.01         | Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes         | 12.331                  | 350                                 |
| 6.05.02         | Saldo Final de Caixa e Equivalentes           | 319                     | 389                                 |

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 30/09/2011****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>               | <b>Capital Social Integralizado</b> | <b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b> | <b>Reservas de Lucro</b> | <b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b> | <b>Outros Resultados Abrangentes</b> | <b>Patrimônio Líquido</b> |
|------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|
| 5.01                   | Saldos Iniciais                         | 360.137                             | 106.851                                                             | 119.315                  | 0                                     | -405                                 | 585.898                   |
| 5.02                   | Ajustes de Exercícios Anteriores        | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 0                         |
| 5.03                   | Saldos Iniciais Ajustados               | 360.137                             | 106.851                                                             | 119.315                  | 0                                     | -405                                 | 585.898                   |
| 5.04                   | Transações de Capital com os Sócios     | 1.446                               | 2.341                                                               | -23.299                  | 0                                     | 0                                    | -19.512                   |
| 5.04.01                | Aumentos de Capital                     | 3.949                               | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 3.949                     |
| 5.04.02                | Gastos com Emissão de Ações             | -2.503                              | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | -2.503                    |
| 5.04.03                | Opções Outorgadas Reconhecidas          | 0                                   | 2.341                                                               | 0                        | 0                                     | 0                                    | 2.341                     |
| 5.04.04                | Ações em Tesouraria Adquiridas          | 0                                   | 0                                                                   | -4.142                   | 0                                     | 0                                    | -4.142                    |
| 5.04.06                | Dividendos                              | 0                                   | 0                                                                   | -19.157                  | 0                                     | 0                                    | -19.157                   |
| 5.05                   | Resultado Abrangente Total              | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 67.765                                | 405                                  | 68.170                    |
| 5.05.01                | Lucro Líquido do Período                | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 67.765                                | 0                                    | 67.765                    |
| 5.05.02                | Outros Resultados Abrangentes           | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 405                                  | 405                       |
| 5.05.02.04             | Ajustes de Conversão do Período         | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 405                                  | 405                       |
| 5.06                   | Mutações Internas do Patrimônio Líquido | 0                                   | -474                                                                | 0                        | 0                                     | 0                                    | -474                      |
| 5.06.01                | Constituição de Reservas                | 0                                   | -474                                                                | 0                        | 0                                     | 0                                    | -474                      |
| 5.07                   | Saldos Finais                           | 361.583                             | 108.718                                                             | 96.016                   | 67.765                                | 0                                    | 634.082                   |

**DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 30/09/2010****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>               | <b>Capital Social Integralizado</b> | <b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b> | <b>Reservas de Lucro</b> | <b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b> | <b>Outros Resultados Abrangentes</b> | <b>Patrimônio Líquido</b> |
|------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|
| 5.01                   | Saldos Iniciais                         | 295.237                             | 100.398                                                             | 58.109                   | 0                                     | -300                                 | 453.444                   |
| 5.02                   | Ajustes de Exercícios Anteriores        | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 0                         |
| 5.03                   | Saldos Iniciais Ajustados               | 295.237                             | 100.398                                                             | 58.109                   | 0                                     | -300                                 | 453.444                   |
| 5.04                   | Transações de Capital com os Sócios     | 2.777                               | 4.258                                                               | -297                     | 0                                     | 0                                    | 6.738                     |
| 5.04.01                | Aumentos de Capital                     | 2.777                               | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 2.777                     |
| 5.04.03                | Opções Outorgadas Reconhecidas          | 0                                   | 4.258                                                               | 0                        | 0                                     | 0                                    | 4.258                     |
| 5.04.04                | Ações em Tesouraria Adquiridas          | 0                                   | 0                                                                   | -297                     | 0                                     | 0                                    | -297                      |
| 5.05                   | Resultado Abrangente Total              | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 58.816                                | -242                                 | 58.574                    |
| 5.05.01                | Lucro Líquido do Período                | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 58.816                                | 0                                    | 58.816                    |
| 5.05.02                | Outros Resultados Abrangentes           | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | -242                                 | -242                      |
| 5.05.02.04             | Ajustes de Conversão do Período         | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | -242                                 | -242                      |
| 5.06                   | Mutações Internas do Patrimônio Líquido | 0                                   | 85                                                                  | 0                        | 0                                     | 0                                    | 85                        |
| 5.06.01                | Constituição de Reservas                | 0                                   | 85                                                                  | 0                        | 0                                     | 0                                    | 85                        |
| 5.07                   | Saldos Finais                           | 298.014                             | 104.741                                                             | 57.812                   | 58.816                                | -542                                 | 518.841                   |

**DFs Individuais / Demonstração de Valor Adicionado****(Reais Mil)**

| Código da Conta | Descrição da Conta                               | Acumulado do Atual                   | Acumulado do Exercício              |
|-----------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
|                 |                                                  | Exercício<br>01/01/2011 à 30/09/2011 | Anterior<br>01/01/2010 à 30/09/2010 |
| 7.02            | Insumos Adquiridos de Terceiros                  | -5.061                               | -3.376                              |
| 7.02.02         | Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros | -5.789                               | -3.376                              |
| 7.02.03         | Perda/Recuperação de Valores Ativos              | -10                                  | 0                                   |
| 7.02.04         | Outros                                           | 738                                  | 0                                   |
| 7.03            | Valor Adicionado Bruto                           | -5.061                               | -3.376                              |
| 7.04            | Retenções                                        | -1.747                               | -178                                |
| 7.04.01         | Depreciação, Amortização e Exaustão              | -1.747                               | -178                                |
| 7.05            | Valor Adicionado Líquido Produzido               | -6.808                               | -3.554                              |
| 7.06            | Vlr Adicionado Recebido em Transferência         | 84.836                               | 65.668                              |
| 7.06.01         | Resultado de Equivalência Patrimonial            | 81.218                               | 60.124                              |
| 7.06.02         | Receitas Financeiras                             | 1.554                                | 4.227                               |
| 7.06.03         | Outros                                           | 2.064                                | 1.317                               |
| 7.07            | Valor Adicionado Total a Distribuir              | 78.028                               | 62.114                              |
| 7.08            | Distribuição do Valor Adicionado                 | 78.028                               | 62.114                              |
| 7.08.01         | Pessoal                                          | 2.516                                | 2.580                               |
| 7.08.01.01      | Remuneração Direta                               | 2.512                                | 2.580                               |
| 7.08.01.03      | F.G.T.S.                                         | 4                                    | 0                                   |
| 7.08.02         | Impostos, Taxas e Contribuições                  | 935                                  | 551                                 |
| 7.08.02.01      | Federais                                         | 820                                  | 551                                 |
| 7.08.02.03      | Municipais                                       | 115                                  | 0                                   |
| 7.08.03         | Remuneração de Capitais de Terceiros             | 6.812                                | 167                                 |
| 7.08.03.01      | Juros                                            | 6.812                                | 167                                 |
| 7.08.04         | Remuneração de Capitais Próprios                 | 67.765                               | 58.816                              |
| 7.08.04.03      | Lucros Retidos / Prejuízo do Período             | 67.765                               | 58.816                              |

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                        | <b>Trimestre Atual<br/>30/09/2011</b> | <b>Exercício Anterior<br/>31/12/2010</b> |
|------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------|
| 1                      | Ativo Total                                      | 900.470                               | 804.536                                  |
| 1.01                   | Ativo Circulante                                 | 355.178                               | 390.428                                  |
| 1.01.01                | Caixa e Equivalentes de Caixa                    | 53.679                                | 44.727                                   |
| 1.01.01.01             | Disponibilidades e Valores Equivalentes          | 53.679                                | 44.727                                   |
| 1.01.02                | Aplicações Financeiras                           | 8.668                                 | 120.687                                  |
| 1.01.02.01             | Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo   | 8.668                                 | 120.687                                  |
| 1.01.02.01.04          | Certificados de Depósitos Bancários - CDB        | 4.402                                 | 58.503                                   |
| 1.01.02.01.05          | Debêntures de Instituições Financeiras           | 4.266                                 | 62.184                                   |
| 1.01.03                | Contas a Receber                                 | 292.831                               | 225.014                                  |
| 1.01.03.01             | Clientes                                         | 221.928                               | 156.422                                  |
| 1.01.03.02             | Outras Contas a Receber                          | 70.903                                | 68.592                                   |
| 1.01.03.02.01          | Partes Relacionadas                              | 260                                   | 7.051                                    |
| 1.01.03.02.02          | Adiantamentos a Funcionários/Terceiros           | 18.676                                | 6.213                                    |
| 1.01.03.02.03          | Contas a Compensar - Sistema FIES                | 9.746                                 | 14.531                                   |
| 1.01.03.02.05          | Outros                                           | 42.221                                | 40.797                                   |
| 1.02                   | Ativo Não Circulante                             | 545.292                               | 414.108                                  |
| 1.02.01                | Ativo Realizável a Longo Prazo                   | 72.875                                | 58.737                                   |
| 1.02.01.06             | Tributos Diferidos                               | 13.878                                | 15.337                                   |
| 1.02.01.06.01          | Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos | 13.878                                | 15.337                                   |
| 1.02.01.07             | Despesas Antecipadas                             | 640                                   | 2.166                                    |
| 1.02.01.07.01          | Despesas Antecipadas                             | 640                                   | 2.166                                    |
| 1.02.01.08             | Créditos com Partes Relacionadas                 | 0                                     | 3.153                                    |
| 1.02.01.08.04          | Créditos com Outras Partes Relacionadas          | 0                                     | 3.153                                    |
| 1.02.01.09             | Outros Ativos Não Circulantes                    | 58.357                                | 38.081                                   |
| 1.02.01.09.03          | Depósitos Judiciais                              | 56.087                                | 38.081                                   |
| 1.02.01.09.04          | Outros                                           | 2.270                                 | 0                                        |
| 1.02.02                | Investimentos                                    | 228                                   | 7.728                                    |
| 1.02.02.01             | Participações Societárias                        | 0                                     | 7.500                                    |
| 1.02.02.01.04          | Outras Participações Societárias                 | 0                                     | 7.500                                    |
| 1.02.02.02             | Propriedades para Investimento                   | 228                                   | 228                                      |
| 1.02.02.02.01          | Obras de Arte                                    | 228                                   | 228                                      |
| 1.02.03                | Imobilizado                                      | 250.826                               | 210.958                                  |
| 1.02.03.01             | Imobilizado em Operação                          | 227.991                               | 199.613                                  |
| 1.02.03.02             | Imobilizado Arrendado                            | 5.622                                 | 6.861                                    |
| 1.02.03.03             | Imobilizado em Andamento                         | 17.213                                | 4.484                                    |
| 1.02.04                | Intangível                                       | 221.363                               | 136.685                                  |
| 1.02.04.01             | Intangíveis                                      | 221.363                               | 136.685                                  |
| 1.02.04.01.02          | Outros Intangíveis                               | 221.363                               | 136.685                                  |

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                               | <b>Trimestre Atual<br/>30/09/2011</b> | <b>Exercício Anterior<br/>31/12/2010</b> |
|------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------|
| 2                      | Passivo Total                                           | 900.470                               | 804.536                                  |
| 2.01                   | Passivo Circulante                                      | 142.983                               | 139.498                                  |
| 2.01.01                | Obrigações Sociais e Trabalhistas                       | 42.917                                | 42.571                                   |
| 2.01.01.01             | Obrigações Sociais                                      | 16.110                                | 16.001                                   |
| 2.01.01.02             | Obrigações Trabalhistas                                 | 26.807                                | 26.570                                   |
| 2.01.02                | Fornecedores                                            | 17.609                                | 17.846                                   |
| 2.01.02.01             | Fornecedores Nacionais                                  | 17.609                                | 17.714                                   |
| 2.01.02.01.01          | Fornecedores Nacionais                                  | 17.609                                | 17.714                                   |
| 2.01.02.02             | Fornecedores Estrangeiros                               | 0                                     | 132                                      |
| 2.01.02.02.01          | Fornecedores Estrangeiros                               | 0                                     | 132                                      |
| 2.01.03                | Obrigações Fiscais                                      | 12.503                                | 19.157                                   |
| 2.01.03.01             | Obrigações Fiscais Federais                             | 5.369                                 | 15.506                                   |
| 2.01.03.01.01          | Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar          | 3.974                                 | 14.634                                   |
| 2.01.03.01.02          | Pis e Cofins a Pagar                                    | 1.221                                 | 701                                      |
| 2.01.03.01.03          | Parcelamento de Pis e Cofins                            | 40                                    | 20                                       |
| 2.01.03.01.04          | Parcelamento de INSS                                    | 134                                   | 151                                      |
| 2.01.03.03             | Obrigações Fiscais Municipais                           | 7.134                                 | 3.651                                    |
| 2.01.03.03.01          | Obrigações Fiscais Municipais                           | 6.993                                 | 3.538                                    |
| 2.01.03.03.02          | Parcelamento de IPTU                                    | 59                                    | 65                                       |
| 2.01.03.03.03          | Parcelamento de ISS                                     | 82                                    | 48                                       |
| 2.01.04                | Empréstimos e Financiamentos                            | 3.181                                 | 1.760                                    |
| 2.01.04.01             | Empréstimos e Financiamentos                            | 3.181                                 | 1.760                                    |
| 2.01.04.01.01          | Em Moeda Nacional                                       | 3.181                                 | 1.760                                    |
| 2.01.05                | Outras Obrigações                                       | 17.455                                | 42.730                                   |
| 2.01.05.02             | Outros                                                  | 17.455                                | 42.730                                   |
| 2.01.05.02.02          | Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar                    | 0                                     | 19.157                                   |
| 2.01.05.02.04          | Mensalidades Antecipadas                                | 6.307                                 | 18.891                                   |
| 2.01.05.02.05          | Compromissos a Pagar                                    | 11.148                                | 4.682                                    |
| 2.01.06                | Provisões                                               | 49.318                                | 15.434                                   |
| 2.01.06.01             | Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis | 49.318                                | 15.434                                   |
| 2.01.06.01.02          | Provisões Previdenciárias e Trabalhistas                | 49.318                                | 15.434                                   |
| 2.02                   | Passivo Não Circulante                                  | 123.405                               | 79.140                                   |
| 2.02.01                | Empréstimos e Financiamentos                            | 55.736                                | 7.762                                    |
| 2.02.01.01             | Empréstimos e Financiamentos                            | 55.736                                | 7.762                                    |
| 2.02.01.01.01          | Em Moeda Nacional                                       | 55.736                                | 7.762                                    |
| 2.02.02                | Outras Obrigações                                       | 23.246                                | 22.200                                   |
| 2.02.02.02             | Outros                                                  | 23.246                                | 22.200                                   |
| 2.02.02.02.03          | Parcelamento de Tributos                                | 4.724                                 | 1.513                                    |
| 2.02.02.02.04          | Adiantamento de Convênio                                | 18.522                                | 20.687                                   |
| 2.02.04                | Provisões                                               | 44.423                                | 49.178                                   |
| 2.02.04.01             | Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis | 30.866                                | 36.444                                   |
| 2.02.04.01.05          | Provisões para Contingências                            | 30.866                                | 36.444                                   |
| 2.02.04.02             | Outras Provisões                                        | 13.557                                | 12.734                                   |
| 2.02.04.02.04          | Provisão com Obrigações Desmobilização de Ativos        | 13.557                                | 12.734                                   |
| 2.03                   | Patrimônio Líquido Consolidado                          | 634.082                               | 585.898                                  |

**DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                         | <b>Trimestre Atual<br/>30/09/2011</b> | <b>Exercício Anterior<br/>31/12/2010</b> |
|------------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------|
| 2.03.01                | Capital Social Realizado                          | 361.583                               | 360.137                                  |
| 2.03.01.01             | Capital Social Realizado                          | 364.392                               | 360.443                                  |
| 2.03.01.02             | Gastos com emissão de ações                       | -2.809                                | -306                                     |
| 2.03.02                | Reservas de Capital                               | 108.718                               | 106.851                                  |
| 2.03.02.04             | Opções Outorgadas                                 | 12.151                                | 9.810                                    |
| 2.03.02.07             | Lucros não Distribuíveis                          | 96.567                                | 97.041                                   |
| 2.03.04                | Reservas de Lucros                                | 96.016                                | 119.315                                  |
| 2.03.04.01             | Reserva Legal                                     | 10.270                                | 10.269                                   |
| 2.03.04.05             | Reserva de Retenção de Lucros                     | 90.185                                | 90.186                                   |
| 2.03.04.06             | Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos | 0                                     | 19.157                                   |
| 2.03.04.09             | Ações em Tesouraria                               | -4.439                                | -297                                     |
| 2.03.05                | Lucros/Prejuízos Acumulados                       | 67.765                                | 0                                        |
| 2.03.07                | Ajustes Acumulados de Conversão                   | 0                                     | -405                                     |

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                              | <b>Trimestre Atual<br/>01/07/2011 à 30/09/2011</b> | <b>Acumulado do Atual<br/>Exercício<br/>01/01/2011 à 30/09/2011</b> | <b>Igual Trimestre do<br/>Exercício Anterior<br/>01/07/2010 à 30/09/2010</b> | <b>Acumulado do Exercício<br/>Anterior<br/>01/01/2010 à 30/09/2010</b> |
|------------------------|--------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| 3.01                   | Receita de Venda de Bens e/ou Serviços                 | 288.296                                            | 854.005                                                             | 249.499                                                                      | 763.694                                                                |
| 3.01.01                | Receita de Mesalidades                                 | 407.717                                            | 1.201.705                                                           | 357.800                                                                      | 1.084.583                                                              |
| 3.01.02                | Outras                                                 | 7.350                                              | 19.387                                                              | 5.612                                                                        | 13.454                                                                 |
| 3.01.03                | Gratuidades - Bolsas de Estudos                        | -107.322                                           | -314.241                                                            | -98.676                                                                      | -289.406                                                               |
| 3.01.04                | Devoluções de Mensalidades e Taxas                     | -2.229                                             | -7.182                                                              | -2.041                                                                       | -3.437                                                                 |
| 3.01.05                | Descontos Concedidos                                   | -4.451                                             | -8.826                                                              | -2.654                                                                       | -9.333                                                                 |
| 3.01.06                | Impostos                                               | -12.769                                            | -36.838                                                             | -10.542                                                                      | -32.167                                                                |
| 3.02                   | Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos                  | -187.906                                           | -571.264                                                            | -164.771                                                                     | -519.268                                                               |
| 3.03                   | Resultado Bruto                                        | 100.390                                            | 282.741                                                             | 84.728                                                                       | 244.426                                                                |
| 3.04                   | Despesas/Receitas Operacionais                         | -70.516                                            | -211.881                                                            | -62.684                                                                      | -195.115                                                               |
| 3.04.01                | Despesas com Vendas                                    | -21.986                                            | -82.753                                                             | -19.135                                                                      | -69.237                                                                |
| 3.04.02                | Despesas Gerais e Administrativas                      | -49.672                                            | -134.290                                                            | -46.581                                                                      | -132.892                                                               |
| 3.04.04                | Outras Receitas Operacionais                           | 3.348                                              | 7.403                                                               | 3.037                                                                        | 8.086                                                                  |
| 3.04.05                | Outras Despesas Operacionais                           | -2.206                                             | -2.241                                                              | -5                                                                           | -1.072                                                                 |
| 3.04.05.02             | Resultado de atividades não continuadas                | -2.206                                             | -2.241                                                              | -5                                                                           | -1.072                                                                 |
| 3.05                   | Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos | 29.874                                             | 70.860                                                              | 22.044                                                                       | 49.311                                                                 |
| 3.06                   | Resultado Financeiro                                   | -2.306                                             | -2.753                                                              | 3.839                                                                        | 10.740                                                                 |
| 3.06.01                | Receitas Financeiras                                   | 5.592                                              | 18.222                                                              | 8.389                                                                        | 23.344                                                                 |
| 3.06.02                | Despesas Financeiras                                   | -7.898                                             | -20.975                                                             | -4.550                                                                       | -12.604                                                                |
| 3.07                   | Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro             | 27.568                                             | 68.107                                                              | 25.883                                                                       | 60.051                                                                 |
| 3.08                   | Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro   | 3.546                                              | -342                                                                | -625                                                                         | -1.235                                                                 |
| 3.08.01                | Corrente                                               | 987                                                | 1.116                                                               | -614                                                                         | -866                                                                   |
| 3.08.02                | Diferido                                               | 2.559                                              | -1.458                                                              | -11                                                                          | -369                                                                   |
| 3.09                   | Resultado Líquido das Operações Continuadas            | 31.114                                             | 67.765                                                              | 25.258                                                                       | 58.816                                                                 |
| 3.11                   | Lucro/Prejuízo Consolidado do Período                  | 31.114                                             | 67.765                                                              | 25.258                                                                       | 58.816                                                                 |
| 3.11.01                | Atribuído a Sócios da Empresa Controladora             | 31.114                                             | 67.765                                                              | 25.258                                                                       | 58.816                                                                 |
| 3.99                   | Lucro por Ação - (Reais / Ação)                        |                                                    |                                                                     |                                                                              |                                                                        |

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado

(Reais Mil)

| Código da Conta | Descrição da Conta     | Trimestre Atual<br>01/07/2011 à 30/09/2011 | Acumulado do Atual Exercício<br>01/01/2011 à 30/09/2011 | Igual Trimestre do Exercício Anterior<br>01/07/2010 à 30/09/2010 | Acumulado do Exercício Anterior<br>01/01/2010 à 30/09/2010 |
|-----------------|------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| 3.99.01         | Lucro Básico por Ação  |                                            |                                                         |                                                                  |                                                            |
| 3.99.01.01      | ON                     | 0,00038                                    | 0,00082                                                 | 0,00032                                                          | 0,00075                                                    |
| 3.99.02         | Lucro Diluído por Ação |                                            |                                                         |                                                                  |                                                            |
| 3.99.02.01      | ON                     | 0,00036                                    | 0,00079                                                 | 0,00031                                                          | 0,00072                                                    |

**DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>                       | <b>Trimestre Atual<br/>01/07/2011 à 30/09/2011</b> | <b>Acumulado do Atual<br/>Exercício<br/>01/01/2011 à 30/09/2011</b> | <b>Igual Trimestre do<br/>Exercício Anterior<br/>01/07/2010 à 30/09/2010</b> | <b>Acumulado do Exercício<br/>Anterior<br/>01/01/2010 à 30/09/2010</b> |
|------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| 4.01                   | Lucro Líquido Consolidado do Período            | 31.114                                             | 67.765                                                              | 25.258                                                                       | 58.816                                                                 |
| 4.02                   | Outros Resultados Abrangentes                   | 173                                                | 0                                                                   | -209                                                                         | -242                                                                   |
| 4.02.01                | Variação cambial sobre investimento no exterior | 173                                                | 0                                                                   | -209                                                                         | -242                                                                   |
| 4.03                   | Resultado Abrangente Consolidado do Período     | 31.287                                             | 67.765                                                              | 25.049                                                                       | 58.574                                                                 |
| 4.03.01                | Atribuído a Sócios da Empresa Controladora      | 31.287                                             | 67.765                                                              | 25.049                                                                       | 58.574                                                                 |

**DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto)****(Reais Mil)**

| Código da Conta | Descrição da Conta                                 | Acumulado do Atual      | Acumulado do Exercício              |
|-----------------|----------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------|
|                 |                                                    | 01/01/2011 à 30/09/2011 | Anterior<br>01/01/2010 à 30/09/2010 |
| 6.01            | Caixa Líquido Atividades Operacionais              | 37.745                  | 44.089                              |
| 6.01.01         | Caixa Gerado nas Operações                         | 138.252                 | 116.812                             |
| 6.01.01.01      | Lucro Líquido do Exercício/Período                 | 67.765                  | 58.816                              |
| 6.01.01.02      | Depreciação e Amortização                          | 29.653                  | 23.129                              |
| 6.01.01.03      | Valor Residual Baixado do Imobilizado              | 0                       | 1.364                               |
| 6.01.01.04      | Perdão de dívidas                                  | 3.298                   | 0                                   |
| 6.01.01.05      | Provisão para Devedores Duvidosos                  | 30.926                  | 26.392                              |
| 6.01.01.06      | Opções Outorgadas                                  | 2.341                   | 4.258                               |
| 6.01.01.07      | Provisao Para Contingências                        | 1.165                   | 2.892                               |
| 6.01.01.08      | Jrs s/ Empréstimos a Soc. Controladas              | -147                    | -369                                |
| 6.01.01.09      | Jrs s/ Empréstimos e Financiamentos                | 2.428                   | 0                                   |
| 6.01.01.10      | Atualização da provisão para desmobilização        | 823                     | 330                                 |
| 6.01.02         | Variações nos Ativos e Passivos                    | -100.507                | -72.723                             |
| 6.01.02.01      | (Aumento) em Contas a Receber                      | -96.432                 | -51.628                             |
| 6.01.02.02      | (Aumento) em Outros Ativos                         | -9.196                  | -10.017                             |
| 6.01.02.03      | Aumento (Redução) em Fornecedores                  | -237                    | 396                                 |
| 6.01.02.04      | Aumento (Redução) em Obrig. Tributárias            | -6.685                  | -2.751                              |
| 6.01.02.05      | Aumento em Salários e Encargos Sociais             | 34.230                  | 30.563                              |
| 6.01.02.06      | Aumento Mensalidades Rec Antecipadamente           | -12.584                 | -20.925                             |
| 6.01.02.07      | Aumento (Redução) Prov. para Contingência          | -6.743                  | -13.228                             |
| 6.01.02.08      | Aumento (Redução) em Outros Passivos               | 9.707                   | 360                                 |
| 6.01.02.09      | Aumento (Redução) Adiantamento Convênios           | -2.165                  | -2.165                              |
| 6.01.02.10      | Aumento (Redução) Ativo não circulante             | -17.195                 | -3.300                              |
| 6.01.02.11      | Aumento (Redução) em Contas a Receber (P.R.)*      | 6.793                   | -28                                 |
| 6.02            | Caixa Líquido Atividades de Investimento           | -34.680                 | -29.186                             |
| 6.02.01         | Aplicações Financeiras                             | 112.019                 | 5.854                               |
| 6.02.02         | Ágio Aquisição de Part. Acionárias                 | -65.177                 | 85                                  |
| 6.02.03         | Imobilizado                                        | -61.179                 | -26.498                             |
| 6.02.04         | Intangível - Outros                                | -29.447                 | -8.297                              |
| 6.02.05         | Baixa do ágio na venda de participações acionárias | 1.604                   | 0                                   |
| 6.02.06         | Investimento em Empresa Controladas                | 7.500                   | 0                                   |
| 6.02.07         | Custo com Desmobilização                           | 0                       | -330                                |
| 6.03            | Caixa Líquido Atividades de Financiamento          | 5.482                   | -26.105                             |
| 6.03.01         | Aumento de Capital                                 | 3.949                   | 2.777                               |
| 6.03.02         | Dividendos Distribuídos                            | -38.314                 | -30.533                             |
| 6.03.03         | Pagto de Empréstimos e Financiamentos              | 46.966                  | 1.948                               |
| 6.03.04         | Ações em Tesouraria                                | -4.142                  | -297                                |
| 6.03.05         | Gastos Emissão de Ações                            | -2.503                  | 0                                   |
| 6.03.06         | Ajuste de ágio na subscrição de ações              | -474                    | 0                                   |
| 6.04            | Variação Cambial s/ Caixa e Equivalentes           | 405                     | -262                                |
| 6.05            | Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes          | 8.952                   | -11.464                             |
| 6.05.01         | Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes              | 44.727                  | 51.303                              |
| 6.05.02         | Saldo Final de Caixa e Equivalentes                | 53.679                  | 39.839                              |

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 30/09/2011****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>               | <b>Capital Social Integralizado</b> | <b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b> | <b>Reservas de Lucro</b> | <b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b> | <b>Outros Resultados Abrangentes</b> | <b>Patrimônio Líquido</b> | <b>Participação dos Não Controladores</b> | <b>Patrimônio Líquido Consolidado</b> |
|------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------|
| 5.01                   | Saldos Iniciais                         | 360.137                             | 106.851                                                             | 119.315                  | 0                                     | -405                                 | 585.898                   | 0                                         | 585.898                               |
| 5.02                   | Ajustes de Exercícios Anteriores        | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 0                         | 0                                         | 0                                     |
| 5.03                   | Saldos Iniciais Ajustados               | 360.137                             | 106.851                                                             | 119.315                  | 0                                     | -405                                 | 585.898                   | 0                                         | 585.898                               |
| 5.04                   | Transações de Capital com os Sócios     | 1.446                               | 2.341                                                               | -23.299                  | 0                                     | 0                                    | -19.512                   | 0                                         | -19.512                               |
| 5.04.01                | Aumentos de Capital                     | 3.949                               | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 3.949                     | 0                                         | 3.949                                 |
| 5.04.02                | Gastos com Emissão de Ações             | -2.503                              | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | -2.503                    | 0                                         | -2.503                                |
| 5.04.03                | Opções Outorgadas Reconhecidas          | 0                                   | 2.341                                                               | 0                        | 0                                     | 0                                    | 2.341                     | 0                                         | 2.341                                 |
| 5.04.04                | Ações em Tesouraria Adquiridas          | 0                                   | 0                                                                   | -4.142                   | 0                                     | 0                                    | -4.142                    | 0                                         | -4.142                                |
| 5.04.06                | Dividendos                              | 0                                   | 0                                                                   | -19.157                  | 0                                     | 0                                    | -19.157                   | 0                                         | -19.157                               |
| 5.05                   | Resultado Abrangente Total              | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 67.765                                | 405                                  | 68.170                    | 0                                         | 68.170                                |
| 5.05.01                | Lucro Líquido do Período                | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 67.765                                | 0                                    | 67.765                    | 0                                         | 67.765                                |
| 5.05.02                | Outros Resultados Abrangentes           | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 405                                  | 405                       | 0                                         | 405                                   |
| 5.05.02.04             | Ajustes de Conversão do Período         | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 405                                  | 405                       | 0                                         | 405                                   |
| 5.06                   | Mutações Internas do Patrimônio Líquido | 0                                   | -474                                                                | 0                        | 0                                     | 0                                    | -474                      | 0                                         | -474                                  |
| 5.06.01                | Constituição de Reservas                | 0                                   | -474                                                                | 0                        | 0                                     | 0                                    | -474                      | 0                                         | -474                                  |
| 5.07                   | Saldos Finais                           | 361.583                             | 108.718                                                             | 96.016                   | 67.765                                | 0                                    | 634.082                   | 0                                         | 634.082                               |

**DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 30/09/2010****(Reais Mil)**

| <b>Código da Conta</b> | <b>Descrição da Conta</b>               | <b>Capital Social Integralizado</b> | <b>Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria</b> | <b>Reservas de Lucro</b> | <b>Lucros ou Prejuízos Acumulados</b> | <b>Outros Resultados Abrangentes</b> | <b>Patrimônio Líquido</b> | <b>Participação dos Não Controladores</b> | <b>Patrimônio Líquido Consolidado</b> |
|------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------|
| 5.01                   | Saldos Iniciais                         | 295.237                             | 100.398                                                             | 58.109                   | 0                                     | -300                                 | 453.444                   | 0                                         | 453.444                               |
| 5.02                   | Ajustes de Exercícios Anteriores        | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 0                         | 0                                         | 0                                     |
| 5.03                   | Saldos Iniciais Ajustados               | 295.237                             | 100.398                                                             | 58.109                   | 0                                     | -300                                 | 453.444                   | 0                                         | 453.444                               |
| 5.04                   | Transações de Capital com os Sócios     | 2.777                               | 4.258                                                               | -297                     | 0                                     | 0                                    | 6.738                     | 0                                         | 6.738                                 |
| 5.04.01                | Aumentos de Capital                     | 2.777                               | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | 0                                    | 2.777                     | 0                                         | 2.777                                 |
| 5.04.03                | Opções Outorgadas Reconhecidas          | 0                                   | 4.258                                                               | 0                        | 0                                     | 0                                    | 4.258                     | 0                                         | 4.258                                 |
| 5.04.04                | Ações em Tesouraria Adquiridas          | 0                                   | 0                                                                   | -297                     | 0                                     | 0                                    | -297                      | 0                                         | -297                                  |
| 5.05                   | Resultado Abrangente Total              | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 58.816                                | -242                                 | 58.574                    | 0                                         | 58.574                                |
| 5.05.01                | Lucro Líquido do Período                | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 58.816                                | 0                                    | 58.816                    | 0                                         | 58.816                                |
| 5.05.02                | Outros Resultados Abrangentes           | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | -242                                 | -242                      | 0                                         | -242                                  |
| 5.05.02.04             | Ajustes de Conversão do Período         | 0                                   | 0                                                                   | 0                        | 0                                     | -242                                 | -242                      | 0                                         | -242                                  |
| 5.06                   | Mutações Internas do Patrimônio Líquido | 0                                   | 85                                                                  | 0                        | 0                                     | 0                                    | 85                        | 0                                         | 85                                    |
| 5.06.01                | Constituição de Reservas                | 0                                   | 85                                                                  | 0                        | 0                                     | 0                                    | 85                        | 0                                         | 85                                    |
| 5.07                   | Saldos Finais                           | 298.014                             | 104.741                                                             | 57.812                   | 58.816                                | -542                                 | 518.841                   | 0                                         | 518.841                               |

**DFs Consolidadas / Demonstração de Valor Adicionado****(Reais Mil)**

| Código da Conta | Descrição da Conta                               | Acumulado do Atual                   | Acumulado do Exercício              |
|-----------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
|                 |                                                  | Exercício<br>01/01/2011 à 30/09/2011 | Anterior<br>01/01/2010 à 30/09/2010 |
| 7.01            | Receitas                                         | 859.916                              | 769.458                             |
| 7.01.01         | Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços       | 882.984                              | 788.037                             |
| 7.01.02         | Outras Receitas                                  | 7.858                                | 7.820                               |
| 7.01.04         | Provisão/Reversão de Crédts. Liquidação Duvidosa | -30.926                              | -26.399                             |
| 7.02            | Insumos Adquiridos de Terceiros                  | -172.267                             | -149.953                            |
| 7.02.02         | Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros | -168.859                             | -145.989                            |
| 7.02.03         | Perda/Recuperação de Valores Ativos              | 58                                   | -987                                |
| 7.02.04         | Outros                                           | -3.466                               | -2.977                              |
| 7.03            | Valor Adicionado Bruto                           | 687.649                              | 619.505                             |
| 7.04            | Retenções                                        | -29.653                              | -23.126                             |
| 7.04.01         | Depreciação, Amortização e Exaustão              | -29.653                              | -23.126                             |
| 7.05            | Valor Adicionado Líquido Produzido               | 657.996                              | 596.379                             |
| 7.06            | Vlr Adicionado Recebido em Transferência         | 25.625                               | 31.430                              |
| 7.06.02         | Receitas Financeiras                             | 18.222                               | 23.344                              |
| 7.06.03         | Outros                                           | 7.403                                | 8.086                               |
| 7.07            | Valor Adicionado Total a Distribuir              | 683.621                              | 627.809                             |
| 7.08            | Distribuição do Valor Adicionado                 | 683.621                              | 627.809                             |
| 7.08.01         | Pessoal                                          | 392.473                              | 368.734                             |
| 7.08.01.01      | Remuneração Direta                               | 355.550                              | 336.421                             |
| 7.08.01.02      | Benefícios                                       | 10.718                               | 7.251                               |
| 7.08.01.03      | F.G.T.S.                                         | 26.205                               | 25.062                              |
| 7.08.02         | Impostos, Taxas e Contribuições                  | 123.267                              | 110.270                             |
| 7.08.02.01      | Federais                                         | 82.123                               | 74.370                              |
| 7.08.02.02      | Estaduais                                        | 1                                    | 5                                   |
| 7.08.02.03      | Municipais                                       | 41.143                               | 35.895                              |
| 7.08.03         | Remuneração de Capitais de Terceiros             | 100.116                              | 89.989                              |
| 7.08.03.01      | Juros                                            | 20.972                               | 12.604                              |
| 7.08.03.02      | Aluguéis                                         | 79.144                               | 77.385                              |
| 7.08.04         | Remuneração de Capitais Próprios                 | 67.765                               | 58.816                              |
| 7.08.04.03      | Lucros Retidos / Prejuízo do Período             | 67.765                               | 58.816                              |

## RESULTADOS DO 3T11

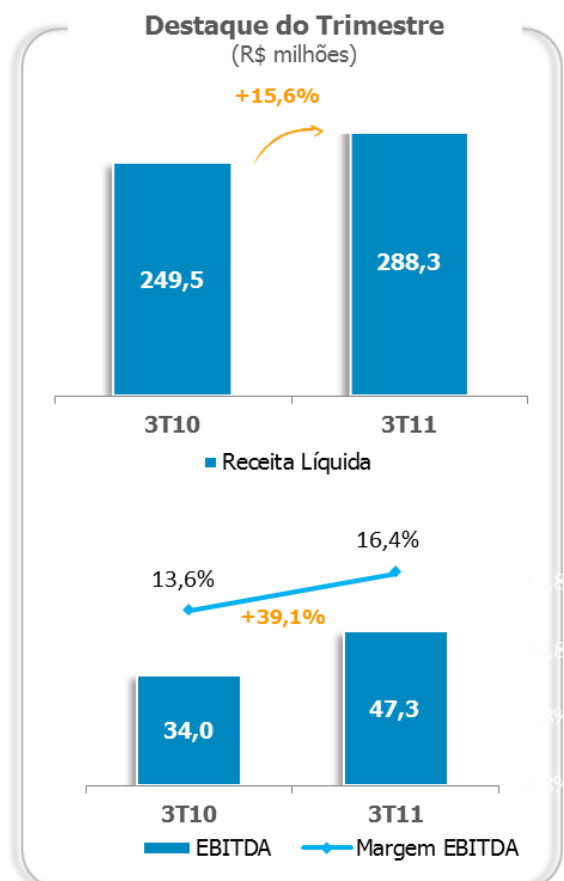
**Mais alunos, mais EBITDA, mais margem, mais lucro...  
...sem não recorrentes**

Captação recorde de 61,5 mil alunos, EBITDA de R\$47,3 milhões, Margem EBITDA de 16,4% (+2,8 p.p.) e Lucro Líquido 22,9% acima do 3T10

Rio de Janeiro, 10 de Novembro de 2011 – A **Estácio Participações S.A.** – “Estácio” ou “Companhia” (BM&FBovespa: ESTC3; Bloomberg: ESTC3.BZ; Reuters: ESTC3.SA) – comunica seus resultados referentes ao terceiro trimestre de 2011 (3T11) em comparação ao mesmo período do ano anterior (3T10). As seguintes informações financeiras e operacionais, exceto onde indicado em contrário, são apresentadas seguindo o *International Financial Reporting Standards* (“IFRS”) em bases consolidadas.

### Destaques do Resultado

- Terceiro ciclo de **captação recorde** consecutivo (+26,2% em relação ao 3T10), com 61,5 mil novos alunos de graduação presencial e a distância matriculando-se na Estácio no 3T11. Base total de 247,8 mil alunos ao final do 3T11 (14,6% acima 3T10).
- A **receita operacional líquida** totalizou R\$288,3 milhões no 3T11, um aumento de 15,6% em relação ao ano anterior, resultado principalmente do aumento na base total de alunos e do reajuste de mensalidades.
- A partir desse trimestre deixamos de basear as nossas análises no **EBITDA recorrente**, e passamos a considerar apenas o **EBITDA** ajustado pelo resultado financeiro operacional, aumentando a transparência dos nossos demonstrativos.
- O **EBITDA** consolidado atingiu R\$47,3 milhões, crescimento de 39,1% e um ganho de 2,8 pontos percentuais de margem em relação ao 3T10.
- O **lucro líquido** somou R\$31,1 milhões no 3T11, um aumento de 22,9% em relação ao mesmo período de 2010.
- Ao final do 3T11, a Estácio contava com uma posição de **caixa e disponibilidades** de R\$62,3 milhões.


**ESTC3**

(Em 09/11/2011)

**Cotação:** R\$18,55 ação

**Quantidade de Ações:** 82.251.937

**Valor de Mercado:** R\$1,5 bilhão

**Free Float:** 76%

#### Contatos de RI:

**Rogério Melzi**
**Flávia de Oliveira**

+55 (21) 3311-9789

ri@estacioparticipacoes.com

CFO

Gerente de RI


**ESTC3  
NOVO  
MERCADO**  
BM&FBovespa



## Divulgação de Resultados 3T11

## Principais Indicadores do Trimestre

| Indicadores Financeiros              | Consolidado  |              |                 | Excluindo Aquisições |              |                 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|-----------------|----------------------|--------------|-----------------|
|                                      | 3T10         | 3T11         | Variação        | 3T10                 | 3T11         | Variação        |
| <b>Receita Líquida</b> (R\$ milhões) | <b>249,5</b> | <b>288,3</b> | <b>15,6%</b>    | <b>249,5</b>         | <b>274,1</b> | <b>9,9%</b>     |
| <b>Lucro Bruto</b> (R\$ milhões)     | <b>84,7</b>  | <b>100,4</b> | <b>18,5%</b>    | <b>84,7</b>          | <b>94,8</b>  | <b>11,9%</b>    |
| <i>Margem Bruta</i>                  | <i>33,9%</i> | <i>34,8%</i> | <i>0,9 p.p.</i> | <i>33,9%</i>         | <i>34,6%</i> | <i>0,7 p.p.</i> |
| <b>EBIT</b> (R\$ milhões)            | <b>22,0</b>  | <b>32,1</b>  | <b>45,9%</b>    | <b>22,0</b>          | <b>28,6</b>  | <b>30,0%</b>    |
| <i>Margem EBIT</i>                   | <i>8,8%</i>  | <i>11,1%</i> | <i>2,3 p.p.</i> | <i>8,8%</i>          | <i>10,4%</i> | <i>1,6 p.p.</i> |
| <b>EBITDA</b> (R\$ milhões)          | <b>34,0</b>  | <b>47,3</b>  | <b>39,1%</b>    | <b>34,0</b>          | <b>43,6</b>  | <b>28,2%</b>    |
| <i>Margem EBITDA</i>                 | <i>13,6%</i> | <i>16,4%</i> | <i>2,8 p.p.</i> | <i>13,6%</i>         | <i>15,9%</i> | <i>2,3 p.p.</i> |
| <b>Lucro Líquido</b> (R\$ milhões)   | <b>25,3</b>  | <b>31,1</b>  | <b>22,9%</b>    | <b>25,3</b>          | <b>28,3</b>  | <b>12,1%</b>    |
| <i>Margem Líquida</i>                | <i>10,1%</i> | <i>10,8%</i> | <i>0,7 p.p.</i> | <i>10,1%</i>         | <i>10,3%</i> | <i>0,2 p.p.</i> |

Obs.: EBITDA ajustado com a adição do Resultado Financeiro Operacional (Receita de Multa e Juros sobre Mensalidades).

## Mensagem da Administração

Ao fecharmos o 3T11, mais uma vez damos firmes indicações de crescimento com sustentabilidade e geração de valor para os nossos acionistas. Crescemos embasados numa forte cultura organizacional, orientada para a qualidade e resultados, aliada ao trabalho em equipe coordenado na busca permanente de níveis crescentes de satisfação dos nossos alunos. Crescem os alunos, crescem os colaboradores Estácio, cresce a Estácio.

Fruto de um modelo de ensino cada vez mais enraizado e conhecido pelos nossos corpos docente e discente, de uma força comercial cada vez mais capacitada e disciplinada, de uma gestão baseada em melhoria contínua e maior conhecimento dos *drivers* de valor, de uma constante melhoria no nível de serviços e na percepção do público com relação à instituição, e de decisões e esforços de marketing muito bem sucedidos, a Estácio, pela terceira vez consecutiva, apresentou uma captação recorde. Desta vez, mais de 61,5 mil novos alunos matricularam-se em nossos cursos de graduação presenciais e a distância, sem contar as captações das Unidades adquiridas desde o início do ano. Nos cursos presenciais alcançamos 45,5 mil novos alunos, um crescimento de 18,1% sobre o ano anterior. Tivemos também 16,0 mil novos alunos no EAD, 56,8% a mais do que o mesmo período em 2010.

Mantendo as taxas de renovação em linha com nosso histórico e somando os 10 mil alunos das empresas adquiridas ao longo do ano, atingimos a marca de 247,8 mil em nossa base total ao final do período, o que representa um crescimento de 14,6% sobre o 3T10, nossa receita operacional líquida aumentou 15,6%.

O 3T11 também marca mais uma decisão importante da Estácio com relação à publicação dos seus resultados. A partir desse trimestre, sempre alinhando nossas políticas aos mais altos níveis de transparência, deixaremos de basear as nossas análises no "EBITDA Recorrente". Em outras palavras, não vamos mais utilizar o conceito de "despesas não recorrentes" para cálculo do EBITDA, que desse modo se tornará apenas o EBITDA, ajustado pelo resultado financeiro operacional. Nesse contexto, no 3T11 entregamos R\$47,3 milhões de EBITDA (+39,1% em relação ao 3T10) e uma margem de 16,4% (+2,8 p.p. com relação a 2010).

Nossa expansão de margem mais uma vez se deve ao sucesso do nosso modelo de gestão, que é baseado na centralização e escalabilidade de nosso modelo de negócio, na implantação do nosso modelo de ensino, e em medidas constantes para a otimização de nossas operações. Como dissemos anteriormente, aqui na Estácio aumento de receita líquida gera ganho de margem, e no 3T11 não foi diferente. Apresentamos ganhos nos custos de pessoal e nas despesas gerais e administrativas, que compensaram perdas na nossa PDD. Em paralelo a isso, as empresas adquiridas ao longo do ano começam a contribuir para a expansão da nossa margem; nesse trimestre destaque para a Estácio-Atual (Roraima) e a Estácio-Fatern (Natal), ambas operando acima de 30% de margem EBITDA. Vale lembrar que nesse trimestre concluímos o desinvestimento da nossa Unidade no Paraguai, em linha com nosso foco e priorização das oportunidades de crescimento com rentabilidade no mercado brasileiro.



## Divulgação de Resultados 3T11

Nossos recebíveis permaneceram na casa dos 60 dias, e graças à disciplina na manutenção das nossas políticas de crédito, nosso nível de acordos de refinanciamento de mensalidades não subiu em comparação com o trimestre anterior, representando 16% do total do nosso contas a receber. Continuamos provisionando todos os débitos vencidos há mais de 180 dias, e temos verificado um aumento na quantidade nos contratos de FIES (ao final de setembro de 2011, tínhamos cerca de 13 mil alunos no programa) e uma maior utilização de cartões de crédito pelos alunos, o que ajuda a reduzir os riscos de inadimplência. Ao longo do trimestre lançamos uma campanha interna muito forte com a finalidade de mobilizar toda a nossa empresa em torno do tema inadimplência. Estamos adotando práticas de gestão, desenvolvendo sistemas para ampliar a visibilidade dos drivers da inadimplência, adotando melhores práticas verificadas nas Unidades que têm melhor desempenho no item, e lançando uma campanha com apelo educacional chamada "Universitário Responsável", com o envolvimento de coordenadores e professores na discussão das responsabilidades dos nossos alunos.

Ao final do trimestre tínhamos R\$62,3 milhões em caixa, nos mesmos níveis do trimestre anterior. Considerando que, ao longo do 3T11, incorremos no pagamento de férias coletivas, na aquisição dos primeiros 6 mil *tablets*, e no programa de recompra de ações, ficamos satisfeitos com a performance de geração de caixa. Com as condições de crescimento da base e ganhos de rentabilidade dominadas e bem equacionadas, a principal bandeira da nossa gestão passa a ser a geração de caixa saudável e sustentável de nossa operação. Estamos convictos que alcançaremos resultados satisfatórios nos próximos períodos também nessa métrica. Alinhado a esse objetivo, é importante lembrar que continuamos o projeto para nos levar à futura adoção do EVA (*Economic Value Added*) como métrica de desempenho da Estácio e vetor de avaliação e remuneração variável de nossos executivos, assim como demos início a um projeto de Gestão de Riscos em parceria com a *PricewaterhouseCoopers* (PwC).

Nosso lucro líquido também apresentou boa performance, crescendo para R\$31,1 milhões no período, o que representa um aumento de 22,9% sobre o ano anterior. O lucro líquido foi resultado do excelente desempenho do EBITDA, mas foi impactado negativamente pelo resultado financeiro devido à redução dos montantes disponíveis para aplicação, bem como pelas despesas financeiras com o início do serviço da dívida do IFC e do BNDES, além do prejuízo registrado com a venda do Paraguai. Por outro lado, nesse trimestre o efeito do cálculo do imposto de renda e contribuição social foi positivo por conta do cálculo dos efeitos diferidos.

Nosso entusiasmo continua muito forte; temos níveis crescentes de controle e previsibilidade do desempenho da empresa, sentimos que o clima geral é de confiança e satisfação com o atingimento dos objetivos; percebemos cada vez mais um equilíbrio produtivo entre a busca pela qualidade acadêmica e pelos resultados sustentáveis no curto e no longo prazo. Nitidamente notamos um clima e uma energia de crescimento no ar e percebemos toda a equipe Estácio pronta para novos desafios e empreitadas. Nesse trimestre participamos ativamente do Rock in Rio e realizamos nosso III Fórum Anual Docente (vide seção "Principais Fatos Marcantes"), e lançamos também nossa campanha para a captação 2012 destacando a expansão do projeto *tablet* para os cursos de Engenharia e Direito no Brasil todo.

É a Estácio como uma proposição de valor cada vez melhor para nossos diversos públicos. Avante Estácio!

## Base de Alunos

A Estácio encerrou o 3T11 com uma **base de alunos** de 247,8 mil (14,6% maior que no 3T10), dos quais 207,2 mil matriculados nos cursos presenciais e 40,6 mil nos cursos de ensino a distância, incluindo as aquisições da Atual, FAL e FATERN. Sem as aquisições, a base de alunos no conceito *same shops*, do 3T11 atingiu 237,8 mil alunos, 10,0% maior do que no 3T10.



## Divulgação de Resultados 3T11

Tabela 1 – Base de Alunos Total

| Em mil                              | 3T10         | 3T11         | Var.         |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Presencial</b>                   | <b>191,5</b> | <b>197,2</b> | <b>3,0%</b>  |
| Graduação                           | 180,7        | 186,9        | 3,4%         |
| Pós-graduação                       | 10,8         | 10,3         | -4,6%        |
| <b>EAD</b>                          | <b>24,7</b>  | <b>40,6</b>  | <b>64,4%</b> |
| Graduação                           | 22,3         | 37,4         | 67,7%        |
| Pós-graduação                       | 2,4          | 3,2          | 33,3%        |
| <b>Base de Alunos Ex-Aquisições</b> | <b>216,2</b> | <b>237,8</b> | <b>10,0%</b> |
| Aquisições em 2011                  | -            | 10,0         | N.A.         |
| <b>Base de Alunos Total - Final</b> | <b>216,2</b> | <b>247,8</b> | <b>14,6%</b> |

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

Ao final do 3T11, a base de alunos de graduação presencial da Estácio totalizava 196,9 mil alunos, 9,0% a mais do que o mesmo período do ano anterior. Descontando os alunos das adquiridas neste ano, a base de alunos de graduação é de 186,9 mil alunos, 3,5% acima do 3T10, evidenciando a retomada do crescimento orgânico da base após três recordes seguidos de captação. É importante frisar que o número da base do 3T10 conta com cerca de 3 mil alunos de nossa Unidade no Paraguai, que já não estão na base do 3T11, uma vez que vendemos esta operação no 2T11. Em termos comparáveis, sem Paraguai, o crescimento foi de 5,1%.

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

| Em mil                           | 3T10         | 3T11         | Var.        |
|----------------------------------|--------------|--------------|-------------|
| <b>Saldo Inicial de Alunos</b>   | <b>182,8</b> | <b>188,2</b> | <b>3,0%</b> |
| (-) Formandos                    | (17,3)       | (17,0)       | -1,8%       |
| <b>Base Renovável</b>            | <b>165,5</b> | <b>171,2</b> | <b>3,5%</b> |
| (+) Captação                     | 38,6         | 45,5         | 18,1%       |
| (-) Não Renovados                | (23,4)       | (27,8)       | 18,6%       |
| (-) Alunos não enturmados        | -            | (2,1)        | N.A.        |
| <b>Base Final ex. aquisições</b> | <b>180,7</b> | <b>186,9</b> | <b>3,5%</b> |
| (+) Aquisições                   | -            | 10,0         | N.A.        |
| <b>Saldo Final de Alunos</b>     | <b>180,7</b> | <b>196,9</b> | <b>9,0%</b> |

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

Mais uma vez a forte captação no trimestre permitiu a aplicação de regras mais restritivas na abertura de turmas para o semestre, a fim de elevar o número médio de alunos por turma, o que gerou uma redução de aproximadamente 2,1 mil alunos em nossa base. Embora isso possa representar uma perda de receita no curto prazo, a formação de turmas maiores proporciona uma maior eficiência no custo docente nos exercícios futuros, sem perder qualidade no ensino.

Já o aumento da evasão por motivo de abandono ou trancamento é um reflexo direto da maior captação nos dois últimos ciclos. Como a taxa de abandono é maior entre os alunos dos dois primeiros semestres, é natural que, com o aumento do mix de alunos em períodos iniciais depois de duas fortes captações, nossa taxa suba na margem. No 3T10, 33,7% da base de alunos estudavam em 1º e 2º semestres; no 3T11, esse número subiu para 41,2%.

Já no EAD, nossa base de alunos de graduação cresceu 67,7% sobre o mesmo período do ano anterior para um total de 37,4 mil alunos, refletindo uma série de captações bem sucedidas e o lançamento de novos cursos. A taxa de renovação do EAD no 3T11 atingiu 68,2% e aumentou 5,2 p.p. em relação ao 3T10.



## Divulgação de Resultados 3T11

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

| Em mil                         | 3T10        | 3T11        | Var.         |
|--------------------------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>Saldo Inicial de Alunos</b> | <b>19,2</b> | <b>31,4</b> | <b>63,5%</b> |
| (+) Captação                   | 10,2        | 16,0        | 56,9%        |
| (-) Não Renovados              | (7,1)       | (10,0)      | 40,8%        |
| <b>Saldo Final de Alunos</b>   | <b>22,3</b> | <b>37,4</b> | <b>67,7%</b> |

## Receita Operacional

No 3T11 a **receita operacional líquida** totalizou R\$288,3 milhões, um aumento de 15,6%, em função do crescimento de 14,6% na base de alunos. Desconsiderando as aquisições, a receita operacional líquida somou R\$274,1 milhões, um aumento de 9,9% frente ao mesmo período do ano anterior.

Tabela 4 – Composição da Receita Operacional

| Em R\$ milhões                         | 3T10           | 3T11           | Variação     | 9M10           | 9M11           | Variação     |
|----------------------------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| <b>Receita Operacional Bruta</b>       | <b>363,4</b>   | <b>415,1</b>   | <b>14,2%</b> | <b>1.098,0</b> | <b>1.221,1</b> | <b>11,2%</b> |
| Mensalidades                           | 357,8          | 407,7          | 13,9%        | 1.084,6        | 1.201,7        | 10,8%        |
| Outras                                 | 5,6            | 7,4            | 32,1%        | 13,5           | 19,4           | 43,7%        |
| <b>Deduções da Receita Bruta</b>       | <b>(113,9)</b> | <b>(126,8)</b> | <b>11,3%</b> | <b>(334,3)</b> | <b>(367,1)</b> | <b>9,8%</b>  |
| Descontos e Bolsas                     | (103,4)        | (114,0)        | 10,3%        | (302,1)        | (330,2)        | 9,3%         |
| Impostos                               | (10,5)         | (12,8)         | 21,9%        | (32,2)         | (36,8)         | 14,3%        |
| % Deduções / Receita Operacional Bruta | 31,3%          | 30,5%          | -0,8 p.p.    | 30,4%          | 30,1%          | -0,3 p.p.    |
| <b>Receita Operacional Líquida</b>     | <b>249,5</b>   | <b>288,3</b>   | <b>15,6%</b> | <b>763,7</b>   | <b>854,0</b>   | <b>11,8%</b> |

O **ticket médio presencial** do 3T11 somou R\$430,5, um crescimento de 4,3% em relação ao mesmo período do ano anterior. Excluindo as aquisições realizadas no semestre, o ticket médio teve um aumento de 3,7%, refletindo nossa determinação e sucesso em repassar o ajuste inflacionário aos nossos preços.

Tabela 5 – Cálculo do Ticket Médio – Presencial

| Em R\$ milhões*                         | 3T10         | 3T11         | Var.         | 3T11 ex-aquisições | Var.        |
|-----------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|-------------|
| <b>Receita Bruta Presencial</b>         | <b>344,8</b> | <b>383,1</b> | <b>11,1%</b> | <b>364,8</b>       | <b>5,8%</b> |
| Deduções Presencial                     | (107,7)      | (115,6)      | 7,3%         | (111,5)            | 3,5%        |
| <b>Receita Líquida Presencial</b>       | <b>237,1</b> | <b>267,5</b> | <b>12,8%</b> | <b>253,3</b>       | <b>6,8%</b> |
| Base de Alunos Presencial (Final) (mil) | 191,5        | 207,2        | 8,2%         | 197,2              | 3,0%        |
| <b>Ticket Médio Presencial (R\$)</b>    | <b>412,8</b> | <b>430,4</b> | <b>4,3%</b>  | <b>428,3</b>       | <b>3,7%</b> |

\* A não ser quando especificado de forma diferente.

Tabela 6 – Cálculo do Ticket Médio – EAD

|                                  | 3T10         | 3T11         | Var.         |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Receita Bruta EAD</b>         | <b>18,6</b>  | <b>31,9</b>  | <b>71,5%</b> |
| Deduções EAD                     | (6,2)        | (11,2)       | 80,6%        |
| <b>Receita Líquida EAD</b>       | <b>12,4</b>  | <b>20,7</b>  | <b>66,9%</b> |
| Base de Alunos EAD (Final) (mil) | 24,7         | 40,6         | 64,4%        |
| <b>Ticket Médio EAD (R\$)</b>    | <b>167,3</b> | <b>170,1</b> | <b>1,6%</b>  |

\* A não ser quando especificado de forma diferente.



## Divulgação de Resultados 3T11

## Custos dos Serviços Prestados

No 3T11, o **custo caixa como percentual da receita líquida** apresentou um ganho de eficiência de 2,4 p.p., em função principalmente da redução nos custos de pessoal (ganho de 2,8 p.p.), aluguéis, condomínios e IPTU (ganho de 0,4 p.p.) e serviços de terceiros (ganho de 0,3 p.p.), que mais do que compensaram o incremento do custo do material didático e do INSS.

Os **custos com pessoal** apresentaram ganhos relevantes com relação ao ano anterior graças à contínua evolução do modelo de ensino e também a um planejamento acadêmico (formação de turmas) cada vez mais eficiente. Por fim, os custos de pessoal no 3T11 referentes a rescisões contratuais (R\$4,3 milhões) não foram tão significativos quanto no 3T10 (R\$7,6 milhões).

Tabela 7 – Composição dos Custos dos Serviços Prestados

| Em R\$ milhões                             | 3T10           | 3T11           | Variação     | 9M10           | 9M11           | Variação    |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b> | <b>(162,0)</b> | <b>(180,4)</b> | <b>11,4%</b> | <b>(505,2)</b> | <b>(552,4)</b> | <b>9,3%</b> |
| Pessoal                                    | (122,6)        | (135,6)        | 10,6%        | (385,3)        | (419,8)        | 9,0%        |
| Pessoal e encargos                         | (103,3)        | (111,3)        | 7,7%         | (322,6)        | (344,0)        | 6,6%        |
| INSS                                       | (19,3)         | (24,4)         | 26,4%        | (62,7)         | (75,8)         | 20,9%       |
| Aluguéis, condomínio e IPTU                | (24,2)         | (26,7)         | 10,3%        | (72,0)         | (77,7)         | 7,9%        |
| Material didático                          | (3,2)          | (5,0)          | 56,3%        | (9,7)          | (17,7)         | 82,5%       |
| Serviços de terceiros e outros             | (12,0)         | (13,1)         | 9,2%         | (38,2)         | (37,2)         | -2,6%       |

Tabela 8 – Análise Vertical dos Custos dos Serviços Prestados

| % em relação à receita operacional líquida | 3T10          | 3T11          | Variação        | 9M10          | 9M11          | Variação        |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|-----------------|
| <b>Custos Caixa dos Serviços Prestados</b> | <b>-64,9%</b> | <b>-62,5%</b> | <b>2,4 p.p.</b> | <b>-66,2%</b> | <b>-64,7%</b> | <b>1,5 p.p.</b> |
| Pessoal                                    | -49,1%        | -47,0%        | 2,1 p.p.        | -50,5%        | -49,1%        | 1,4 p.p.        |
| Pessoal e encargos                         | -41,4%        | -38,6%        | 2,8 p.p.        | -42,2%        | -40,2%        | 2,0 p.p.        |
| INSS                                       | -7,7%         | -8,4%         | -0,7 p.p.       | -8,2%         | -8,9%         | -0,7 p.p.       |
| Aluguéis, condomínio e IPTU                | -9,7%         | -9,3%         | 0,4 p.p.        | -9,4%         | -9,1%         | 0,3 p.p.        |
| Material didático                          | -1,3%         | -1,7%         | -0,4 p.p.       | -1,3%         | -2,1%         | -0,8 p.p.       |
| Serviços de terceiros e outros             | -4,8%         | -4,5%         | 0,3 p.p.        | -5,0%         | -4,4%         | 0,6 p.p.        |

Tabela 9 – Reconciliação do Custo

| Em R\$ milhões                            | 3T10           | 3T11           | Variação     | 9M10           | 9M11           | Variação     |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| <b>Custo Caixa dos Serviços Prestados</b> | <b>(162,0)</b> | <b>(180,4)</b> | <b>11,4%</b> | <b>(505,2)</b> | <b>(552,4)</b> | <b>9,3%</b>  |
| (+) Depreciação                           | (2,8)          | (7,5)          | 167,9%       | (14,0)         | (18,8)         | 34,3%        |
| <b>Custos dos Serviços Prestados</b>      | <b>(164,8)</b> | <b>(187,9)</b> | <b>14,0%</b> | <b>(519,2)</b> | <b>(571,2)</b> | <b>10,0%</b> |

## Lucro Bruto

Tabela 10 – Demonstração do Lucro Bruto

| Em R\$ milhões                | 3T10        | 3T11         | Variação     | 9M10         | 9M11         | Variação     |
|-------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Receita operacional líquida   | 249,5       | 288,3        | 15,6%        | 763,7        | 854,0        | 11,8%        |
| Custos dos serviços prestados | (164,8)     | (187,9)      | 14,0%        | (519,3)      | (571,3)      | 10,0%        |
| <b>Lucro Bruto</b>            | <b>84,7</b> | <b>100,4</b> | <b>18,5%</b> | <b>244,4</b> | <b>282,7</b> | <b>15,7%</b> |
| (-) Depreciação               | 2,8         | 7,5          | 167,9%       | 14,0         | 18,8         | 34,3%        |
| <b>Lucro Bruto Caixa</b>      | <b>87,5</b> | <b>107,9</b> | <b>23,3%</b> | <b>258,4</b> | <b>301,5</b> | <b>16,7%</b> |
| Margem Bruta Caixa            | 35,1%       | 37,4%        | 2,3 p.p.     | 33,8%        | 35,3%        | 1,5 p.p.     |



## Divulgação de Resultados 3T11

## Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas

As **despesas comerciais** representaram 7,6% da receita líquida no 3T11, sem variação em relação ao 3T10, em função de um leve aumento na relação da PDD com a receita líquida (0,3 p.p.), compensada por uma redução nos mesmos patamares das despesas com publicidade e marketing.

As **despesas gerais e administrativas** apresentaram um ganho de eficiência de 0,6 p.p. em relação ao 3T10, devido principalmente ao ganho de 1,3 p.p. na linha de pessoal e de 0,7 p.p. em serviços de terceiros, que compensaram o aumento de 1,1 p.p. nas provisões para contingências e 0,3 p.p. em outras.

Tabela 11 – Composição das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

| Em R\$ milhões                                       | 3T10          | 3T11          | Variação      | 9M10           | 9M11           | Variação     |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|--------------|
| <b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b> | <b>(57,4)</b> | <b>(64,7)</b> | <b>12,7%</b>  | <b>(184,9)</b> | <b>(198,9)</b> | <b>7,6%</b>  |
| <b>Despesas Comerciais</b>                           | <b>(19,1)</b> | <b>(22,0)</b> | <b>15,2%</b>  | <b>(69,2)</b>  | <b>(82,8)</b>  | <b>19,7%</b> |
| PDD                                                  | (6,3)         | (8,2)         | 30,2%         | (26,4)         | (30,9)         | 17,0%        |
| Publicidade                                          | (12,8)        | (13,8)        | 7,8%          | (42,8)         | (51,8)         | 21,0%        |
| <b>Despesas Gerais e Administrativas</b>             | <b>(38,3)</b> | <b>(42,7)</b> | <b>11,5%</b>  | <b>(115,7)</b> | <b>(116,1)</b> | <b>0,3%</b>  |
| Pessoal                                              | (18,6)        | (17,8)        | -4,3%         | (53,9)         | (50,6)         | -6,1%        |
| Pessoal e encargos                                   | (16,0)        | (15,1)        | -5,6%         | (45,6)         | (42,1)         | -7,7%        |
| INSS                                                 | (2,6)         | (2,6)         | 0,0%          | (8,3)          | (8,5)          | 2,4%         |
| Outros                                               | (19,7)        | (24,9)        | 26,4%         | (61,8)         | (65,5)         | 6,0%         |
| Serviços de terceiros                                | (11,9)        | (11,7)        | -1,7%         | (35,0)         | (32,0)         | -8,6%        |
| Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil        | (0,6)         | (0,6)         | 0,0%          | (2,2)          | (2,0)          | -9,1%        |
| Material de consumo                                  | (0,3)         | (0,4)         | 33,3%         | (1,1)          | (1,2)          | 9,1%         |
| Provisão para contingências                          | (0,6)         | (3,9)         | 550,0%        | (2,9)          | (1,2)          | -58,6%       |
| Outras Receitas (Despesas) Operacionais              | 3,0           | 3,3           | 10,0%         | 8,1            | 7,4            | -8,6%        |
| Outras                                               | (9,3)         | (11,7)        | 25,8%         | (28,4)         | (36,5)         | 28,5%        |
| <b>Depreciação</b>                                   | <b>(5,2)</b>  | <b>(3,6)</b>  | <b>-30,8%</b> | <b>(9,1)</b>   | <b>(10,8)</b>  | <b>18,7%</b> |

Tabela 12 – Análise Vertical das Despesas Comerciais Gerais e Administrativas

| % em relação à receita operacional líquida           | 3T10          | 3T11          | Variação        | 9M10          | 9M11          | Variação         |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|------------------|
| <b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b> | <b>-23,0%</b> | <b>-22,4%</b> | <b>0,6 p.p.</b> | <b>-24,2%</b> | <b>-23,3%</b> | <b>0,9 p.p.</b>  |
| <b>Despesas Comerciais</b>                           | <b>-7,6%</b>  | <b>-7,6%</b>  | <b>0,0 p.p.</b> | <b>-9,1%</b>  | <b>-9,7%</b>  | <b>-0,6 p.p.</b> |
| PDD                                                  | -2,5%         | -2,8%         | -0,3 p.p.       | -3,5%         | -3,6%         | -0,2 p.p.        |
| Publicidade                                          | -5,1%         | -4,8%         | 0,3 p.p.        | -5,6%         | -6,1%         | -0,5 p.p.        |
| <b>Despesas Gerais e Administrativas</b>             | <b>-15,4%</b> | <b>-14,8%</b> | <b>0,6 p.p.</b> | <b>-15,1%</b> | <b>-13,6%</b> | <b>1,6 p.p.</b>  |
| Pessoal                                              | -7,5%         | -6,2%         | 1,3 p.p.        | -7,1%         | -5,9%         | 1,1 p.p.         |
| Pessoal e encargos                                   | -6,4%         | -5,2%         | 1,2 p.p.        | -6,0%         | -4,9%         | 1,0 p.p.         |
| INSS                                                 | -1,0%         | -0,9%         | 0,1 p.p.        | -1,1%         | -1,0%         | 0,1 p.p.         |
| Outros                                               | -7,9%         | -8,6%         | -0,7 p.p.       | -8,1%         | -7,7%         | 0,4 p.p.         |
| Serviços de terceiros                                | -4,8%         | -4,1%         | 0,7 p.p.        | -4,6%         | -3,7%         | 0,8 p.p.         |
| Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil        | -0,2%         | -0,2%         | 0,0 p.p.        | -0,3%         | -0,2%         | 0,1 p.p.         |
| Material de consumo                                  | -0,1%         | -0,1%         | 0,0 p.p.        | -0,1%         | -0,1%         | 0,0 p.p.         |
| Provisão para contingências                          | -0,2%         | -1,4%         | -1,1 p.p.       | -0,4%         | -0,1%         | 0,2 p.p.         |
| Outras Receitas (Despesas) Operacionais              | 1,2%          | 1,1%          | -0,1 p.p.       | 1,1%          | 0,9%          | -0,2 p.p.        |
| Outras                                               | -3,7%         | -4,1%         | -0,3 p.p.       | -3,7%         | -4,3%         | -0,6 p.p.        |
| <b>Depreciação</b>                                   | <b>-2,1%</b>  | <b>-1,2%</b>  | <b>0,8 p.p.</b> | <b>-1,2%</b>  | <b>-1,3%</b>  | <b>-0,1 p.p.</b> |



## Divulgação de Resultados 3T11

## EBITDA

O **EBITDA** do 3T11 somou R\$47,3 milhões e a **margem EBITDA** totalizou 16,4%, um aumento de 2,8 p.p. em relação ao 3T10 (que por sua vez tinha apresentado um ganho de 4,9 p.p. frente ao 3T09), principalmente em razão da melhor gestão dos custos e despesas com pessoal que compensaram o escalonamento do INSS, o aumento nos custos com material didático e despesas de marketing. Caso ainda utilizássemos o critério "recorrente", nosso EBITDA recorrente teria sido de R\$52,7 milhões (+26,1% em relação ao 3T10), com uma margem EBITDA recorrente de 18,3% (+1,5 p.p.).

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

| Em R\$ milhões                                    | 3T10         | 3T11         | Variação        | 9M10         | 9M11         | Variação        |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|-----------------|
| <b>Receita Operacional Líquida</b>                | <b>249,5</b> | <b>288,3</b> | <b>15,6%</b>    | <b>763,7</b> | <b>854,0</b> | <b>11,8%</b>    |
| (-) Custos Caixa dos Serviços Prestados           | (162,0)      | (180,4)      | 11,4%           | (505,2)      | (552,4)      | 9,3%            |
| (-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas | (57,4)       | (64,7)       | 12,7%           | (184,9)      | (198,9)      | 7,6%            |
| (+) Resultado financeiro operacional              | 3,9          | 4,1          | 5,1%            | 11,1         | 11,0         | -0,9%           |
| <b>EBITDA</b>                                     | <b>34,0</b>  | <b>47,3</b>  | <b>39,1%</b>    | <b>84,6</b>  | <b>113,8</b> | <b>34,5%</b>    |
| <i>Margem EBITDA</i>                              | <i>13,6%</i> | <i>16,4%</i> | <i>2,8 p.p.</i> | <i>11,1%</i> | <i>13,3%</i> | <i>2,2 p.p.</i> |

No conceito *same shops*, o **EBITDA** do 3T11 somou R\$43,6 milhões e a **margem EBITDA** totalizou 15,9%, um aumento de 2,3 p.p. em relação ao 3T10, mais uma vez demonstrando crescimento com maior rentabilidade em bases orgânicas, antes de aquisições.

**Tabela 14 – Demonstração do Lucro antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA) – No conceito *same shops***

| Em R\$ milhões                                    | 3T10         | 3T11 ex-aquisições | Variação        | 9M10         | 9M11 ex-aquisições | Variação        |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------------|-----------------|--------------|--------------------|-----------------|
| <b>Receita Operacional Líquida</b>                | <b>249,5</b> | <b>274,1</b>       | <b>9,9%</b>     | <b>763,7</b> | <b>822,6</b>       | <b>7,7%</b>     |
| (-) Custos Caixa dos Serviços Prestados           | (162,0)      | (171,9)            | 6,1%            | (505,2)      | (531,3)            | 5,2%            |
| (-) Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas | (57,4)       | (62,6)             | 9,1%            | (184,9)      | (192,5)            | 4,1%            |
| (+) Resultado financeiro operacional              | 3,9          | 4,1                | 4,4%            | 11,1         | 11,0               | -1,3%           |
| <b>EBITDA</b>                                     | <b>34,0</b>  | <b>43,6</b>        | <b>28,3%</b>    | <b>84,6</b>  | <b>109,7</b>       | <b>29,7%</b>    |
| <i>Margem EBITDA</i>                              | <i>13,6%</i> | <i>15,9%</i>       | <i>2,3 p.p.</i> | <i>11,1%</i> | <i>13,3%</i>       | <i>2,2 p.p.</i> |

## Empresas Adquiridas

Apresentamos a seguir um quadro com os resultados das empresas adquiridas desde o início de 2011. Esse detalhamento será mantido até 12 meses após a data da sua aquisição para possibilitar o devido acompanhamento do desempenho da Companhia no conceito *same shops*. Mais uma vez procuramos agir com transparência, ao mostrar nosso crescimento orgânico separado de crescimento por aquisições.



## Divulgação de Resultados 3T11

Tabela 15 – Principais Indicadores das Empresas Adquiridas

| Em R\$ milhões         | Atual        | FAL          | FATERN       | Academia do Concurso |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------------|
| <b>Receita Líquida</b> | <b>5,3</b>   | <b>2,2</b>   | <b>3,8</b>   | <b>2,6</b>           |
| <b>Lucro Bruto</b>     | <b>2,1</b>   | <b>0,7</b>   | <b>1,8</b>   | <b>1,0</b>           |
| <i>Margem Bruta</i>    | <i>40,3%</i> | <i>31,5%</i> | <i>48,1%</i> | <i>37,7%</i>         |
| <b>EBITDA</b>          | <b>2,0</b>   | <b>0,2</b>   | <b>1,5</b>   | <b>0,0</b>           |
| <i>Margem EBITDA</i>   | <i>37,9%</i> | <i>11,4%</i> | <i>39,9%</i> | <i>1,2%</i>          |
| <b>Lucro Líquido</b>   | <b>1,6</b>   | <b>0,2</b>   | <b>1,2</b>   | <b>-0,1</b>          |
| <i>Margem Líquida</i>  | <i>29,9%</i> | <i>8,5%</i>  | <i>31,6%</i> | <i>-2,4%</i>         |

Conforme demonstrado acima, as empresas adquiridas de um modo geral apresentaram bons resultados. A Estácio-Atual, primeira aquisição da Estácio nessa nova fase e, portanto, a mais avançada em termos de integração, apresentou uma margem EBITDA de 37,9% no 3T11, refletindo uma performance excelente da nova Unidade em Boa Vista, RR e já começando a colher frutos da migração para o modelo de Ensino Estácio iniciada nesse segundo semestre.

Nossas aquisições em Natal, a Estácio-FAL e a Estácio-Fatern, tiveram margens positiva no período, com destaque para a Estácio-Fatern, que obteve quase 40% de margem EBITDA. Ambas as Unidades tiveram um bom processo de captação e, embora ainda não tenham iniciado a migração para o Modelo de Ensino Estácio, já se beneficiam da formação do “Núcleo Natal” em conjunto com a nossa Unidade original na cidade, buscando sinergias e economias de escala e assim alavancando suas margens.

A Academia do Concurso, por sua vez, vem passando por ajustes já esperados no início da transição e conseguiu equilibrar seus resultados no trimestre (vindo de prejuízos no 2T11), após implementar ações para acelerar a migração do seu *back-office* para a Central de Serviços Compartilhados e estabilizar as suas operações cotidianas. Em paralelo, a Academia começa a estruturar sua plataforma para cursos EAD e se prepara para dar início à comercialização de uma plataforma de cursos livres que irão contribuir para a geração de receita.

## Resultado Financeiro

Tabela 16 – Detalhamento do Resultado Financeiro

| Em R\$ milhões                        | 3T10         | 3T11         | Variação       | 9M10          | 9M11          | Variação       |
|---------------------------------------|--------------|--------------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>Receitas Financeiras</b>           | <b>8,4</b>   | <b>5,6</b>   | <b>-33,3%</b>  | <b>23,3</b>   | <b>18,2</b>   | <b>-21,9%</b>  |
| Multas e juros recebidos por atraso   | 3,9          | 4,1          | 4,7%           | 11,1          | 11,0          | -1,0%          |
| Rendimentos de aplicações financeiras | 4,2          | 1,1          | -72,9%         | 11,4          | 6,1           | -46,1%         |
| Outras                                | 0,3          | 0,3          | 0,0%           | 0,9           | 1,1           | 26,6%          |
| <b>Despesas Financeiras</b>           | <b>(4,6)</b> | <b>(7,9)</b> | <b>71,7%</b>   | <b>(12,6)</b> | <b>(21,0)</b> | <b>66,5%</b>   |
| Despesas bancárias                    | (0,8)        | (2,1)        | 144,0%         | (3,1)         | (4,4)         | 38,6%          |
| Juros e encargos financeiros          | (0,5)        | (3,1)        | 520,0%         | (1,0)         | (4,9)         | 369,5%         |
| Perdão da dívida                      | -            | -            | N.A.           | -             | (3,3)         | N.A.           |
| Descontos Financeiros                 | (2,5)        | (1,9)        | -23,9%         | (5,4)         | (5,8)         | 7,6%           |
| Outras                                | (0,7)        | (0,9)        | 21,4%          | (3,0)         | (2,7)         | -12,5%         |
| <b>Resultado Financeiro</b>           | <b>3,8</b>   | <b>(2,3)</b> | <b>-160,5%</b> | <b>10,7</b>   | <b>(2,8)</b>  | <b>-125,6%</b> |

No 3T11 o **resultado financeiro** ficou negativo em R\$2,3 milhões, em razão da redução de R\$2,8 milhões nas receitas financeiras e do aumento de R\$2,3 milhões nas despesas financeiras.



## Divulgação de Resultados 3T11

Na linha das receitas financeiras, a principal redução (R\$3,0 milhões) ocorreu nos rendimentos de aplicações financeiras, em função da redução do volume de caixa da Companhia 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.

## Lucro Líquido

**Tabela 17 – Conciliação do EBITDA para o Lucro Líquido**

| Em R\$ milhões                           | 3T10        | 3T11        | Variação     | 9M10        | 9M11         | Variação     |
|------------------------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| <b>EBITDA</b>                            | <b>34,0</b> | <b>47,3</b> | <b>39,1%</b> | <b>84,6</b> | <b>113,8</b> | <b>34,5%</b> |
| Resultado financeiro operacional         | (3,9)       | (4,1)       | 5,1%         | (11,1)      | (11,0)       | -0,9%        |
| Resultado Financeiro                     | 3,8         | (2,3)       | -160,5%      | 10,7        | (2,8)        | -126,2%      |
| Depreciação                              | (8,0)       | (11,1)      | 38,8%        | (23,1)      | (29,6)       | 28,1%        |
| Resultado das Atividades não continuadas | -           | (2,2)       | N.A.         | (1,1)       | (2,2)        | N.A.         |
| Contribuição social                      | (0,2)       | 0,9         | -550,0%      | (0,4)       | (0,1)        | -75,0%       |
| Imposto de renda                         | (0,4)       | 2,6         | -750,0%      | (0,9)       | (0,2)        | -77,8%       |
| <b>Lucro Líquido</b>                     | <b>25,3</b> | <b>31,1</b> | <b>22,9%</b> | <b>58,8</b> | <b>67,8</b>  | <b>15,5%</b> |

O **lucro líquido** da Estácio totalizou R\$31,1 milhões no 3T11, contra R\$25,3 milhões no 3T10. O aumento de 22,9% do lucro líquido é explicado pelo aumento de 39,1% no EBITDA e pelo aumento de R\$4,1 milhões nas linhas de Imposto de Renda e Contribuição Social (devido à redução do IR e CS diferido ativo), compensados pela redução no Resultado Financeiro (acima referida) e pelo aumento de R\$3,1 milhões em depreciação e amortização (devido ao maior CAPEX). É importante ressaltar que a venda da nossa operação no Paraguai representou uma perda de R\$ 2,2 milhões, o que diminuiu o lucro líquido do período.

No acumulado do ano o lucro líquido soma R\$67,8 milhões, um aumento de 15,5% sobre o mesmo período do anterior.

## Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

O número de **dias do contas a receber de alunos** (mensalidades e acordos) ficou em 62 dias no 3T11. Excluindo as empresas adquiridas o número cai para 60 dias, mantendo o patamar verificado no último trimestre, quando concluímos com 59 dias de prazo médio de recebimento, porém permanecendo acima do mesmo período de 2010, quando fechamos com 47 dias.

Ao longo do trimestre lançamos uma campanha interna muito forte com a finalidade de mobilizar toda a nossa empresa em torno do tema inadimplência. Estamos adotando práticas de gestão, desenvolvendo sistemas para ampliar a visibilidade dos drivers da inadimplência, adotando melhores práticas verificadas nas Unidades que tem melhor desempenho no item, e lançando uma campanha com apelo educacional chamada "Universitário Responsável", com o envolvimento de coordenadores e professores na discussão das responsabilidades dos nossos alunos. Com esse *pool* de ações, estamos confiantes para buscar resultados mais relevantes, melhorar a nossa inadimplência, e contribuir para a geração de caixa, já nos próximos ciclos.



## Divulgação de Resultados 3T11

Tabela 18 – Contas a Receber e Prazo Médio de Recebimento

| Evolução do contas a receber (R\$ milhões)       | 3T10           | 4T10           | 1T11           | 2T11           | 3T11           | 3T11 ex. aquisições |
|--------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------------|
| <b>Contas a Receber Bruto</b>                    | <b>267,1</b>   | <b>210,9</b>   | <b>234,4</b>   | <b>273,1</b>   | <b>283,2</b>   | <b>259,5</b>        |
| FIES                                             | 17,5           | 15,3           | 21,2           | 25,4           | 31,0           | 31,0                |
| Mensalidades de alunos                           | 193,5          | 157,4          | 164,6          | 198,7          | 195,0          | 173,7               |
| Cartões a receber                                | 11,8           | 6,9            | 12,8           | 10,8           | 16,4           | 15,6                |
| Acordos a receber                                | 41,5           | 26,9           | 31,7           | 32,4           | 35,5           | 33,9                |
| Taxas a receber                                  | 2,9            | 4,4            | 4,1            | 5,7            | 5,3            | 5,3                 |
| Créditos a identificar                           | (7,8)          | (9,2)          | (5,5)          | (6,8)          | (5,2)          | (5,3)               |
| Saldo PDD                                        | (110,4)        | (45,4)         | (49,9)         | (55,8)         | (56,0)         | (44,7)              |
| <b>Contas a Receber Líquido</b>                  | <b>148,9</b>   | <b>156,4</b>   | <b>179,0</b>   | <b>210,5</b>   | <b>221,9</b>   | <b>209,5</b>        |
| (-) FIES                                         | (17,5)         | (15,3)         | (21,2)         | (25,4)         | (31,0)         | (31,0)              |
| <b>Contas a Receber Líquido Ex. FIES</b>         | <b>131,5</b>   | <b>141,1</b>   | <b>157,8</b>   | <b>185,0</b>   | <b>190,9</b>   | <b>178,5</b>        |
| <b>Receita Líquida (Últimos 12 meses)*</b>       | <b>1.008,1</b> | <b>1.016,2</b> | <b>1.036,0</b> | <b>1.119,3</b> | <b>1.106,5</b> | <b>1.075,0</b>      |
| <b>Dias do Contas a Receber Líquido Ex. FIES</b> | <b>47</b>      | <b>50</b>      | <b>55</b>      | <b>60</b>      | <b>62</b>      | <b>60</b>           |

\* A receita líquida das empresas adquiridas que integraram o consolidado no 3T11 foi anualizada para cálculo do Dia do Contas a Receber Líquido.

Ao final do 3T11, o **contas a receber líquido ex-FIES** era de R\$190,9 milhões, levemente acima do verificado no último trimestre, com as maiores variações ocorrendo nas rubricas "Cartões a Receber" e "FIES", ambas contribuindo para a redução do risco da carteira de recebíveis da empresa.

Mais uma vez seguimos adotando políticas de crédito e de negociação rígidas, visando controlar a qualidade dos nossos recebíveis. Como consequência não houve variação nos montantes dos acordos a receber, que permaneceram na casa dos R\$35,5 milhões, apenas 16,0% do saldo de recebíveis brutos totais.

O **contas a receber FIES**, que apresentou um aumento de R\$5,6 milhões no trimestre, é composto pelos créditos educacionais, cujos financiamentos foram contratados pelos alunos junto à Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil, sendo utilizados pela Estácio para pagamento de impostos federais, ou seja, representam créditos fiscais sem qualquer risco de inadimplência. Além dos créditos no contas a receber, temos no balanço mais R\$9,7 milhões já convertidos em certificados aguardando utilização ou recompra. Ao final de setembro, tínhamos cerca de 13 mil alunos de FIES, mais do que o dobro que os 6 mil alunos do 3T10.

A variação no saldo de PDD do 3T11, quando comparado ao 3T10, é explicada pelo fato de que a partir do 4T10 a Estácio passou a adotar a política de baixa contábil dos recebíveis brutos vencidos há mais de 360 dias. É importante lembrar que ao efetuar a baixa contábil destes recebíveis, o mesmo montante também é baixado do Saldo PDD, gerando efeito neutro no contas a receber líquido.

Vale mais uma vez lembrar que a política de provisão de devedores duvidosos da Estácio não é baseada em estimativas, pois todo o contas a receber vencido há mais de 180 dias é provisionado, o que pode ser comprovado pela tabela abaixo, quando comparada com o Saldo da PDD da Tabela 18.



## Divulgação de Resultados 3T11

**Tabela 19 – Aging do Contas a Receber Bruto Total**

| Composição por Idade (R\$ milhões) | 3T10         | %           | 3T11         | %           |
|------------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| FIES                               | 17,5         | 7%          | 31,0         | 11%         |
| A vencer                           | 55,0         | 21%         | 90,8         | 32%         |
| Vencidas até 30 dias               | 37,1         | 14%         | 45,4         | 16%         |
| Vencidas de 31 a 60 dias           | 17,3         | 6%          | 19,7         | 7%          |
| Vencidas de 61 a 90 dias           | 6,4          | 2%          | 6,0          | 2%          |
| Vencidas de 91 a 179 dias          | 26,8         | 10%         | 34,3         | 12%         |
| Vencidas há mais de 180 dias       | 106,9        | 40%         | 56,0         | 20%         |
| <b>TOTAL</b>                       | <b>267,1</b> | <b>100%</b> | <b>283,2</b> | <b>100%</b> |

O aumento na linha “A vencer” em relação ao 3T10 deve-se principalmente a:

- (i) o aumento nos recebíveis via cartão de crédito em virtude das recentes campanhas que incentivam essa modalidade de pagamento;
- (ii) campanhas promocionais de financiamento na primeira mensalidade dos alunos; e
- (iii) acordos e convênios com Empresas e Autarquias Governamentais.

A tabela abaixo, por sua vez, apresenta o *aging* dos nossos acordos. Como podemos observar apenas 16% do total de recebíveis vem de renegociações com alunos, o que está em linha com o percentual divulgado no 2T11 (15%), demonstrando que os esforços de renovação de matrículas foram feitos com disciplina, sem prejudicar a carteira de crédito e níveis de potencial inadimplência futura. Além disso, analisando o *aging* dos Acordos é crucial monitorar o percentual de títulos já vencidos há mais de 60 dias. Na Estácio, apenas 20% dos Acordos se encontram nessa situação.

**Tabela 20 – Aging dos Acordos a Receber**

| Composição dos Acordos por Idade (R\$ milhões) | 3T10        | %           | 3T11        | %           |
|------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| A vencer                                       | 26,3        | 64%         | 25,0        | 70%         |
| Vencidas até 30 dias                           | 6,5         | 16%         | 2,2         | 6%          |
| Vencidas de 31 a 60 dias                       | 1,8         | 4%          | 1,2         | 3%          |
| Vencidas de 61 a 90 dias                       | 0,7         | 2%          | 1,3         | 4%          |
| Vencidas de 91 a 179 dias                      | 1,6         | 4%          | 2,9         | 8%          |
| Vencidas há mais de 180 dias                   | 4,5         | 11%         | 2,9         | 8%          |
| <b>TOTAL</b>                                   | <b>41,5</b> | <b>100%</b> | <b>35,5</b> | <b>100%</b> |
| <b>% sobre o Contas a Receber Líquido</b>      | <b>28%</b>  |             | <b>16%</b>  |             |

A fim de facilitar a compreensão, reproduzimos a seguir a tabela apresentada nas Notas Explicativas do ITR, que explica o passo-a-passo de como é constituída a provisão a cada período. No caso das tabelas a seguir, a reconciliação apresenta os números do período de nove meses findos em 30/09/2011.

Primeiro, explicamos como chegamos à provisão que transita em resultado. Partindo do total de recebíveis que chegam à faixa dos vencidos há mais de 180 dias, deduz-se o montante que é recuperado e recebido via assessorias de cobrança referentes a recebíveis já provisionados (“Recuperação”), e chega-se ao “Complemento da Provisão” do período (nove meses findos em 30/09/2011). Para reconciliar o Complemento da Provisão no Balanço Patrimonial com a Demonstração de Resultados do Exercício, ainda deve-se considerar as rubricas “Risco de Crédito do FIES” e a “Baixa de Cobrança e Depósitos Não Identificados” referentes a créditos com mais de 180 dias e, portanto, já provisionados. O resultado, R\$30,9 milhões, é exatamente o que é lançado como despesa.



## Divulgação de Resultados 3T11

Tabela 21 – Constituição da Provisão para Devedores Duvidosos na DRE 9M11

| Em R\$ milhões      | Aumento bruto da provisão para inadimplência | Recuperação   | Complemento da provisão, líquido | Risco de crédito - FIES | Baixa de cobrança e depósitos não identificados | Total       |
|---------------------|----------------------------------------------|---------------|----------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------|-------------|
| Mensalidades e taxa | 68,7                                         | (33,9)        | 34,9                             | 0,3                     | (5,5)                                           | 29,6        |
| Adquiridas          | 1,3                                          | -             | 1,3                              | -                       |                                                 | 1,3         |
| <b>TOTAL</b>        | <b>70,1</b>                                  | <b>(33,9)</b> | <b>36,2</b>                      |                         | <b>(5,5)</b>                                    | <b>30,9</b> |

A seguir, demonstramos como reconciliar a PDD do resultado com a variação dos saldos de Balanço. Partindo do saldo de Provisão para Devedores Duvidosos em 31/12/2010, somamos o Complemento da Provisão Líquido e os saldos de Provisão para Devedores Duvidosos das empresas adquiridas (na coluna "Efeito das Entidades Adquiridas"). Por fim, retiramos, na coluna "Baixa", as provisões com mais de 360 dias, fazendo a mesma operação no Contas a Receber Bruto exatamente no mesmo montante, chegando ao saldo da Provisão para Devedores Duvidosos em 30/09/2011.

Vale ressaltar que tal baixa é realizada a cada trimestre com o simples objetivo de manter um histórico de 12 meses, a fim de facilitar as comparações entre trimestres. Como todos os recebíveis com mais de 180 dias na Estácio já estão necessariamente provisionados, tal movimentação não traz variação no Contas a Receber Líquido. Reforçamos que estes recebíveis continuarão a ser cobrados normalmente através dos mecanismos utilizados pela Estácio e, quando recuperados, seu valor será um redutor da provisão para devedores duvidosos.

Tabela 22 – Reconciliação dos Saldos da Provisão para Devedores Duvidosos no Balanço

| Em R\$ milhões      | 31/12/2010  | Complemento da provisão, líquido | Efeito das entidades adquiridas | Baixa         | 30/09/2011  |
|---------------------|-------------|----------------------------------|---------------------------------|---------------|-------------|
| Mensalidades e taxa | 45,4        | 34,9                             | -                               | (36,9)        | 43,3        |
| Adquiridas          | -           | 1,3                              | 11,3                            | -             | 12,7        |
| <b>TOTAL</b>        | <b>45,4</b> | <b>36,2</b>                      | <b>11,3</b>                     | <b>(36,9)</b> | <b>56,0</b> |

## Investimentos (CAPEX e Aquisições)

Tabela 23 – Detalhamento dos Investimentos

| Em R\$ milhões         | 3T10        | 3T11        | Variação     | 9M10        | 9M11        | Variação      |
|------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|---------------|
| <b>CAPEX</b>           | <b>20,4</b> | <b>24,2</b> | <b>18,6%</b> | <b>33,4</b> | <b>85,7</b> | <b>156,6%</b> |
| Manutenção             | 18,3        | 8,6         | -53,0%       | 27,6        | 32,7        | 18,5%         |
| Modelo de Ensino       | 2,1         | 4,4         | 109,5%       | 5,8         | 12,1        | 108,6%        |
| Nova Arquitetura de TI | -           | 5,3         | N.A.         | -           | 11,7        | N.A.          |
| Projetos de Integração | -           | 2,5         | N.A.         | -           | 2,5         | N.A.          |
| Expansão               | -           | 3,4         | N.A.         | -           | 12,6        | N.A.          |
| Parque de Computadores | -           | -           | N.A.         | -           | 14,1        | N.A.          |
| <b>Aquisições</b>      | <b>-</b>    | <b>-</b>    | <b>N.A.</b>  | <b>-</b>    | <b>61,0</b> | <b>N.A.</b>   |

No 3T11, o **CAPEX de manutenção** totalizou R\$8,6 milhões, alocados principalmente em atualização de sistemas, equipamentos, bibliotecas e laboratórios das nossas unidades. Foram investidos cerca de R\$4,4 milhões no projeto do novo modelo de ensino (construção de conteúdo), e também R\$5,3 milhões na aquisição de hardware e licenças para o desenvolvimento do nosso projeto de revisão da arquitetura de T.I., que visa substituir os nossos sistemas acadêmicos legados. Os **investimentos em projetos de expansão, revitalizações e melhorias de unidades** totalizaram R\$3,4 milhões e compreenderam reestruturações e obras realizadas no



## Divulgação de Resultados 3T11

Campus Sulacap, Campus Ibiúna, Campus Tom Jobim, Campus Marajoara II e os equipamentos para um novo Campus.

## Capitalização e Caixa

**Tabela 24 – Capitalização e Caixa**

| Em R\$ milhões                    | 30/09/2010    | 30/09/2011    |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Patrimônio líquido</b>         | <b>518,8</b>  | <b>634,1</b>  |
| <b>Caixa e disponibilidades</b>   | <b>183,7</b>  | <b>62,3</b>   |
| <b>Endividamento bruto</b>        | <b>(10,9)</b> | <b>(71,2)</b> |
| Empréstimos bancários             | (7,5)         | (58,9)        |
| Curto prazo                       | (2,7)         | (3,2)         |
| Longo prazo                       | (4,8)         | (55,7)        |
| Compromissos a pagar (Aquisições) | (1,5)         | (7,3)         |
| Parcelamento de tributos          | (1,9)         | (5,0)         |
| <b>Caixa / Dívida líquida</b>     | <b>172,8</b>  | <b>(8,9)</b>  |

Ao final do 3T11, o **caixa** totalizava R\$62,3 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa, referenciados ao CDI, em títulos do governo federal e certificados de depósitos de bancos nacionais de primeira linha.

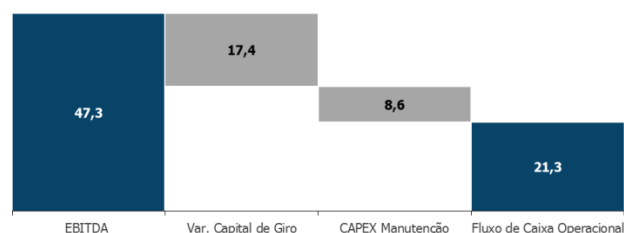
O **endividamento** bancário de R\$58,9 milhões no 3T11 corresponde ao empréstimo de R\$48,5 milhões junto ao IFC, ao contrato FINAME e à capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. Além disso, contamos com os compromissos para pagamentos futuros referentes às aquisições realizadas, na ordem de R\$7,3 milhões, bem como o saldo a pagar de tributos parcelados para determinar o nosso **endividamento bruto**, que totalizou R\$71,2 milhões ao final do 3T11.

Dessa forma, a **dívida líquida** da Estácio ao final do 3T11 totalizava R\$8,9 milhões.

## Fluxo de Caixa

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

No 3T11, a geração de caixa operacional (EBITDA) compensou a variação do capital de giro decorrente do aumento de recebíveis, os investimentos realizados em CAPEX de manutenção e gerou um fluxo de caixa operacional positivo de R\$21,3 milhões.





## Divulgação de Resultados 3T11

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

No 3T11, o CAPEX discricionário (Novo Modelo de Ensino, troca do parque de computadores) e os investimentos em expansão, o programa de recompra de ações e o resultado financeiro foram os principais responsáveis pela redução de R\$ 5,9 milhões no caixa no período, que encerrou o trimestre em R\$ 62,3 milhões.

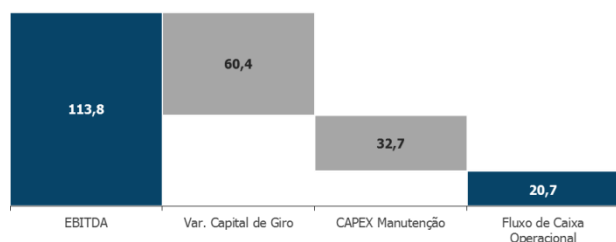


<sup>1</sup> Resultado Financeiro excluindo o Resultado Financeiro Operacional

<sup>2</sup> Composição dos Investimentos: Discricionários (R\$12,2 milhões) + Expansão (R\$3,4 milhões)

### Gráfico 5 – Fluxo de Caixa Operacional (R\$ milhões) – 9M11

Ao longo dos 9 meses de 2011, a geração de caixa operacional (EBITDA) totalizou R\$113,8 milhões, suficiente para suprir a variação do Capital de Giro, o CAPEX de manutenção, chegando a um fluxo de caixa operacional positivo de R\$20,7 milhões.



**Gráfico 6 – Fluxo de Caixa (R\$ milhões) – 9M11**

Ao longo do ano, o CAPEX discricionário (Novo Modelo de Ensino, troca do parque de computadores) e os investimentos em aquisições e expansões, somados ao pagamento de dividendos e à recompra de ações, reduziram o caixa inicial, que foi recomposto pelo empréstimo junto ao IFC.



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

<sup>2</sup> Composição dos Investimentos: Discricionários (R\$40,4 milhões) + Aquisições (R\$61,0 milhões) + Expansão (R\$12,6 milhões)

## Principais Fatos Marcantes

### III Fórum Docente

Nos dias 4 e 5 de agosto, foi realizada a 3ª edição do Fórum de Docentes da Estácio, que reuniu mais de 500 professores e coordenadores da Estácio de todo o Brasil no Rio de Janeiro. O evento é uma grande oportunidade para a integração e troca de conhecimento acadêmico entre nossos docentes.



O evento deste ano, cujo tema foi "Luz, Câmera, Professores em Ação: Conduzindo a Transformação da Aprendizagem", superou todas as expectativas e serviu para estreitar ainda mais os laços entre a comunidade Estácio. O encontro contou com a participação dos diretores executivos e do Presidente da Estácio, Eduardo Alcalay, e teve a início com uma apresentação de boas-vindas do diretor-executivo de Gente e Gestão, Miguel de Paula. Depois, o evento teve sequência com palestras e grupos de trabalho com os professores.

Vale destacar a entrega dos prêmios do IV Concurso Interno de Produção Científica e Projetos de Extensão e do I Concurso de

Ensaio a 47 professores. O sucesso do evento mostra o compromisso da Estácio em integrar e fomentar o desenvolvimento da atividade docente em rede no âmbito nacional do nosso modelo de ensino.

### Desinvestimento no Paraguai

Em 8 de setembro, a Estácio concluiu a alienação de todas as ações que detinha no capital social da Sociedad de Enseñanza Superior S.A., sociedade com sede em Assunção, no Paraguai. Com isso, a Estácio desfez-se de sua única operação no exterior devido ao não alinhamento com a estratégia de crescimento atual, focada no Brasil, e também à falta de sinergia com nossas operações em território nacional.

**Empréstimo junto ao IFC (*International Finance Corporation*)**

Em 21 de outubro, anunciamos a assinatura de contrato para um outro empréstimo no valor de US\$ 70 milhões junto ao IFC. O financiamento será feito diretamente com o IFC, terá prazo total de 10 (dez) anos e denominado em reais. Os desembolsos estão previstos para ocorrer até o final de 2011. Os recursos serão utilizados para expansão de novas unidades e para o financiamento de aquisições de empresas.

**Projetos de Sustentabilidade****Estácio no Rock in Rio – Parceria por um mundo melhor**

Depois de 10 anos, o Rock in Rio voltou à cidade onde tudo começou. Nos meses de setembro e outubro, 700 mil pessoas estiveram presentes no festival e 180 milhões de espectadores em 200 países acompanharam o evento pela internet.

A Estácio, parceira exclusiva no segmento de Ensino Superior, ofereceu 600 vagas exclusivas de voluntariado para seus alunos em todo o Brasil. Alunos participaram da logística das atrações, gestão do público e produção, entre outros, aprimorando sua formação profissional, contribuindo para evento cultural e um mundo melhor.

Alunos de Comunicação Social da Estácio produziram, criaram e editaram os conteúdos da TV Rock in Rio, transmitida nos telões da Cidade do Rock.

Com um stand exclusivo na Cidade do Rock, aproximadamente 3 mil pessoas foram atendidas durante o evento. Todo o público foi atingido através do *brand experience*.

Como resultado da parceria, a Estácio foi citada em mais de 90 matérias em veículos impressos e online, além de várias inserções em rádios, como CBN e Rádio Globo.

Mais de 101 toneladas de material reciclável, produzidos durante o evento, seguiram para reciclagem e 74 toneladas de lixo orgânico foram levadas para a Usina do Caju para compostagem e transformação em adubo orgânico que será utilizado pela Secretaria Municipal de Meio Ambiente no “Rio Capital Verde”, programa de reflorestamento do município que recuperará 1,5 mil hectares até 2012.

Estácio e Rock in Rio, uma parceria de educação e sustentabilidade por um mundo melhor.



*Foto: Palco Sunset, Cidade do Rock.*



## Divulgação de Resultados 3T11

## Dados das Teleconferências sobre Resultados

| Teleconferência (em Português)                                                                      | Teleconferência (em Inglês)                                                                         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Data: 11 de novembro de 2011                                                                        | Data: 11 de novembro de 2011                                                                        |
| Horário: 10h00 (Brasília) / 07h00 (NY)                                                              | Horário: 12h00 (Brasília) / 09h00 (NY)                                                              |
| Telefone de Conexão: +55 (11) 2188-0155                                                             | Telefone de Conexão: +1 (412) 317-6776                                                              |
| Código de Acesso: Estácio                                                                           | Código de Acesso: Estácio                                                                           |
| Webcast: <a href="http://www.estacioparticipacoes.com.br/ri">www.estacioparticipacoes.com.br/ri</a> | Webcast: <a href="http://www.estacioparticipacoes.com.br/ir">www.estacioparticipacoes.com.br/ir</a> |
| Replay: disponível de 12/11 a 19/11/2011                                                            | Replay: disponível de 12/11 a 22/11/2011                                                            |
| Telefone de Acesso: +55 (11) 2188-0155                                                              | Telefone de Acesso: +1 (412) 317-0088                                                               |
| Código de Acesso: Estácio                                                                           | Código de Acesso: 10005232                                                                          |

*As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da Estácio são meramente projeções e, como tais, são baseadas exclusivamente nas expectativas da diretoria sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, de mudanças nas condições de mercado, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio.*



## Divulgação de Resultados 3T11

## Demonstração de Resultados em IFRS

| Em R\$ milhões                                       | Consolidado    |                |                 | Excluindo Aquisições |                |                 |
|------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|----------------------|----------------|-----------------|
|                                                      | 3T10           | 3T11           | Variação        | 3T10                 | 3T11           | Variação        |
| <b>Receita Operacional Bruta</b>                     | <b>363,4</b>   | <b>415,1</b>   | <b>14,2%</b>    | <b>363,4</b>         | <b>396,7</b>   | <b>9,2%</b>     |
| Mensalidades                                         | 357,8          | 407,7          | 13,9%           | 357,8                | 392,5          | 9,7%            |
| Outras                                               | 5,6            | 7,4            | 32,1%           | 5,6                  | 4,2            | -25,0%          |
| <b>Deduções da Receita Bruta</b>                     | <b>(113,9)</b> | <b>(126,8)</b> | <b>11,3%</b>    | <b>(113,9)</b>       | <b>(122,7)</b> | <b>7,7%</b>     |
| Descontos e Bolsas                                   | (103,4)        | (114,0)        | 10,3%           | (103,4)              | (110,9)        | 7,3%            |
| Impostos                                             | (10,5)         | (12,8)         | 21,9%           | (10,5)               | (11,7)         | 11,4%           |
| <b>Receita Operacional Líquida</b>                   | <b>249,5</b>   | <b>288,3</b>   | <b>15,6%</b>    | <b>249,5</b>         | <b>274,1</b>   | <b>9,9%</b>     |
| <b>Custos dos Serviços Prestados</b>                 | <b>(164,8)</b> | <b>(187,9)</b> | <b>14,0%</b>    | <b>(164,8)</b>       | <b>(179,2)</b> | <b>8,7%</b>     |
| Pessoal                                              | (122,6)        | (135,6)        | 10,6%           | (122,6)              | (128,8)        | 5,0%            |
| Aluguéis, condomínio e IPTU                          | (24,2)         | (26,7)         | 10,3%           | (24,2)               | (25,8)         | 6,6%            |
| Material Didático                                    | (3,2)          | (5,0)          | 56,3%           | (3,2)                | (4,8)          | 50,0%           |
| Serviços de terceiros e outros                       | (12,0)         | (13,1)         | 9,2%            | (12,0)               | (12,4)         | 3,3%            |
| Depreciação                                          | (2,8)          | (7,5)          | 167,9%          | (2,8)                | (7,4)          | 164,3%          |
| <b>Lucro Bruto</b>                                   | <b>84,7</b>    | <b>100,4</b>   | <b>18,5%</b>    | <b>84,7</b>          | <b>94,8</b>    | <b>11,9%</b>    |
| <b>Margem Bruta</b>                                  | <b>33,9%</b>   | <b>34,8%</b>   | <b>0,9 p.p.</b> | <b>33,9%</b>         | <b>34,6%</b>   | <b>0,6 p.p.</b> |
| <b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b> | <b>(62,7)</b>  | <b>(68,3)</b>  | <b>8,9%</b>     | <b>(62,7)</b>        | <b>(66,2)</b>  | <b>5,6%</b>     |
| <b>Despesas Comerciais</b>                           | <b>(19,1)</b>  | <b>(22,0)</b>  | <b>15,2%</b>    | <b>(19,1)</b>        | <b>(21,4)</b>  | <b>12,0%</b>    |
| PDD                                                  | (6,3)          | (8,2)          | 30,2%           | (6,3)                | (8,0)          | 27,0%           |
| Publicidade                                          | (12,8)         | (13,8)         | 7,8%            | (12,8)               | (13,4)         | 4,7%            |
| <b>Despesas Gerais e Administrativas</b>             | <b>(38,3)</b>  | <b>(42,7)</b>  | <b>11,5%</b>    | <b>(38,3)</b>        | <b>(41,2)</b>  | <b>7,6%</b>     |
| Pessoal                                              | (18,6)         | (17,8)         | -4,3%           | (18,6)               | (17,3)         | -7,0%           |
| Outros                                               | (19,7)         | (24,9)         | 26,4%           | (19,7)               | (23,9)         | 21,3%           |
| <b>Depreciação</b>                                   | <b>(5,2)</b>   | <b>(3,6)</b>   | <b>-30,8%</b>   | <b>(5,2)</b>         | <b>(3,6)</b>   | <b>-30,8%</b>   |
| <b>EBIT</b>                                          | <b>22,0</b>    | <b>32,1</b>    | <b>45,9%</b>    | <b>22,0</b>          | <b>28,6</b>    | <b>30,0%</b>    |
| <b>Margem EBIT</b>                                   | <b>8,8%</b>    | <b>11,1%</b>   | <b>2,3 p.p.</b> | <b>8,8%</b>          | <b>10,4%</b>   | <b>1,6 p.p.</b> |
| (+) Depreciação                                      | 8,0            | 11,1           | 38,8%           | 8,0                  | 11,0           | 37,5%           |
| (+) Resultado financeiro operacional                 | 3,9            | 4,1            | 5,1%            | 3,9                  | 4,1            | 5,1%            |
| <b>EBITDA</b>                                        | <b>34,0</b>    | <b>47,3</b>    | <b>39,1%</b>    | <b>34,0</b>          | <b>43,6</b>    | <b>28,2%</b>    |
| <b>Margem EBITDA</b>                                 | <b>13,6%</b>   | <b>16,4%</b>   | <b>2,8 p.p.</b> | <b>13,6%</b>         | <b>15,9%</b>   | <b>2,3 p.p.</b> |
| Resultado financeiro operacional                     | (3,9)          | (4,1)          | 5,1%            | (3,9)                | (4,1)          | 5,1%            |
| Resultado financeiro                                 | 3,8            | (2,3)          | -160,5%         | 3,8                  | (2,0)          | -152,6%         |
| Depreciação e amortização                            | (8,0)          | (11,1)         | 38,8%           | (8,0)                | (11,0)         | 37,5%           |
| Resultado das Atividades não continuadas             | -              | (2,2)          | N.A.            | -                    | (2,2)          | N.A.            |
| Contribuição social                                  | (0,2)          | 0,9            | -550,0%         | (0,2)                | 1,1            | -650,0%         |
| Imposto de renda                                     | (0,4)          | 2,6            | -750,0%         | (0,4)                | 2,9            | -825,0%         |
| <b>Lucro Líquido</b>                                 | <b>25,3</b>    | <b>31,1</b>    | <b>22,9%</b>    | <b>25,3</b>          | <b>28,3</b>    | <b>11,9%</b>    |
| <b>Margem Líquida</b>                                | <b>10,1%</b>   | <b>10,8%</b>   | <b>0,7 p.p.</b> | <b>10,1%</b>         | <b>10,3%</b>   | <b>0,2 p.p.</b> |



## Divulgação de Resultados 3T11

| Em R\$ milhões                                       | Consolidado    |                |                 | Excluindo Aquisições |                |                 |
|------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|----------------------|----------------|-----------------|
|                                                      | 9M10           | 9M11           | Variação        | 9M10                 | 9M11           | Variação        |
| <b>Receita Operacional Bruta</b>                     | <b>1.098,0</b> | <b>1.221,1</b> | <b>11,2%</b>    | <b>1.098,0</b>       | <b>1.180,3</b> | <b>7,5%</b>     |
| Mensalidades                                         | 1.084,6        | 1.201,7        | 10,8%           | 1.084,6              | 1.166,8        | 7,6%            |
| Outras                                               | 13,5           | 19,4           | 43,7%           | 13,5                 | 13,6           | 0,7%            |
| <b>Deduções da Receita Bruta</b>                     | <b>(334,3)</b> | <b>(367,1)</b> | <b>9,8%</b>     | <b>(334,3)</b>       | <b>(357,8)</b> | <b>7,0%</b>     |
| Descontos e Bolsas                                   | (302,2)        | (330,2)        | 9,3%            | (302,2)              | (323,1)        | 6,9%            |
| Impostos                                             | (32,2)         | (36,8)         | 14,3%           | (32,2)               | (34,6)         | 7,5%            |
| <b>Receita Operacional Líquida</b>                   | <b>763,7</b>   | <b>854,0</b>   | <b>11,8%</b>    | <b>763,7</b>         | <b>822,6</b>   | <b>7,7%</b>     |
| <b>Custos dos Serviços Prestados</b>                 | <b>(519,3)</b> | <b>(571,3)</b> | <b>10,0%</b>    | <b>(519,3)</b>       | <b>(549,8)</b> | <b>5,9%</b>     |
| Pessoal                                              | (385,3)        | (419,8)        | 9,0%            | (385,3)              | (402,7)        | 4,5%            |
| Aluguéis, condomínio e IPTU                          | (72,0)         | (77,7)         | 7,9%            | (72,0)               | (75,5)         | 4,9%            |
| Material Didático                                    | (9,7)          | (17,7)         | 82,5%           | (9,7)                | (17,5)         | 80,4%           |
| Serviços de terceiros e outros                       | (38,2)         | (37,2)         | -2,6%           | (38,2)               | (35,5)         | -7,1%           |
| Depreciação                                          | (14,0)         | (18,8)         | 34,3%           | (14,0)               | (18,5)         | 32,1%           |
| <b>Lucro Bruto</b>                                   | <b>244,4</b>   | <b>282,7</b>   | <b>15,7%</b>    | <b>244,4</b>         | <b>272,8</b>   | <b>11,6%</b>    |
| <b>Margem Bruta</b>                                  | <b>32,0%</b>   | <b>33,1%</b>   | <b>1,1 p.p.</b> | <b>32,0%</b>         | <b>33,2%</b>   | <b>1,2 p.p.</b> |
| <b>Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas</b> | <b>(194,0)</b> | <b>(209,6)</b> | <b>8,0%</b>     | <b>(194,0)</b>       | <b>(203,3)</b> | <b>4,8%</b>     |
| <b>Despesas Comerciais</b>                           | <b>(69,2)</b>  | <b>(82,8)</b>  | <b>19,7%</b>    | <b>(69,2)</b>        | <b>(80,4)</b>  | <b>16,2%</b>    |
| PDD                                                  | (26,4)         | (30,9)         | 17,0%           | (26,4)               | (29,6)         | 12,1%           |
| Publicidade                                          | (42,8)         | (51,8)         | 21,0%           | (42,8)               | (50,8)         | 18,7%           |
| <b>Despesas Gerais e Administrativas</b>             | <b>(115,7)</b> | <b>(116,1)</b> | <b>0,3%</b>     | <b>(115,7)</b>       | <b>(112,1)</b> | <b>-3,1%</b>    |
| Pessoal                                              | (53,9)         | (50,6)         | -6,1%           | (53,9)               | (49,6)         | -8,0%           |
| Outros                                               | (61,8)         | (65,5)         | 6,0%            | (61,8)               | (62,4)         | 1,0%            |
| <b>Depreciação</b>                                   | <b>(9,1)</b>   | <b>(10,8)</b>  | <b>18,7%</b>    | <b>(9,1)</b>         | <b>(10,8)</b>  | <b>18,7%</b>    |
| <b>EBIT</b>                                          | <b>50,4</b>    | <b>73,1</b>    | <b>45,0%</b>    | <b>50,4</b>          | <b>69,5</b>    | <b>37,9%</b>    |
| <b>Margem EBIT</b>                                   | <b>6,6%</b>    | <b>8,6%</b>    | <b>2,0 p.p.</b> | <b>6,6%</b>          | <b>8,4%</b>    | <b>1,8 p.p.</b> |
| (+) Depreciação                                      | 23,1           | 29,7           | 28,6%           | 23,1                 | 29,3           | 26,8%           |
| (+) Resultado financeiro operacional                 | 11,1           | 11,0           | -0,9%           | 11,1                 | 11,0           | -0,9%           |
| <b>EBITDA</b>                                        | <b>84,6</b>    | <b>113,8</b>   | <b>34,5%</b>    | <b>84,6</b>          | <b>109,7</b>   | <b>29,7%</b>    |
| <b>Margem EBITDA</b>                                 | <b>11,1%</b>   | <b>13,3%</b>   | <b>2,2 p.p.</b> | <b>11,1%</b>         | <b>13,3%</b>   | <b>2,2 p.p.</b> |
| Resultado financeiro operacional                     | (11,1)         | (11,0)         | -0,9%           | (11,1)               | (11,0)         | -0,9%           |
| Resultado financeiro                                 | 10,7           | (2,8)          | -126,2%         | 10,7                 | (1,7)          | -115,9%         |
| Depreciação e amortização                            | (23,1)         | (29,7)         | 28,6%           | (23,1)               | (29,3)         | 26,8%           |
| Resultado das Atividades não continuadas             | (1,1)          | (2,2)          | 100,0%          | (1,1)                | (2,2)          | 100,0%          |
| Contribuição social                                  | (0,4)          | (0,1)          | -75,0%          | (0,4)                | (0,0)          | -98,9%          |
| Imposto de renda                                     | (0,9)          | (0,2)          | -77,8%          | (0,9)                | (0,0)          | -99,4%          |
| <b>Lucro Líquido</b>                                 | <b>58,8</b>    | <b>67,8</b>    | <b>15,3%</b>    | <b>58,8</b>          | <b>65,5</b>    | <b>11,4%</b>    |
| <b>Margem Líquida</b>                                | <b>7,7%</b>    | <b>7,9%</b>    | <b>0,2 p.p.</b> | <b>7,7%</b>          | <b>8,0%</b>    | <b>0,3 p.p.</b> |



## Divulgação de Resultados 3T11

## Balanço Patrimonial em IFRS

| Em R\$ milhões                               | 30/09/2010   | 30/06/2011   | 30/09/2011   |
|----------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Ativo Circulante</b>                      | <b>367,9</b> | <b>351,6</b> | <b>355,2</b> |
| Disponibilidades                             | 39,8         | 61,5         | 53,7         |
| Títulos e valores mobiliários                | 143,9        | 6,7          | 8,7          |
| Contas a receber                             | 148,9        | 210,6        | 221,9        |
| Contas a compensar                           | 0,8          | 18,2         | 9,7          |
| Adiantamentos a funcionários/terceiros       | 4,7          | 12,9         | 18,7         |
| Partes relacionadas                          | 0,3          | 0,3          | 0,3          |
| Despesas antecipadas                         | 10,6         | 10,6         | 12,9         |
| Outros                                       | 18,9         | 30,9         | 29,3         |
| <b>Ativo Não-Circulante</b>                  | <b>364,4</b> | <b>522,4</b> | <b>545,3</b> |
| <b>Realizável a Longo Prazo</b>              | <b>42,9</b>  | <b>63,1</b>  | <b>72,9</b>  |
| Despesas antecipadas                         | 2,8          | 0,9          | 0,6          |
| Partes relacionadas                          | 3,0          | -            | -            |
| Depósitos judiciais                          | 35,1         | 50,3         | 56,1         |
| Impostos diferidos                           | 2,0          | 11,9         | 16,1         |
| <b>Permanente</b>                            | <b>321,5</b> | <b>459,3</b> | <b>472,4</b> |
| Investimentos                                | 0,2          | 0,2          | 0,2          |
| Imobilizado                                  | 196,8        | 243,5        | 250,8        |
| Intangível                                   | 124,4        | 215,6        | 221,4        |
| <b>Total do Ativo</b>                        | <b>732,2</b> | <b>874,1</b> | <b>900,5</b> |
| <b>Passivo Circulante</b>                    | <b>138,3</b> | <b>143,1</b> | <b>143,0</b> |
| Empréstimos e financiamentos                 | 2,7          | 4,1          | 3,2          |
| Fornecedores                                 | 18,0         | 14,2         | 17,6         |
| Salários e encargos sociais                  | 89,7         | 90,4         | 92,2         |
| Obrigações tributárias                       | 12,8         | 12,4         | 12,2         |
| Mensalidades recebidas antecipadamente       | 9,3          | 9,0          | 6,3          |
| Parcelamento de tributos                     | 0,4          | 0,3          | 0,3          |
| Dividendos a pagar                           | -            | -            | -            |
| Compromissos a pagar                         | 1,5          | 7,7          | 7,3          |
| Outros                                       | 3,9          | 5,1          | 3,9          |
| <b>Exigível a Longo Prazo</b>                | <b>75,1</b>  | <b>126,1</b> | <b>123,4</b> |
| Empréstimos e financiamentos                 | 4,8          | 54,9         | 55,7         |
| Provisão para contingências                  | 34,6         | 33,5         | 30,9         |
| Adiantamento de convênio                     | 21,4         | 19,2         | 18,5         |
| Parcelamento de tributos                     | 1,5          | 5,0          | 4,7          |
| Provisão para desmobilização de ativos       | 12,6         | 13,4         | 13,6         |
| Outros                                       | 0,2          | 0,1          | -            |
| <b>Patrimônio Líquido</b>                    | <b>518,8</b> | <b>604,8</b> | <b>634,1</b> |
| Capital social                               | 298,0        | 364,4        | 364,4        |
| Gastos com emissão de ações                  | -            | (2,8)        | (2,8)        |
| Reservas de capital                          | 104,7        | 107,7        | 108,7        |
| Reservas de lucros                           | 58,1         | 100,5        | 100,5        |
| Lucros acumulados                            | 58,8         | 36,7         | 67,8         |
| Ajustes acumulados de conversão              | (0,5)        | (0,2)        | -            |
| Ações em Tesouraria                          | (0,3)        | (1,3)        | (4,4)        |
| <b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b> | <b>732,2</b> | <b>874,1</b> | <b>900,5</b> |

## Sobre a Estácio

A Estácio é uma das maiores **organizações privada de ensino superior** no Brasil em número de alunos matriculados, com presença nacional, em grandes cidades do país. Sua base de alunos possui perfil bastante diversificado, sendo, em sua maioria, jovens trabalhadores de média e média-baixa renda. Seu crescimento e liderança de mercado são atribuídos à qualidade de seus cursos, à localização estratégica de suas unidades, aos preços competitivos praticados e à sua sólida situação financeira.

Os pontos fortes da Estácio são:

### **Forte Posicionamento para Explorar o Potencial Crescimento do Mercado**

- ◆ Presença nacional, com Unidades nos maiores centros urbanos do país
- ◆ Amplo portfólio de cursos
- ◆ Capacidade empresarial e financeira de inovação e melhoria dos nossos cursos
- ◆ Marca "Estácio", amplamente reconhecida

### **Qualidade Diferenciada de Ensino**

- ◆ Currículos nacionalmente integrados
- ◆ Metodologia de ensino diferenciada
- ◆ Corpo docente altamente qualificado

### **Gestão Operacional Profissional e Integrada**

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

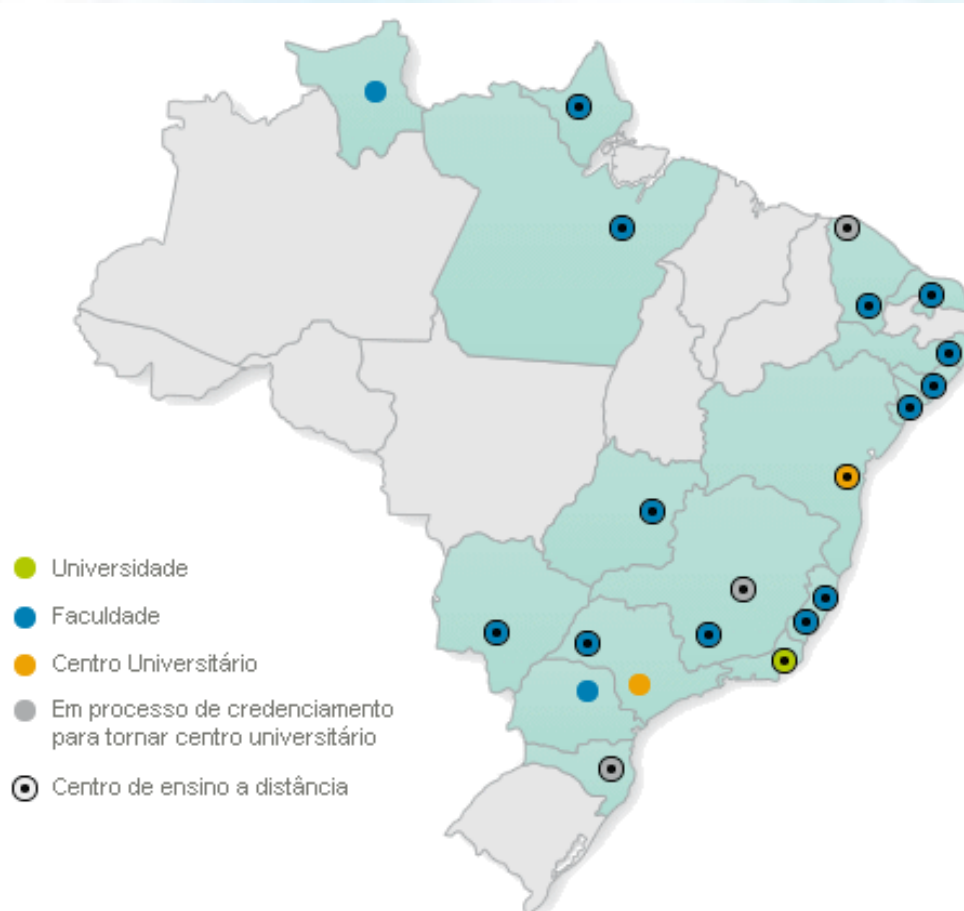
### **Modelo de Negócio Escalonável**

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

### **Solidez Financeira**

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

Ao final de setembro de 2011 a Estácio tinha 247,8 mil alunos de graduação, pós-graduação e ensino a distância matriculados em sua rede de ensino de abrangência nacional, conforme mapa a seguir:



## Notas Explicativas

### ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S.A.

Notas explicativas às informações trimestrais individuais e consolidadas

30 de setembro de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

#### 1. Contexto operacional

A Estácio Participações S.A. ("Estácio" ou "Companhia") é uma sociedade anônima com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, constituída por subscrição particular de ações em 31 de março de 2007, e atualmente listada no Novo Mercado, tendo como instituições sob o seu controle, direto e indireto, 5 mantenedoras, constituídas sob a forma de sociedades empresárias de responsabilidade limitada. O conglomerado reúne uma Universidade, dois Centros Universitários e 30 faculdades, distribuídas em 17 Estados do país e no exterior. A Estácio tem como atividades preponderantes o desenvolvimento e/ou administração de atividades e/ou instituições nas áreas de educação de nível superior, educação profissional e/ou outras áreas associadas à educação, a administração de bens e negócios próprios, e a participação, como sócio ou acionista, em outras sociedades simples ou empresárias, no Brasil e no exterior. A sede corporativa da Companhia está localizada na Avenida Embaixador Abelardo Bueno, 199, Rio de Janeiro - RJ.

As informações trimestrais individuais e consolidadas da Estácio foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração realizada em 09 de novembro de 2011.

#### 2. Políticas contábeis

As Informações Trimestrais - ITR da Companhia para os trimestres findos em 30 de setembro de 2011 e de 2010 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 as informações contábeis intermediárias consolidadas foram preparadas 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.

As informações trimestrais individuais e consolidadas da Companhia foram elaboradas de acordo com diversas bases de avaliação utilizadas nas estimativas contábeis. As estimativas contábeis envolvidas na preparação das informações trimestrais individuais e consolidadas foram baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas informações trimestrais individuais e consolidadas. Itens significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem a seleção de vidas úteis do ativo imobilizado e de sua recuperabilidade nas operações, avaliação dos ativos financeiros pelo valor justo, análise do risco de crédito para determinação da provisão para devedores duvidosos, assim como da análise dos demais riscos para determinação de outras provisões, inclusive para contingências.

## Notas Explicativas

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa. A Companhia revisa suas estimativas e premissa periodicamente, em prazo não superior a um ano.

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 30 de setembro de 2011, com a única exceção que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial nas informações trimestrais individuais da Companhia, conforme requerido pelo ICPC 09, enquanto que de acordo com as normas internacionais de contabilidade seria custo ou valor justo.

A demonstração do resultado de 30 de setembro de 2010 foi reclassificada para fins de melhor apresentação e comparabilidade. Algumas despesas comerciais classificadas em 2010 como despesas administrativas foram devidamente reclassificadas, no valor de R\$ 9.204.

### 2.1. Bases de consolidação

As informações contábeis intermediárias consolidadas incluem as operações da Companhia e das seguintes sociedades controladas, cuja participação na data do balanço é assim resumida:

|                                                                                     | <b>30/09/2011</b>          | <b>31/12/2010</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|-------------------|
|                                                                                     | <b>Direta</b>              | <b>Direta</b>     |
| Sociedade de Ensino Superior Estácio de Sá Ltda. ("SESES")                          | <b>100%</b>                | 100%              |
| Sociedade de Ensino Superior, Médio e Fundamental Ltda. ("IREP")                    | <b>100%</b>                | 100%              |
| Nova Academia do Concurso-Cursos Preparatórios Ltda. Estácio Editora                | <b>100%</b><br><b>100%</b> |                   |
|                                                                                     |                            | <b>30/09/2011</b> |
|                                                                                     |                            | <b>Indireta</b>   |
| Sociedade Educacional Atual da Amazônia ("ATUAL")                                   |                            | <b>100%</b>       |
| Faculdade de Natal Ltda. ("FAL")                                                    |                            | <b>100%</b>       |
| Sociedade Universitária de Excelência Educacional do Rio Grande do Norte ("FATERN") |                            | <b>100%</b>       |

Em 24 de janeiro de 2011, a Companhia adquiriu por meio de sua subsidiária IREP, a totalidade das quotas do capital social Sociedade Educacional Atual da Amazônia Ltda. , sociedade limitada, com sede na Cidade de Boa Vista, Estado de Roraima. A Sociedade é a mantenedora da Faculdade Atual da Amazônia - FAA ("FAA"). O valor da transação foi de R\$20.000, incluindo pagamento aos sócios e assunção de obrigações da empresa.

Na data de aquisição a FAA possuía 4.500 alunos matriculados em seus cursos presenciais de graduação e pós-graduação, sendo a instituição líder em ensino superior privado do Estado de Roraima (informações não auditadas).

## Notas Explicativas

Em 22 de fevereiro de 2011 a Companhia adquiriu por meio de sua subsidiária IREP a totalidade das quotas do capital social da ANEC - Sociedade Natalense de Educação e Cultura Ltda, sociedade limitada, com sede na cidade de Natal, Estado do Rio Grande do Norte. A Sociedade é a mantenedora da Faculdade de Natal ("FAL"). O valor da transação foi de R\$ 12.500 parte em pagamento aos sócios e parte em assunção de obrigações da empresa.

Em dezembro de 2010, a FAL possuía 2.400 alunos matriculados em seus cursos presenciais de graduação e pós-graduação. Considerando que a Estácio já está presente na cidade, através da Faculdade Estácio de Natal - FEN, com 1.600 alunos, a transação representa um crescimento importante em Natal, uma das principais capitais da região Nordeste, com maior aproveitamento de sinergias e ganhos de escala (informações não auditadas).

Em 7 de abril de 2011, a Companhia adquiriu, a totalidade das quotas do capital social da sociedade Nova Academia do Concurso-Cursos Preparatórios Ltda. ("Academia do Concurso") , sociedade limitada, com sede na Cidade do Rio de Janeiro. A Sociedade é proprietária e gestora da operação de cursos presenciais preparatórios para concursos públicos (carreiras fiscais e nível médio) e, ainda, dos ativos e direitos relativos à gestão (incluindo transferência da manutenção) da Faculdade da Academia Brasileira de Educação e Cultura ("FABEC").O valor da transação foi de R\$ 16.078, incluindo pagamento aos sócios e assunção de obrigações da empresa.

Na data de aquisição a Academia do Concurso possuía mais de 29.000 alunos matriculados em seus cursos presenciais de graduação e pós-graduação, sendo a instituição líder em ensino superior privado do Estado do Rio de Janeiro (informações não auditadas).

Em 12 de abril de 2011 a Companhia adquiriu por meio de sua subsidiária IREP a totalidade das quotas do capital social da FATERN - Sociedade Universitária de Excelência Educacional do Rio Grande do Norte Ltda., sociedade limitada, com sede na cidade de Natal Estado do Rio Grande do Norte. O valor da transação foi de R\$ 14.605 parte em pagamento aos sócios e parte em assunção de obrigações da empresa.

Em 31 de março de 2011, a FATERN possuía 3.350 alunos matriculados em seus cursos presenciais de graduação e pós-graduação. Considerando que a Estácio já está presente na cidade através da Faculdade Estácio de Natal e da Faculdade de Natal, a transação posiciona a Companhia como segunda maior instituição de ensino superior privada, com aproximadamente 8.000 alunos, numa das principais e mais prosperas capitais da região Nordeste (informações não auditadas).

O valor dos investimentos preliminarmente avaliados por empresa especializada independente e revisados pela Companhia na data do balanço de aquisição será objeto de eventuais ajustes em prazo inferior a um ano em conformidade com a Deliberação CVM nº 580/09 - CPC 15 e IFRS 3R.

## Notas Explicativas

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 Paraguay, conforme mensurado na Nota 6.

O período de abrangência das informações contábeis intermediárias das controladas incluídas na consolidação são coincidentes com os da controladora e as práticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme nas empresas consolidadas e são consistentes com aquelas utilizadas no período anterior.

Os principais procedimentos de consolidação são:

- Eliminação dos saldos de contas correntes e outras, integrantes do ativo e/ou passivo, mantidos entre as sociedades consolidadas;
- Eliminação dos efeitos decorrentes das transações significativas realizadas entre as sociedades consolidadas;
- Eliminação das participações no capital, reservas e lucros acumulados das sociedades consolidadas; e
- Eliminação dos saldos de receitas e despesas decorrentes de negócios entre as sociedades consolidadas.

### 2.2. Apuração do resultado

O resultado é apurado em conformidade com o regime contábil de competência, destacando-se o seguinte:

- As receitas das atividades são reconhecidas quando da prestação dos serviços correlatos;
- O custo dos serviços prestados é reconhecido quando incorrido na prestação dos serviços respectivos. As despesas e receitas operacionais são reconhecidas quando incorridas.

### 2.3. Conversão de saldos denominados em moeda estrangeira

A moeda funcional da Companhia e de suas controladas domiciliadas no Brasil é o Real, mesma moeda de preparação e apresentação das informações contábeis intermediárias da controladora e consolidado. As informações contábeis intermediárias de cada controlada incluída na consolidação da Companhia e aquelas avaliadas pelo método de equivalência patrimonial nas informações contábeis intermediárias individuais da controladora são preparadas com base na moeda funcional de cada entidade.

Para a controlada localizada no exterior a Administração concluiu que por possuírem independência administrativa, financeira e operacional, os seus ativos e passivos são convertidos para Reais pela taxa de câmbio das datas de fechamento dos balanços e os resultados convertidos para Reais pelas taxas médias mensais dos períodos. As atualizações da conta de investimentos decorrente de variação cambial são reconhecidas em ajuste acumulado de conversão no patrimônio líquido da controladora. A controlada citada foi alienada no dia 08 de setembro de 2011 conforme mencionado na nota 6.

## Notas Explicativas

### 2.4. 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. A abertura dessas aplicações por tipo de classificação está apresentada na Nota 3.

### 2.5. 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. A abertura dessas aplicações por tipo de classificação está apresentada na Nota 3.

### 2.6. 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.

### 2.7. 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.

### 2.8. 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

## Notas Explicativas

informações contábeis intermediárias 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 em controladas é apresentada na demonstração do resultado da controladora como equivalência patrimonial, representando o lucro líquido atribuível aos acionistas da controlada. As informações contábeis intermediárias das controladas são elaboradas para o mesmo período de divulgação que a Companhia.

Após a aplicação do método da equivalência patrimonial para fins de informações contábeis intermediárias da controladora, a Companhia determina se é necessário reconhecer perda adicional do valor recuperável sobre o investimento da Companhia em sua controlada. A companhia determina, em cada data de fechamento do balanço, 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.

### 2.9. 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.

## Notas Explicativas

### 2.10. 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.

### 2.11. 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.

## Notas Explicativas

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 (Nota 8).

### 2.12. 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 9. 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 o regime de competência dos exercícios.

## Notas Explicativas

### 2.13. 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.

### 2.14. 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.

### 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.

## Notas Explicativas

### 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%.

### 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

## Notas Explicativas

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.

### 2.15. 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 premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 20(b). As despesas dessas transações são reconhecidas no resultado durante o período em que os serviços são prestados em contrapartida da reserva de capital.

### 2.16. 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.

### 2.17. 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).

## Notas Explicativas

### 2.18. 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 informações trimestrais individuais e consolidadas tomadas em conjunto, são ajustados pelo seu valor presente.

Em 30 de setembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 a Companhia não possuía ativos e passivos monetários sobre os quais o ajuste a valor presente seria relevante.

### 2.19. Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

#### Julgamentos

A preparação das informações trimestrais individuais 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 informações contábeis intermediárias. 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.

## Notas Explicativas

### 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. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 20(b).

### 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 consequências 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.

## Notas Explicativas

### Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia reconhece provisão para causas 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 informações contábeis intermediárias devido às imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos trimestralmente.

### 2.20. Demonstrações dos fluxos de caixa

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com a Pronunciamento Técnico CPC 03 (IAS 7) - Demonstração dos Fluxos de Caixa, emitido pelo CPC (IASB).

### 2.21. 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 informações contábeis intermediárias individuais e como informação suplementar às informações contábeis intermediárias 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.

## Notas Explicativas

### 2.22. 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

## Notas Explicativas

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.

### 2.23. 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.

## 3. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

|                                           | Controladora |               | Consolidado   |                |
|-------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|----------------|
|                                           | 30/09/2011   | 31/12/2010    | 30/09/2011    | 31/12/2010     |
| Caixa e bancos                            | 260          | 896           | 36.791        | 15.277         |
| Aplicações financeiras                    | 59           | 11.435        | 16.888        | 29.450         |
|                                           | <b>319</b>   | <b>12.331</b> | <b>53.679</b> | <b>44.727</b>  |
| Certificados de Depósitos Bancários - CDB | 9            | 16.979        | 4.402         | 58.503         |
| Debêntures de Instituições Financeiras    | 8            | 18.048        | 4.266         | 62.184         |
|                                           | <b>17</b>    | <b>35.027</b> | <b>8.668</b>  | <b>120.687</b> |
| Total                                     | <b>336</b>   | <b>47.358</b> | <b>62.347</b> | <b>165.414</b> |

Os equivalentes de caixa são mantidos com a finalidade de atender a compromissos de caixa de curto prazo e não para investimento ou outros fins, sendo que a Companhia considera equivalente de caixa uma aplicação financeira de conversibilidade imediata em um montante conhecido de caixa e estando sujeita a um insignificante risco de mudança de valor, sendo que estão representadas por aplicações financeiras em fundo exclusivo, Certificados de Depósito Bancário e operações compromissadas (operações com compromisso de recompra). As aplicações são classificadas como equivalente de caixa, conforme a descrição do CPC 3 (IAS 7).

Os Certificados de Depósito Bancário, integralmente de instituições financeiras de primeira linha, são remunerados a uma taxa de 100,5% a 101,6% do CDI em 30 de

## Notas Explicativas

setembro de 2011 (de 101,0% a 105,5% do CDI em 31 de dezembro de 2010).

As Operações Compromissadas lastreadas por Debêntures de primeira linha estão registradas ao seu valor justo, remuneradas a taxa de 100,5% a 101,3% do CDI controladora e consolidado em 30 de setembro de 2011 (de 100,5% a 101,2% do CDI em 31 de dezembro de 2010).

A Companhia tem políticas de investimentos financeiros que determinam que os investimentos se concentrem em valores mobiliários de baixo risco e aplicações em instituições financeiras de primeira linha e são substancialmente remuneradas com base em percentuais da variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

### 4. Contas a receber

|                                   | Consolidado |            |
|-----------------------------------|-------------|------------|
|                                   | 30/09/2011  | 31/12/2010 |
| FIES                              | 30.995      | 15.302     |
| Mensalidades de alunos            | 194.995     | 157.436    |
| Cartões a receber                 | 16.400      | 6.930      |
| Acordo a receber                  | 35.461      | 26.938     |
| Taxas a receber                   | 5.307       | 4.407      |
|                                   | 283.158     | 211.013    |
| Créditos a identificar            | (5.223)     | (9.207)    |
| Provisão para devedores duvidosos | (56.007)    | (45.384)   |
|                                   | 221.928     | 156.422    |

A composição do contas a receber foi reordenada para melhor apresentação dos saldos provenientes de acordos e negociações. O valor a receber de cartão de crédito está apresentado fora dos acordos a receber pois parte substancial do saldo é decorrente de captação e renovação de adimplentes.

A composição por idade dos valores a receber é apresentada a seguir:

|                             | Consolidado |      |            |      |
|-----------------------------|-------------|------|------------|------|
|                             | 30/09/2011  | %    | 31/12/2010 | %    |
| FIES                        | 30.995      | 11%  | 15.302     | 7%   |
| A vencer                    | 90.838      | 32%  | 32.501     | 15%  |
| Vencidas até 30 dias        | 45.416      | 16%  | 32.255     | 15%  |
| Vencidas de 31 a 60 dias    | 19.652      | 7%   | 22.045     | 10%  |
| Vencidas de 61 a 90 dias    | 5.972       | 2%   | 22.047     | 11%  |
| Vencidas de 91 a 179 dias   | 34.278      | 12%  | 41.479     | 20%  |
| Vencidas a mais de 180 dias | 56.007      | 20%  | 45.384     | 22%  |
|                             | 283.158     | 100% | 211.013    | 100% |

A composição por idade dos acordos a receber é apresentada a seguir:

|                             | Consolidado |      |            |      |
|-----------------------------|-------------|------|------------|------|
|                             | 30/09/2011  | %    | 31/12/2010 | %    |
| A vencer                    | 24.967      | 70%  | 10.892     | 40%  |
| Vencidas até 30 dias        | 2.152       | 6%   | 6.623      | 25%  |
| Vencidas de 31 a 60 dias    | 1.175       | 4%   | 1.277      | 5%   |
| Vencidas de 61 a 90 dias    | 1.348       | 4%   | 1.606      | 6%   |
| Vencidas de 91 a 179 dias   | 2.882       | 8%   | 3.182      | 12%  |
| Vencidas a mais de 180 dias | 2.937       | 8%   | 3.358      | 12%  |
|                             | 35.461      | 100% | 26.938     | 100% |

## Notas Explicativas

Em virtude dos ajustes recentemente implementados na condução da inadimplência, os recebíveis provenientes de acordos/negociações são substancialmente liquidados em até 60 dias. A administração da Companhia mantém critérios rígidos que não permitem rolagem de dívida de um semestre para outro. A Companhia oferece toda forma de meios de pagamento ao aluno, porém considera seus respectivos limites de crédito.

A movimentação na provisão para devedores duvidosos consolidada segue demonstrada abaixo:

| Descrição           | 31/12/2010    | Aumento bruto da provisão para inadimplência | Recuperação da inadimplência | Efeito líquido da provisão | Efeito das entidades adquiridas | Baixa           | 30/9/2011     |
|---------------------|---------------|----------------------------------------------|------------------------------|----------------------------|---------------------------------|-----------------|---------------|
| Mensalidades e taxa | 45.384        | 68.747                                       | (33.893)                     | 34.854                     | -                               | (36.894)        | 43.344        |
| Adquiridas          | -             | 1.328                                        | -                            | 1.328                      | 11.335                          | -               | 12.663        |
|                     | <u>45.384</u> | <u>70.075</u>                                | <u>(33.893)</u>              | <u>36.182</u>              | <u>11.335</u>                   | <u>(36.894)</u> | <u>56.007</u> |

A fim de facilitar a compreensão e permitir a reconciliação direta entre o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do período, a Companhia entende que tal movimentação deve considerar como complemento o montante consolidado que resta sem recebimento após 180 dias da data do respectivo faturamento e como recuperação, o montante consolidado recebido/renegociado dos boletos que até o mês anterior não haviam sido liquidados.

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011 a despesa com provisão para crédito de liquidação duvidosa, reconhecida na demonstração do resultado na rubrica 'despesas comerciais', estava representada da seguinte forma:

|                                                |                      |
|------------------------------------------------|----------------------|
|                                                | <b>30/09/2011</b>    |
|                                                | <b>Indireta</b>      |
| Complemento da provisão                        | <b>36.182</b>        |
| Risco de crédito - FIES                        | <b>259</b>           |
| Baixa de cobrança e depósito não identificados | <b>(5.515)</b>       |
|                                                | <b><u>30.926</u></b> |



## Notas Explicativas

estabelecer a obrigação de não competição por parte da Marone. O referido Contrato vigorará pelo prazo de 48 (quarenta e oito) meses, a partir da data de sua assinatura.

Em contrapartida pelo comprometimento de não atuarem no setor de educação em entidades concorrentes nem, de qualquer forma, competirem com a Companhia e suas controladas, bem como pelos serviços prestados, foi estabelecida a remuneração total de R\$ 14.000, composta da seguinte forma: R\$ 2.800, no ato da assinatura do Contrato, a título de antecipação que será diluída ao longo de sua vigência, para a qual não há previsão de atualização monetária ou incidência de encargos financeiros, e 48 parcelas mensais, iguais e consecutivas no valor de R\$ 233, cujo vencimento da primeira ocorreu no dia 6 de junho de 2008. Ficou acordado, ainda, que o valor das referidas parcelas será corrigido, na menor periodicidade admitida por lei, pelo IGP-M/FGV ou, na sua falta, por outro índice equivalente que venha a substituí-lo, desde a data da assinatura do Contrato até a data do efetivo pagamento de cada parcela.

A obrigação de não competição assumida pela Marone, pelos seus sócios e por quaisquer sociedades das quais estes venham a ser controladores é válida em todo território nacional. No entanto, ficam excluídas dessa obrigação as seguintes sociedades mantenedoras: SESSE, SESAL, SESAP e UNEC, incorporadas pela IREP em 30 de junho de 2010, conforme protocolo de incorporação assinado nessa data, as quais o controle societário já havia sido transferido para a Companhia.

O Contrato poderá ser rescindido, por iniciativa de qualquer uma das Partes, mediante o envio de notificação a outra Parte, com antecedência de 60 (sessenta) dias, devendo ser observado, nessa hipótese todas as implicações previstas no Contrato, entre as quais a obrigação de pagamento de indenização à Marone, em parcela única devidamente atualizada pela variação do IGP-M/FGV, no valor correspondente à soma das parcelas devidas até o final do contrato, em caso de rescisão por iniciativa da Companhia. Caso o Contrato seja rescindido, de forma antecipada, por parte da Marone, não cabe a esta qualquer pagamento indenizatório à Companhia.

O Conselho de Administração, em reunião realizada em 23 de julho de 2008, aprovou a celebração desse Contrato de Consultoria. Em 15 de janeiro de 2010 foi firmado o Termo Aditivo ao Contrato de Consultoria, contemplando o pagamento a título de antecipação, do valor de R\$ 4.909, que representa um deságio de 30% sobre o valor total do contrato, que permanece em pleno vigor no que concerne a cláusula de não competição e está contabilizada em despesas antecipadas.

- (ii) Em abril de 2009 e em junho de 2010 foram celebrados contratos de mútuo com administradores, no valor total de R\$ 300, com vencimentos em março de 2012. Em 30 de setembro de 2011 estes valores corrigidos totalizam R\$ 260.
- (iii) Em 28 de maio de 2009 foi celebrado um Instrumento Particular de Mútuo entre a Estácio Participações S.A. e a Escuela de Informática S.R.L., empresa com sede na Cidade de Montevidéu, Uruguai, pertencente até 31 de março de 2011 ao acionista controlador João Uchoa Cavalcanti Netto, no valor de US\$ 1.200 mil, equivalente a R\$ 2.340, cujo valor atualizado pelo índice de remuneração do

## Notas Explicativas

contrato até 31 de dezembro de 2010 era de R\$ 3.153, para que a mesma utilizasse tais recursos para adequação do seu capital de giro e investimentos.

Na mesma data foi assinado o Instrumento Particular de Opção de Compra de Quotas e Outras Avenças, através do qual a Estácio Participações S.A. possui o direito de exercer a opção de compra de adquirir 80% das quotas de emissão da Escuela de Informática S.R.L., em até 60 dias contados da divulgação das suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social no ano de 2011.

O preço de exercício da opção de compra é o valor resultante da aplicação da fórmula "Preço de exercício da opção" baseada em indicadores de Ebitda, dívida bancária e contingências.

Em 28 de janeiro de 2010, o Conselho de Administração aprovou a formalização de Termo Aditivo ao Contrato em questão, para autorizar a diretoria executiva da Companhia a alterar o prazo de pagamento das parcelas dos juros remuneratórios, que passa a ser a da data de amortização do principal do mútuo.

Em 31 de março de 2011 a Estácio assinou contrato de compra e venda de quotas e outras avenças, onde a Estácio adquire de João Uchoa Cavalcanti Netto a totalidade das quotas de que é titular na sociedade uruguaia Escuela de Informatica S.R.L, representadas por 40 quotas ou 80% do capital. No mesmo ato, João Uchoa Cavalcanti Netto pagou para Estácio R\$ 3.153 a título de compensação por eventuais passivos e contingências assumidos em decorrência dessa transferência de propriedade. Este valor foi contabilizado como redutor dos saldos de despesas operacionais na Estacio em 31 de março de 2011.

Ainda nessa data foi assinado o Instrumento de Transação entre a Estácio e a Escuela de Informatica S.R.L., onde a primeira concede para a segunda perdão da dívida referente ao contrato de mutuo, condicionado a assinatura do contrato de cessão e transferência de quotas da Estácio para o sócio minoritário que detem 10 quotas ou 20% de participação no capital da sociedade. Nesse ato a Estacio tambem recebeu quitação pelas obrigações decorrentes do contrato de gestão. O valor do perdão de dívida foi contabilizado na rubrica de despesas financeiras. Neste ato foi assinado Instrumento de Transação onde Estacio vendeu ao sócio minoritário a totalidade das quotas que havia adquirido de João Uchôa Cavalcanti Netto, bem como assumiu o compromisso de pagar para aquele sócio minoritário a quantia de US\$ 150 mil, a titulo de compensação por eventuais problemas decorrentes do contrato de gestão.

- (iv) As despesas com remuneração dos principais executivos e administradores da Companhia e suas controladas, estão mencionadas na nota explicativa 20.

## Notas Explicativas

## 6. Investimentos em controladas

## Movimentação dos investimentos

|                 | 31/12/2010 | Aquisições | Ajuste<br>de avaliação<br>patrimonial | Opções<br>outorgadas | Baixa<br>investimento | Equivalência<br>patrimonial | AFAC   | 30/9/2011 |
|-----------------|------------|------------|---------------------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------------|--------|-----------|
| Investimento    |            |            |                                       |                      |                       |                             |        |           |
| SESES           | 239.372    | -          | -                                     | 2.341                | -                     | 43.236                      | 62.844 | 347.793   |
| IREP            | 287.406    | -          | -                                     | -                    | -                     | 39.106                      | -      | 326.512   |
| SESSA           | 3.645      | -          | 409                                   | -                    | (4.163)               | 109                         | -      | -         |
| NOVA ACADEMIA   | -          | 15.078     | -                                     | -                    | -                     | (970)                       | 1.204  | 15.312    |
| ESTÁCIO EDITORA | -          | 5          | -                                     | -                    | -                     | (262)                       | 250    | (7)       |
| Total           | 530.423    | 15.083     | 409                                   | 2.341                | (4.163)               | 81.219                      | 64.298 | 689.610   |

|                                             | SESES   | IREP    | SESSA  | NOVA<br>ACADEMIA | ESTÁCIO<br>EDITORA |
|---------------------------------------------|---------|---------|--------|------------------|--------------------|
| Participação no capital                     | 100%    | 100%    | 100%   | 100%             | 100%               |
| Quantidade de quotas detidas                | 127.247 | 209.500 | 10.607 | 1.057            | 1                  |
| Capital social integralizado                | 127.247 | 209.500 | 3.035  | 1.057            | 1                  |
| Patrimônio líquido (passivo a descoberto)   |         |         |        |                  |                    |
| 30 de setembro de 2011                      | 274.051 | 264.070 |        | (472)            | (262)              |
| 31 de dezembro de 2010                      | 113.337 | 224.131 | 3.645  |                  |                    |
| Saldo reserva - PROUNI                      |         |         |        |                  |                    |
| 30 de setembro de 2011                      | 12.080  | 15.463  |        |                  |                    |
| 31 de dezembro de 2010                      | 12.080  | 15.463  |        |                  |                    |
| Lucro (prejuízo) líquido do exercício       |         |         |        |                  |                    |
| 30 de setembro de 2011                      | 43.236  | 39.106  |        |                  |                    |
| 31 de dezembro de 2010                      | 10.332  | 72.010  | 563    |                  |                    |
| Adiantamento para futuro aumento de capital |         |         |        |                  |                    |
| 30 de setembro de 2011                      | 73.742  |         |        | 1.204            | 250                |
| 31 de dezembro de 2010                      | 126.035 | 833     |        |                  |                    |
| Ágio na Aquisição de Investimento           |         |         |        |                  |                    |
| 30 de setembro de 2011                      |         | 62.442  |        | 14.580           | 5                  |
| 31 de dezembro de 2010                      |         | 62.442  |        |                  |                    |
| Investimento total:                         |         |         |        |                  |                    |
| 30 de setembro de 2011                      | 347.793 | 326.512 |        | 15.312           | (7)                |
| 31 de dezembro de 2010                      | 239.372 | 287.406 | 3.645  |                  |                    |
| Investimento total:                         |         |         |        |                  |                    |
| 30 de setembro de 2011                      | 689.610 |         |        |                  |                    |
| 31 de dezembro de 2010                      | 530.423 |         |        |                  |                    |

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 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, 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 (R\$ 27.543 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 30 de setembro de 2011.

## Notas Explicativas

### 7. Imobilizado

|                                  | Terrenos | Edificações | Benfeitorias em imóveis de terceiros | Móveis e utensílios | Computadores e periféricos | Máquinas e equipamentos | Equipamentos de atividades físicas/hospitaisares | Biblioteca | Instalações | Outros  | Construções em andamento | Saldo antes dos efeitos da nova prática | Desmobilização | Saldo após os efeitos da nova prática |
|----------------------------------|----------|-------------|--------------------------------------|---------------------|----------------------------|-------------------------|--------------------------------------------------|------------|-------------|---------|--------------------------|-----------------------------------------|----------------|---------------------------------------|
| Saldos em 31 de dezembro de 2010 | 21.483   | 53.455      | 24.571                               | 18.818              | 18.230                     | 15.857                  | 7.550                                            | 35.255     | 4.370       | 2.705   | 4.484                    | 206.778                                 | 4.180          | 210.958                               |
| Pro forma                        | -        | -           | 463                                  | 2.196               | 784                        | 1.331                   | 91                                               | 1.713      | 1.421       | 234     | 465                      | 8.698                                   | -              | 8.698                                 |
| Aquisições                       | -        | 58          | 3.852                                | 3.350               | 20.135                     | 3.846                   | 2.115                                            | 4.135      | 1.002       | 726     | 14.119                   | 53.338                                  | -              | 53.338                                |
| Baixas                           | -        | -           | (30)                                 | (238)               | (124)                      | (124)                   | (36)                                             | (196)      | (6)         | (52)    |                          | (806)                                   | -              | (806)                                 |
| Transferências                   | -        | (123)       | 1.768                                | -                   | (2)                        | -                       | 212                                              | -          | -           | -       | (1.855)                  | -                                       | -              | -                                     |
| Depreciação/amortização          | -        | (974)       | (3.622)                              | (1.856)             | (9.197)                    | (1.741)                 | (504)                                            | (1.636)    | (460)       | (284)   |                          | (20.274)                                | (1.088)        | (21.362)                              |
| Saldos em 30 de setembro de 2011 | 21.483   | 52.416      | 27.002                               | 22.270              | 29.826                     | 19.169                  | 9.428                                            | 39.271     | 6.327       | 3.329   | 17.213                   | 247.734                                 | 3.092          | 250.826                               |
| Saldos em 30 de setembro de 2011 |          |             |                                      |                     |                            |                         |                                                  |            |             |         |                          |                                         |                |                                       |
| Pro forma                        | -        | -           | 463                                  | 2.196               | 784                        | 1.331                   | 91                                               | 1.713      | 1.421       | 234     | 465                      | 8.698                                   | -              | 8.698                                 |
| Custo total                      | 21.483   | 90.050      | 82.716                               | 43.950              | 82.419                     | 35.477                  | 19.657                                           | 67.368     | 8.752       | 6.233   | 16.748                   | 474.853                                 | -              | 474.853                               |
| Depreciação acumulada            | -        | (37.634)    | (56.177)                             | (23.876)            | (53.377)                   | (17.639)                | (10.320)                                         | (29.810)   | (3.846)     | (3.138) |                          | (235.817)                               | 3.092          | (232.725)                             |
| Valor residual                   | 21.483   | 52.416      | 27.002                               | 22.270              | 29.826                     | 19.169                  | 9.428                                            | 39.271     | 6.327       | 3.329   | 17.213                   | 247.734                                 | 3.092          | 250.826                               |
| Saldos em 31 de dezembro de 2010 |          |             |                                      |                     |                            |                         |                                                  |            |             |         |                          |                                         |                |                                       |
| Custo total                      | 21.483   | 90.120      | 77.293                               | 39.972              | 63.949                     | 31.322                  | 17.186                                           | 63.003     | 7.613       | 5.572   | 4.484                    | 421.997                                 | -              | 421.997                               |
| Depreciação acumulada            |          | (36.665)    | (52.722)                             | (21.154)            | (45.719)                   | (15.465)                | (9.636)                                          | (27.748)   | (3.243)     | (2.867) |                          | (215.219)                               | 4.180          | (211.039)                             |
| Valor residual                   | 21.483   | 53.455      | 24.571                               | 18.818              | 18.230                     | 15.857                  | 7.550                                            | 35.255     | 4.370       | 2.705   | 4.484                    | 206.778                                 | 4.180          | 210.958                               |
| Taxas anuais de depreciação - %  |          | 1,67%       | 11,11%                               | 8,33%               | 25,00%                     | 8,33%                   | 6,67%                                            | 5,00%      | 8,33%       | 16,67%  | -                        | -                                       | -              | -                                     |

## Notas Explicativas

O imóvel do Campus Rebouças situado à Rua do Bispo, 83, de propriedade da SESES, foi dado em penhora, devido a um litígio na justiça, em que o Município do Rio de Janeiro está cobrando da SESES o pagamento do IPTU do referido imóvel. Consoante informações de seus consultores jurídicos, já foi obtido ganho de causa e a SESES vem diligenciando junto à Prefeitura a baixa do referido gravame.

Adicionalmente, conforme mencionado na Nota 9, determinados bens adquiridos através de financiamento foram dados em garantia aos respectivos contratos. A Companhia não concedeu outras garantias de bens de sua propriedade em nenhuma transação efetuada.

### **Teste de redução ao valor recuperável de ativos - “impairment”**

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 01 (IAS 36), “Redução ao Valor Recuperável de Ativos”, os itens do ativo imobilizado, que apresentam sinais de que seus custos registrados são superiores aos seus valores de recuperação (valor de mercado), são revisados para determinar a necessidade de provisão para redução do saldo contábil a seu valor de realização. A Administração efetuou análise anual do correspondente desempenho operacional e financeiro de seus ativos e não identificou mudanças de circunstâncias ou sinais de obsolescência tecnológica. Em 30 de setembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, não existia necessidade de registrar qualquer provisão para perda em seus ativos imobilizados.

A Companhia avalia anualmente para *impairment*, sendo a última avaliação efetuada por conta do encerramento do exercício de 31 de dezembro de 2010, estes ágios apurados em aquisições de investimentos e incorporações, decorrentes da expectativa de rentabilidade futura, com base em projeções de resultados futuros para um período de 5 anos, utilizando taxa nominal de 4,5% ao ano como taxa de crescimento na perpetuidade (equivalente à taxa de inflação de longo prazo, não considerando qualquer crescimento real) e uma única taxa de desconto nominal de 13,9% para descontar os fluxos de caixa futuros estimados. O teste de recuperação dos ativos efetuado não resultou na necessidade de reconhecimento de perdas.

Quando o valor contábil do ativo exceder seu valor recuperável, a Companhia reconhece uma redução do saldo contábil deste ativo (*impairment*). A redução no valor recuperável é registrada no resultado do exercício.

As principais premissas usadas na estimativa do valor em uso são como segue:

Receitas - As receitas foram projetadas entre 2011 e 2015 considerando o crescimento da base de alunos das unidades gerados de caixa.

Custos e despesas operacionais - Os custos e despesas foram projetados em linha com o desempenho histórico da Companhia, bem como, com o crescimento histórico das receitas.

Investimentos de capital - Os investimentos em bens de capital foram estimados considerando a aquisição de nova unidades e melhorias.

As premissas-chave foram baseadas no desempenho histórico da Companhia e em premissas macroeconômicas razoáveis e fundamentadas com base em projeções do mercado financeiro, documentadas e aprovadas pela Administração da Companhia.

## Notas Explicativas

## 8. Intangível

|                                  | Consolidado                         |                            |                  |        |                   |                           |        |
|----------------------------------|-------------------------------------|----------------------------|------------------|--------|-------------------|---------------------------|--------|
|                                  | Ágio em aquisições de investimentos | Direito de uso de software | EAD e Integração | CSC    | Central de Ensino | Central de Relacionamento | Outros |
| Saldos em 31 de dezembro de 2010 | 90.694                              | 13.037                     | 10.193           | 1.313  | 16.688            | 2.348                     | 2.412  |
| Adições/ Baixas                  | 63.573                              | 13.083                     | -                | -      | 12.077            | -                         | 4.285  |
| Depreciação/amortização          | -                                   | (3.294)                    | (1.655)          | (291)  | (2.551)           | (352)                     | (197)  |
| Saldos em 30 de setembro de 2011 | 154.267                             | 22.826                     | 8.538            | 1.022  | 26.214            | 1.996                     | 6.500  |
|                                  | Consolidado                         |                            |                  |        |                   |                           |        |
|                                  | Ágio em aquisições de investimentos | Direito de uso de software | EAD e Integração | CSC    | Central de Ensino | Central de Relacionamento | Outros |
| Saldos em 30 de setembro de 2011 |                                     |                            |                  |        |                   |                           |        |
| Custo total                      | 161.191                             | 51.705                     | 14.254           | 1.940  | 30.200            | 2.348                     | 6.726  |
| Amortização acumulada            | (6.924)                             | (28.879)                   | (5.716)          | (918)  | (3.986)           | (352)                     | (226)  |
| Valor residual                   | 154.267                             | 22.826                     | 8.538            | 1.022  | 26.214            | 1.996                     | 6.500  |
| Saldos em 31 de dezembro de 2010 |                                     |                            |                  |        |                   |                           |        |
| Custo total                      | 97.618                              | 38.622                     | 14.254           | 1.940  | 18.123            | 2.348                     | 2.441  |
| Amortização acumulada            | (6.924)                             | (25.585)                   | (4.061)          | (627)  | (1.435)           | -                         | (29)   |
| Valor residual                   | 90.694                              | 13.037                     | 10.193           | 1.313  | 16.688            | 2.348                     | 2.412  |
| Taxas anuais de amortização - %  | Indefinida                          | 20% aa                     | 20% aa           | 20% aa | 25% aa            | 20% aa                    | 20% aa |

## Notas Explicativas

Em 30 setembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, o ágio apurado nas aquisições em investimentos estava representado da seguinte forma:

|                                     | Consolidado    |                       |                |
|-------------------------------------|----------------|-----------------------|----------------|
|                                     | 30/09/2011     |                       | 31/12/2010     |
|                                     | Custo          | Amortização acumulada | Líquido        |
| Ágio em aquisições de investimentos |                |                       |                |
| IREP                                | 96.014         | (6.924)               | 89.090         |
| ATUAL                               | 19.830         | -                     | 19.830         |
| FAL                                 | 11.873         | -                     | 11.873         |
| FATERN                              | 18.888         | -                     | 18.888         |
| SESSA                               | -              | -                     | -              |
| NOVA ACADEMIA                       | 14.534         | -                     | 14.534         |
| ESTACIO EDITORA                     | 52             | -                     | 52             |
|                                     | <b>161.191</b> | <b>(6.924)</b>        | <b>154.267</b> |
|                                     |                |                       | 90.694         |

A Companhia avalia anualmente para *impairment*, sendo a última avaliação efetuada por conta do encerramento do exercício de 31 de dezembro de 2010, estes ágios apurados em aquisições de investimentos e incorporações, decorrentes da expectativa de rentabilidade futura, com base em projeções de resultados futuros para um período de 5 anos, utilizando taxa nominal de 4,5% ao ano como taxa de crescimento na perpetuidade (equivalente à taxa de inflação de longo prazo, não considerando qualquer crescimento real) e uma única taxa de desconto nominal de 13,9% para descontar os fluxos de caixa futuros estimados. O teste de recuperação dos ativos efetuado não resultou na necessidade de reconhecimento de perdas.

Quando o valor contábil do ativo exceder seu valor recuperável, a Companhia reconhece uma redução do saldo contábil deste ativo (*impairment*). A redução no valor recuperável é registrada no resultado do exercício.

As principais premissas usadas na estimativa do valor em uso são como segue:

Receitas - As receitas foram projetadas entre 2011 e 2015 considerando o crescimento da base de alunos das unidades gerados de caixa.

Custos e despesas operacionais - Os custos e despesas foram projetados em linha com o desempenho histórico da Companhia, bem como, com o crescimento histórico das receitas.

Investimentos de capital - Os investimentos em bens de capital foram estimados considerando a aquisição de nova unidades e melhorias.

As premissas-chave foram baseadas no desempenho histórico da Companhia e em premissas macroeconômicas razoáveis e fundamentadas com base em projeções do mercado financeiro, documentadas e aprovadas pela Administração da Companhia.

## Notas Explicativas

### 9. Empréstimos e financiamentos

| Modalidade                          | Encargos<br>financeiros                                | Controladora |            | Consolidado |            |
|-------------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------|------------|-------------|------------|
|                                     |                                                        | 30/09/2011   | 31/12/2010 | 30/09/2011  | 31/12/2010 |
| Em moeda nacional                   |                                                        |              |            |             |            |
|                                     | 1,70% ao mês e/ou<br>CDI + 0,25% ao<br>mês             |              |            | 838         | 108        |
| Capital de giro                     | IGPM + 12,3% a.a.                                      |              |            | 35          | 682        |
| Contratos de arrendamento mercantil | 11,8% a 22,1% a.a.                                     |              |            | 160         | 124        |
|                                     | 80% do contrato                                        |              |            |             |            |
| Contrato FINAME                     | 4,5% a.a.                                              | 8.056        | 8.608      | 8.056       | 8.608      |
|                                     | 20% do<br>financiamento a<br>taxa de TJLP + 7%<br>a.a. |              |            |             |            |
| Empréstimo IFC                      | CDI +1,53%                                             | 49.828       |            | 49.828      |            |
|                                     |                                                        | 57.884       | 8.608      | 58.917      | 9.522      |
| Passivo circulante                  |                                                        | 2.148        | 1.089      | 3.181       | 1.760      |
| Passivo não circulante              |                                                        | 55.736       | 7.519      | 55.736      | 7.762      |

Os montantes registrados no passivo não circulante em 30 de setembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 apresentam o seguinte cronograma de vencimentos:

|      | Controladora  |            | Consolidado   |            |
|------|---------------|------------|---------------|------------|
|      | 30/09/2011    | 31/12/2010 | 30/09/2011    | 31/12/2010 |
| 2012 | <b>716</b>    | 2.149      | <b>716</b>    | 2.390      |
| 2013 | <b>6.713</b>  | 2.148      | <b>6.713</b>  | 2.149      |
| 2014 | <b>8.614</b>  | 2.148      | <b>8.614</b>  | 2.149      |
| 2015 | <b>7.363</b>  | 1.074      | <b>7.363</b>  | 1.074      |
| 2016 | <b>6.466</b>  |            | <b>6.466</b>  |            |
| 2017 | <b>6.466</b>  |            | <b>6.466</b>  |            |
| 2018 | <b>6.466</b>  |            | <b>6.466</b>  |            |
| 2019 | <b>6.466</b>  |            | <b>6.466</b>  |            |
| 2020 | <b>6.466</b>  |            | <b>6.466</b>  |            |
|      | <b>55.736</b> | 7.519      | <b>55.736</b> | 7.762      |

Em garantia dos arrendamentos mercantis foram oferecidas notas promissórias avalizadas pelos sócios e os próprios bens arrendados.

### 10. Salários e encargos sociais

|                                     | Controladora |            | Consolidado   |            |
|-------------------------------------|--------------|------------|---------------|------------|
|                                     | 30/09/2011   | 31/12/2010 | 30/09/2011    | 31/12/2010 |
| Salários e encargos sociais a pagar | <b>52</b>    | 220        | <b>42.917</b> | 42.571     |
| Provisão de férias                  |              |            | <b>24.366</b> | 15.434     |
| Provisão de 13º salário             |              |            | <b>24.952</b> |            |
|                                     | <b>52</b>    | 220        | <b>92.235</b> | 58.005     |

**Notas Explicativas****11. Obrigações tributárias**

|                         | <b>Controladora</b> |                   | <b>Consolidado</b> |                   |
|-------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                         | <b>30/09/2011</b>   | <b>31/12/2010</b> | <b>30/09/2011</b>  | <b>31/12/2010</b> |
| ISS a recolher          | <b>81</b>           | 31                | <b>6.993</b>       | 3.538             |
| IRRF a recolher         | <b>1</b>            | 68                | <b>2.418</b>       | 5.603             |
| IRPJ a recolher         |                     |                   | <b>1.118</b>       | 6.606             |
| CSLL a recolher         |                     | 7                 | <b>438</b>         | 2.425             |
| PIS e COFINS a recolher | <b>42</b>           | 148               | <b>1.221</b>       | 701               |
|                         | <b>124</b>          | 254               | <b>12.188</b>      | 18.873            |

**12. Parcelamento de tributos**

|                        | <b>Consolidado</b> |                   |
|------------------------|--------------------|-------------------|
|                        | <b>30/09/2011</b>  | <b>31/12/2010</b> |
| IRPJ                   | <b>72</b>          |                   |
| CSLL                   | <b>125</b>         |                   |
| FGTS                   | <b>12</b>          |                   |
| ISS                    | <b>82</b>          | 48                |
| PIS                    | <b>80</b>          | 14                |
| COFINS                 | <b>277</b>         | 18                |
| INSS                   | <b>4.322</b>       | 1.611             |
| IPTU                   | <b>69</b>          | 106               |
|                        | <b>5.039</b>       | 1.797             |
| Passivo circulante     | <b>315</b>         | 284               |
| Passivo não circulante | <b>4.724</b>       | 1.513             |

Referem-se basicamente a parcelamentos de tributos junto à Prefeituras e Previdência Social. Os montantes de pagamentos mensais são de aproximadamente R\$ 25, restando ainda 35 e 146 parcelas, com término previsto para agosto de 2014 e novembro de 2024, respectivamente.

Em 30 de setembro de 2011 as controladas Atual e FAL mantinham R\$ 2.837 e R\$ 254 respectivamente em parcelamentos de tributos.

|             | <b>Consolidado</b> |
|-------------|--------------------|
| 2012        | <b>379</b>         |
| 2013        | <b>379</b>         |
| 2014        | <b>379</b>         |
| 2015        | <b>379</b>         |
| 2016        | <b>379</b>         |
| 2017 a 2024 | <b>2.829</b>       |
|             | <b>4.724</b>       |

## Notas Explicativas

### 13. Adiantamento de convênio

Em 24 de março de 2004, foi efetuado contrato de parceria entre a SESES e afiliadas (incluindo as Mantenedoras) e o Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A. com prazo de vigência até 24 de março de 2009, onde o objeto principal deste contrato era o de conceder exclusividade/preferência ao Unibanco na oferta e no fornecimento de produtos e serviços aos alunos, funcionários e fornecedores, bem como de ser o principal provedor de serviços financeiros. Em contrapartida, o Unibanco adiantou o equivalente a R\$ 4.000 a SESES e as Mantenedoras para serem compensados mensalmente no decorrer do contrato por meio de uma metodologia estipulada pelas partes.

Em 3 de agosto de 2006, foi efetuado contrato de parceria entre a SESES e afiliadas (incluindo as Mantenedoras) e o Unibanco com prazo de vigência até 31 de julho de 2011, onde o objeto principal deste contrato era o de conceder exclusividade/preferência ao Unibanco na oferta e no fornecimento de produtos e serviços aos alunos, funcionários e fornecedores, bem como de ser o principal provedor de serviços financeiros.

Em contrapartida à exclusividade concedida ao Unibanco, e pela manutenção dessa condição durante toda a vigência do contrato, ou seja, até 31 de julho de 2011, o Unibanco pagou a SESES e as Mantenedoras uma receita fixa de R\$ 15.954, que está sendo apropriada ao resultado por tal prazo contratual. Em 18 de fevereiro de 2008, sem que tenha havido mudanças significativas nas principais cláusulas contratuais, as partes firmaram novo acordo prorrogando a parceria até 18 de fevereiro de 2018. Em contrapartida à exclusividade concedida ao Unibanco, e pela manutenção dessa condição durante toda a vigência do contrato, o Unibanco pagou à Companhia uma quantia adicional de R\$ 18.000. Em 30 de setembro de 2011, o saldo da receita antecipada pelo convênio de reciprocidade bancária montava R\$ 18.522 (R\$ 20.687 - 31/12/2010) classificado como passivo não circulante, o qual será amortizado pelo prazo contratual.

### 14. Provisões para contingências

As controladas são partes envolvidas em processos de naturezas cível, trabalhista e tributária que estão sendo discutidos nas esferas apropriadas. A Administração, consubstanciada na opinião de seus consultores jurídicos externos, constituiu provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas potenciais com essas ações em curso.

## Notas Explicativas

Em 30 setembro de 2011, a provisão para contingências era composta da seguinte forma:

|                                  | <b>Consolidado</b>                 |                            |
|----------------------------------|------------------------------------|----------------------------|
|                                  | <b>Provisão para contingências</b> | <b>Depósitos judiciais</b> |
| Saldos em 30 de setembro de 2011 |                                    |                            |
| Cíveis                           | <b>3.427</b>                       | 10.484                     |
| Trabalhistas                     | <b>27.093</b>                      | 39.342                     |
| Tributárias                      | <b>346</b>                         | 6.261                      |
| Saldo total                      | <b>30.866</b>                      | 56.087                     |
| Saldos em 31 de dezembro de 2010 |                                    |                            |
| Cíveis                           | <b>6.403</b>                       | 4.765                      |
| Trabalhistas                     | <b>24.330</b>                      | 27.062                     |
| Tributárias                      | <b>5.711</b>                       | 6.254                      |
| Saldo total                      | <b>36.444</b>                      | 38.081                     |

A movimentação da provisão para contingências está demonstrada a seguir:

|                                  | <b>Consolidado</b> |                     |                |              |
|----------------------------------|--------------------|---------------------|----------------|--------------|
|                                  | <b>Tributárias</b> | <b>Trabalhistas</b> | <b>Cíveis</b>  | <b>Total</b> |
| Saldos em 31 de dezembro de 2010 | <b>5.711</b>       | 24.330              | <b>6.403</b>   | 36.444       |
| Adições                          | <b>16</b>          | 9.109               | <b>536</b>     | 9.661        |
| Reversões                        | <b>(5.369)</b>     | (3.101)             | <b>(2.302)</b> | (10.772)     |
| Baixas                           | <b>(12)</b>        | (3.245)             | <b>(1.210)</b> | (4.467)      |
| Saldos em 30 de setembro de 2011 | <b>346</b>         | 27.093              | <b>3.427</b>   | 30.866       |

A Administração esclarece que a reversão da provisão para contingências tributárias, ocorrida no 3º trimestre de 2011, no valor de R\$ 5.369, foi decorrente do processo mencionado no item 14.c.(vii) dessas Notas Explicativas, movido pela SESES em face da União Federal, através do qual busca-se a declaração de inexigibilidade do PIS durante o período que a referida Instituição de Ensino era considerada como entidade beneficente e de assistência social. Em razão das decisões de 1ª e 2ª instâncias já proferidas favoravelmente ao pleito da SESES, os nossos assessores jurídicos externos entendem que o risco de perda desse processo é remoto, o que dispensa a necessita de constituição e/ou manutenção de qualquer provisão para esta contingência. Atualmente, esse processo encontra-se pendente de julgamento no STJ e também no STF.

### a) Cíveis

A maior parte das ações envolve, principalmente, pedidos de indenização por danos materiais e morais, decorrentes de cobranças indevidas, demora na expedição de diplomas, não devolução de taxas de matrículas de cursos de férias, entre outros problemas de caráter operacional e/ou acadêmico.

## Notas Explicativas

Os consultores jurídicos efetuaram levantamento, avaliação e quantificação das diversas ações de natureza cível e, para suportar as prováveis perdas com essas causas, a administração mantém provisão no montante de R\$ 3.427 em 30 de setembro de 2011 (R\$ 6.403 em 31 de dezembro de 2010).

Dentre as principais ações classificadas com risco de perda provável, podemos destacar a ação indenizatória distribuída em face da SESES, decorrente de acidente com “bala perdida” sofrido por uma aluna no interior do Campus Rebouças. A sentença de 1ª instância julgou parcialmente procedente o pedido para, em síntese, condenar a Companhia a pagar à aluna (a) o valor de R\$ 600 a título de danos morais e estéticos; (b) pensão mensal equivalente a um salário mínimo até que ela completasse 65 anos; e (c) o valor relativo ao tratamento médico necessário para a sua recuperação, a ser apurado em posterior fase de liquidação de sentença. Aos pais da aluna, foi concedida indenização por danos morais no valor de R\$ 100 para cada, e, aos irmãos, R\$ 50 para cada, também sob esse título. As partes interpuseram apelação contra a referida sentença. O recurso da Companhia foi parcialmente provido para reduzir a indenização por danos morais e estéticos devidos à aluna para R\$ 400. Quanto ao recurso da aluna, ele foi também parcialmente provido para transformar a pensão concedida à aluna em vitalícia e para determinar a constituição de capital garantidor da referida pensão. Além disso, o Tribunal condenou a Companhia a arcar com os custos do tratamento psicológico dos pais e irmãos da vítima. Os autores, não satisfeitos com o julgamento do recurso da aluna, interpuseram embargos infringentes. Tais embargos foram providos para se elevarem os valores de indenização, devidos à vítima, por danos morais e estéticos para R\$ 600, restabelecendo-se a sentença de primeira instância nesse aspecto especificamente. As partes interpuseram recursos especiais contra os acórdãos acima referidos, os quais não modificaram o julgado. Desta forma, a SESES interpôs recurso extraordinário, o qual se encontra pendente de julgamento. O saldo em 30 de setembro de 2011 é de R\$ 1.138.

Nossos consultores jurídicos efetuaram levantamento, avaliação e quantificação das diversas ações de natureza cível, classificadas com risco de perda possível, cujo valor em 30 de setembro de 2011 é de R\$ 40.787 (R\$ 35.594 em 31 de dezembro de 2010).

Dentre as principais ações avaliadas com risco de perda possível, podemos destacar:

- (i) Ação de Cobrança de Aluguel e Outras Obrigações em face da IREP e de seu respectivo fiador, decorrente de Contrato de Sublocação do Imóvel da Rua Coronel Luiz Barroso, nº 566, atual Rua Dr. Antônio Bento, nº 509, firmado em 1º de janeiro de 1998, e encerrado em 15 de setembro de 2008, quando da entrega das chaves, ação essa em que a parte autora pleiteia, resumidamente, a condenação dos Réus no (i) pagamento as diferenças de aluguéis no valor de R\$ 496; (ii) pagamento do valor necessário para a reparação do imóvel, estipulado em R\$1.080, conforme devidamente apurado por meio de três orçamentos apresentados unilateralmente pela autora; (iii) aluguéis referentes ao período em que o imóvel está supostamente indisponível para utilização, tendo em vista as alegadas

## Notas Explicativas

péssimas condições em que se encontra, até o tempo necessário para a realização dos reparos; (iv) multa correspondente a 3 meses de aluguel, pelo suposto descumprimento da obrigação de apresentar a documentação do imóvel e de devolver o imóvel em condições de uso. No dia 3 de fevereiro de 2009, foi realizada audiência no Setor de Conciliação do Fórum Central, conciliação essa que restou infrutífera. Foi proferida sentença de procedência parcial, condenando a SESES ao pagamento de perdas e danos. Atualmente, aguarda-se julgamento dos embargos de declaração opostos pela SESES. O valor estimado para esse processo é de R\$ 1.500;

- (ii) Ação de indenização promovida por Hudson José Roque Lima e outros contra a STB, através da qual se objetiva a entrega de diploma do curso de tecnólogos em análises clínicas - curso que foi extinto pelo Ministério da Educação - MEC, bem como o pagamento de indenizações, a título de perdas e danos e danos morais. O processo está em fase de conhecimento, tendo sido iniciada a fase probatória com o requerimento de produção de prova testemunhal e documental superveniente, que será analisado pelo Juiz. Audiência de instrução marcada para o dia 08/11/2011. O montante estimado é de R\$ 1.161;
- (iii) Ação Civil Pública, com pedido de tutela antecipada, proposta pelo Ministério Público Federal em face de várias instituições de ensino superior, dentre elas a SESES, através da qual se objetiva a abstenção das rés de cobrarem taxa para a confecção da primeira via do diploma de conclusão de curso e a devolução em dobro da taxa cobrada dos ex-alunos já formados. Tutela deferida para suspender a cobrança da 1ª via de diploma. A SESES deixou de cobrar a referida taxa antes do deferimento desta tutela, após, foi publicado despacho na imprensa oficial, no dia 16 de abril de 2010 determinando que os Réus se manifestassem em provas. Foi proferida sentença de procedência parcial, condenando a SESES a se abster de cobrar qualquer valor pela expedição e registro da primeira via do modelo oficial de diploma de graduação. A SESES já atende o comando judicial na medida em que não cobra valores para expedição do diploma. Portanto, a referida decisão não gera impacto financeiro. Foi interposto recurso de apelação, o qual está pendente de julgamento. O valor estimado da causa é de R\$ 1.000.

### b) Trabalhistas

Os principais pedidos das reclamações trabalhistas são horas extras, férias não gozadas, reconhecimento de vínculo empregatício, equiparação salarial e diferenças salariais decorrentes de redução de cargas horárias de determinados professores. Nossos consultores jurídicos efetuaram levantamento, avaliação e quantificação das diversas ações de natureza trabalhista e, para suportar as prováveis perdas com essas causas, a administração da Companhia mantém provisão no montante de R\$ 27.093 em 30 de setembro de 2011 (R\$ 24.330 em 31 de dezembro de 2010).

## Notas Explicativas

Dentre as principais ações trabalhistas classificadas com risco de perda provável, podemos destacar:

- (i) Ação trabalhista movida pelo Sindicato dos Auxiliares de Administração Escolar do Espírito Santo em face da SESES, por meio da qual requer o pagamento, em favor do corpo administrativo da Instituição, dos valores devidos a título de previdência privada, conforme Cláusula 10ª da Convenção Coletiva do Trabalho, a qual estabelece o recolhimento em favor de entidade de previdência privada de 6% sobre o total da folha salarial dos auxiliares, a ser rateado em partes iguais entre o total de colaboradores. Atualmente, o processo encontra-se em fase de execução, aguardando julgamento do agravo de petição que foi interposto em face da decisão que julgou parcialmente procedente os embargos à execução apresentados pela SESES. O valor estimado é de R\$ 1.905; e
- (ii) Ação trabalhista movida por ex-funcionário em face da SESES, com pedido de reintegração ao cargo de docente, sob a alegação de que seu processo de demissão não foi devidamente submetido à prévia apreciação do extinto Conselho Departamental, órgão interno e colegiado existente à época da contratação do referido reclamante. Adicionalmente, pleiteia o reclamante a condenação da Companhia ao pagamento do valor corresponde às férias em dobro, acrescidas de abono equivalente a 1/3 das férias, dentre outros pedidos de menor relevância. Atualmente, o processo encontra-se em fase de execução e foram apresentados, pela Companhia, embargos à execução. O valor estimado da causa é R\$ 1.560.

Nossos consultores jurídicos efetuaram levantamento, avaliação e quantificação das diversas ações de natureza trabalhista com perda possível, cujo valor em 30 de setembro de 2011 é de R\$ 72.944 (R\$ 54.030 em 31 de dezembro de 2010).

- (iii) Ação movida pelo Sindicato dos Professores do Município do Rio de Janeiro em face da SESES, por meio da qual requer o pagamento de reajustes salariais em favor do corpo docente da Companhia (cerca de 5.595 professores quando da distribuição da ação), como previsto na Convenção Coletiva: 3% a partir de 1º de abril de 2004 sobre o salário devido em outubro de 2003 e 6,62% a partir de 1º de outubro de 2004 sobre o salário devido em outubro de 2003. Requer, também, multa de 10% sobre o salário base de cada professor substituído por descumprimento da norma coletiva de trabalho. Foi proferida decisão desfavorável para a Companhia. O processo encontra-se em fase recursal, aguardando o julgamento do recurso interposto pela SESES. E o valor estimado é de R\$ 1.500;
- (iv) Ação movida pelo Ministério Público do Trabalho em face da SESES, na qual se discute a legalidade da alteração praticada pela Companhia no contrato de trabalho dos professores horistas, com a conseqüente mudança do sistema de cálculo dos pagamentos dos salários e a legalidade do procedimento trabalhista em manter professores em seu corpo docente sem turmas para ministrar aulas, situação de suspensão

## Notas Explicativas

tácita e unilateral dos contratos de trabalho. O processo encontra-se temporariamente fora de pauta de julgamento, em razão das negociações de acordo que estão sendo conduzidas pelas partes envolvidas. O valor estimado da causa é de R\$ 500;

- (v) Ação de Cumprimento movida pelo Sindicato dos Professores do Estado de Minas Gerais, através da qual requer o pagamento de diferenças salariais decorrentes da alegada não observância da isonomia salarial que deveria ser praticada entre o corpo de docentes, além do pagamento de multa de 10% prevista em Convenção Coletiva do Trabalho por descumprimento de obrigações convencionadas nesse instrumento. O processo encontra-se em fase de conhecimento, especificamente em fase de realização de prova pericial. O valor atribuído à causa pela parte autora é de R\$ 50.

### c) Tributárias

Nossos consultores jurídicos efetuaram levantamento, avaliação e quantificação das diversas ações de natureza tributária e, para suportar as prováveis perdas com essas causas, a Administração mantém provisão no montante de R\$ 346 em 30 de setembro de 2011 (R\$ 5.711 em 31 de dezembro de 2010).

Dentre as principais ações de natureza tributária não provisionadas nas informações contábeis intermediárias, pois foram consideradas como perdas possíveis pelos consultores jurídicos que assessoram a Companhia, cujo valor em 30 de setembro de 2011 totaliza R\$ 197.634 podemos destacar:

- (i) Foram lavrados 27 Autos de Infração pela Secretaria da Receita Federal em face da SESES, tendo por objetos supostos débitos de contribuições previdenciárias, relativos aos exercícios sociais de 2003, 2004 e 2005 e descumprimento de obrigações acessórias, assim como foi lavrado termo de arrolamento de bens imóveis da SESES, decorrente do valor total de tais autuações. Esses autos questionam, principalmente, o preenchimento dos requisitos legais para qualificação da SESES como entidade beneficente de assistência social e seu correspondente direito à isenção de contribuições previdenciárias, condição que ostentou até 09 de fevereiro de 2007 quando se transformou em sociedade empresária. Foram apresentadas as respectivas impugnações, em 22 de janeiro de 2009, através das quais, em linhas gerais, a SESES sustentou que sempre cumpriu integralmente todos os requisitos legais para o gozo do direito à isenção de tais contribuições previdenciárias até a data de transformação de sua natureza jurídica. Até 30.09.2011 a SESES e a Estácio Participações foram intimadas para ciência de decisões de 1ª instância administrativa de 19 autos de infração, dentre os quais alguns deram provimento parcial às nossas respectivas impugnações, para reconhecer a decadência e excluir dos lançamentos o período de 01/2003 a 11/2003, tendo sido mantidos os demais argumentos da fiscalização. Em face de tais decisões, foram interpostos recursos voluntários, os quais se encontram pendentes de julgamento perante o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. O valor total envolvido, sem considerar a redução decorrente do reconhecimento da referida decadência, é de R\$ 497.833. De acordo com a opinião dos nossos

## Notas Explicativas

assessores jurídicos externos, a possibilidade de perda nesses processos continua a ser remota.

- (ii) Foram lavrados 04 Autos de Infração pela Secretaria da Receita Federal em face da SESES, tendo por objetos supostos débitos de contribuições previdenciárias, relativos ao período de 01/2006 a 01/2007 e descumprimento de obrigações acessórias. Esses autos questionam, principalmente, o preenchimento dos requisitos legais para qualificação da SESES como entidade beneficente de assistência social e seu correspondente direito à isenção de contribuições previdenciárias, condição que ostentou até 09 de fevereiro de 2007. Foram apresentadas as respectivas impugnações, em 22 de setembro de 2011, através das quais, em linhas gerais, a SESES sustentou que sempre cumpriu integralmente todos os requisitos legais para o gozo do direito à isenção de tais contribuições previdenciárias até a data de transformação de sua natureza jurídica. Atualmente, as referidas impugnações estão pendentes de julgamento na Delegacia Especial da Secretaria da Receita Federal do Brasil de Maiores Contribuintes no Rio de Janeiro - DEMAC/RJO. O valor total envolvido é de R\$ 174.890. De acordo com a opinião dos nossos assessores jurídicos externos, a possibilidade de perda nesses processos é remota.
- (iii) Ação Popular, movida por Luiz Claudio de Lemos Tavares, em face da SESES e da Companhia, objetivando anular o Certificado de Entidade Beneficente de Assistência Social (CEBAS), relativamente ao triênio 2001 a 2003 e, por consequência, a compelir a SESES a ressarcir o erário público os tributos não recolhidos, em decorrência de sua imunidade. Em 22 de setembro de 2009, foi publicada decisão que reconheceu a ilegitimidade passiva da Companhia. Em 26.11.2010, foram opostos Embargos de Declaração pelo autor, os quais foram rejeitados, conforme sentença publicada em 11.02.2011. Em 01.03.2011, foi juntado recurso de apelação interposto pelo autor, o qual se encontra pendente de julgamento. . De acordo com os nossos consultores jurídicos externos, a possibilidade de perda nesse processo é remota e o valor atualizado da demanda é de R\$ 193.460 (Valor atribuído à causa pelo autor);
- (iv) Foi lavrado Auto de Infração pela Secretaria Municipal de Fazenda do Município do Rio de Janeiro em face da SESES, o qual aponta as supostas infrações: (i) não recolhimento de ISS sobre a prestação de serviços de ensino superior, no período de janeiro de 2005 a janeiro de 2007, por ter transferido todo o seu patrimônio em fevereiro de 2007 para uma “*nova sociedade por quotas limitadas*”; (ii) não recolhimento de ISS sobre a prestação de serviços de ensino superior, no período de fevereiro de 2007 a julho de 2009, por não incluir na base de cálculo do ISS o valor das bolsas concedidas através do PROUNI; e (iii) insuficiência de retenção e recolhimento de ISS devido pelos serviços prestados por empresas de guarda, vigilância, conservação e limpeza de imóveis, no período de janeiro de 2005 a maio de 2009. Em 19 de fevereiro de 2010, a empresa apresentou impugnação ao referido auto de infração. No momento, aguarda-se decisão de 1ª instância. O valor atualizado da autuação é de R\$145.141.

## Notas Explicativas

A classificação de risco de perda atribuída pelos nossos assessores jurídicos externos é remota;

- (v) Ação Ordinária distribuída pela SESES, em face da União Federal/Fazenda Nacional, através da qual pleiteia autorização para recolher as contribuições previdenciárias, de acordo com a gradação prevista no artigo 13 da Lei No. 11.096/05 ("Lei do PROUNI"), tendo essa gradação início a partir do 1º mês de realização da assembléia geral que autorizou a transformação da sua natureza jurídica para sociedade com fins lucrativos, ocorrida em fevereiro de 2007, resultando, por conseguinte, na seguinte gradação para recolhimento das contribuições previdenciárias pela SESES: 20% em 2007; 40% em 2008; 60% em 2009; 80% em 2010 e 100% em 2011, em detrimento do entendimento da fiscalização do INSS, a qual defende que a contagem do prazo de cinco anos para a aplicação da gradação dos percentuais previstos no referido artigo 13 da Lei do PROUNI teria o seu início com a publicação da referida Lei, o que ocorreu em 2005. A SESES requer, ainda, a antecipação dos efeitos da tutela para que a Fazenda Nacional se abstenha de recusar a expedição de Certidão Positiva com efeitos de Negativa de Débitos de Contribuições Previdenciárias e às de Terceiros, assim como de praticar quaisquer outros atos tendentes a exigir da SESES supostos débitos objeto da "Consulta Regularidades junto ao Fisco Previdenciário", sendo a exigibilidade dos mesmos suspensa ou ainda daqueles resultantes da interpretação dada pela SESES ao artigo 13 da Lei No. 11/096/05. Em 16 de agosto de 2010 foi publicada sentença que julgou improcedente o pedido formulado pela SESES, contra a qual foi interposto recurso de apelação, o qual aguarda julgamento. A classificação de risco de perda atribuída pelos nossos consultores externos é possível e o valor atualizado da demanda é de R\$ 11.037;
- (vi) Foram lavrados autos de infração, através dos quais a Prefeitura de Niterói cobra da SESES o ISS do período compreendido entre janeiro de 2004 a janeiro de 2007, tendo em vista a suspensão da imunidade tributária, realizada pela Administração Pública Municipal em razão de alegado descumprimento dos requisitos para o gozo da imunidade previstos no art. 14 do CTN, ou seja, por não ter sido supostamente apresentada à fiscalização a escrita fiscal e contábil nos termos da legislação em vigor. Adicionalmente, são exigidas diversas multas por descumprimento de obrigações acessórias, algumas sem qualquer respaldo legal e outras com possível caráter confiscatório. Foram apresentados os recursos voluntários contra as decisões de 1ª instância administrativa que julgaram improcedentes as impugnações apresentadas pela SESES. Estamos aguardando as decisões de 2ª instância administrativa. O valor total autuado é de R\$ 11.073. A classificação de risco de perda atribuída pelos nossos assessores jurídicos externos é possível;
- (vii) Ação Declaratória e de Repetição de Indébito distribuída pela SESES, em face da União Federal, para discutir judicialmente a exigência da contribuição ao PIS. Trata-se de ação objetivando a declaração de inexistência de relação jurídico-tributária da obrigação do recolhimento da contribuição ao PIS na medida em que a Companhia era portadora do CEBAS, bem como do reconhecimento do direito à restituição dos valores recolhidos nos últimos dez

## Notas Explicativas

anos. Em 1ª e 2ª instâncias, foram proferidas decisões favoráveis à Companhia, reconhecendo a imunidade e crédito decorrente do recolhimento indevido. Atualmente, o processo encontra-se pendente de julgamento de recurso especial, interposto pela própria SESES para majoração de honorários advocatícios, bem como de recurso extraordinário, interposto pela União Federal, pleiteando a improcedência do pedido inicial. Por conta desse processo, foram depositados os valores que seriam devidos a título do PIS (à base de 1% da folha de pagamento), até o momento da transformação da SESES de entidade sem fins lucrativos e beneficente de assistência social em sociedade empresária, ocorrida em 9 fevereiro de 2007. O valor total depositado é de R\$ 5.358;

- (viii) Auto de Infração, lavrado pela Secretaria da Receita Federal, contra a SESES, tendo por objeto alegados débitos de COFINS, relativos ao exercício social de 1996, por entender que a Instituição não preenchia todos os requisitos legais para sua qualificação como entidade beneficente de assistência social e seu correspondente direito à imunidade tributária. Essa autuação continua sendo discutida em esfera administrativa, especificamente no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. A classificação de risco de perda atribuída pelos nossos consultores externos é possível e o valor atualizado da demanda é de R\$ 3.490;
- (ix) Ação Anulatória distribuída pela SESES, em face da União Federal, objetivando desconstituir o crédito fiscal objeto da Intimação para Pagamento nº 86202/2008, consubstanciada na cobrança de contribuições previdenciárias supostamente devidas no período compreendido entre dezembro de 2005 e fevereiro de 2008. Atualmente, o processo encontra-se em fase de conhecimento, aguardando decisão administrativa de 1ª instância. A classificação de risco de perda atribuída pelos nossos consultores externos é possível e o valor atualizado da demanda é de R\$ 2.559;
- (x) Auto de Infração lavrado pela Secretaria da Receita Federal para exigir da SESES a Contribuição Social para Financiamento da Seguridade Social (COFINS), relativa ao período compreendido entre 31 de janeiro de 2006 e 31 de janeiro de 2007, supostamente incidente sobre receitas não decorrentes das atividades próprias da Instituição. Apresentamos impugnação em 13 de outubro de 2010. No momento, aguarda-se a apreciação da referida impugnação. A classificação de risco de perda atribuída pelos nossos assessores jurídicos externos é possível e o valor estimado da demanda é de R\$ 1.668; e
- (xi) Execução Fiscal ajuizada em face da IREP (sucessora legal dos direitos e obrigações da incorporada Sociedade de Ensino Superior de Sergipe Ltda.), tendo como fundamento o débito consubstanciado no Auto de Infração nº 132460, relativo a valores de ISS supostamente devidos no período compreendido entre janeiro de 2003 a janeiro de 2007. Foi apresentada exceção de pré-executividade em 31.03.2011, qual foi julgada procedente. Após julgamento da apelação interposta pela Prefeitura, qual confirmou a decisão de procedência, os autos serão arquivados. A

## Notas Explicativas

classificação de risco de perda atribuída pelos nossos assessores jurídicos externos é possível e o valor envolvido atualizado é de R\$ 3.365.

### 15. Patrimônio líquido

#### a) Capital social

O capital social poderá ser aumentado pelo Conselho de Administração, independentemente de reforma estatutária, até o limite de 1.000.000.000 (um bilhão) ações. Em 30 de setembro de 2011 o capital social é representado por 82.251.937 ações ordinárias.

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 31 de agosto de 2010 foi aprovado o Protocolo de Justificação de Incorporação da Moena Participações S.A. pela Companhia. A incorporação resultará em benefícios financeiros para incorporadora. O ágio originalmente registrado pela incorporada e atribuído à rentabilidade futura da incorporadora, no valor de R\$ 171.129, oriundo da aquisição, em 2008, de ações de emissão da incorporadora, será amortizado fiscalmente em período de 60 meses nos termos da legislação tributária vigente, baseado na expectativa de lucro tributável futura. A Administração da Companhia está revisando os planos de negócios relacionados a expectativa de lucros tributáveis futuros que suportem o registro e reconhecimento dos créditos tributários relacionados ao referido ágio e os respectivos créditos tributários somente serão registrados se e quando houver expectativa de realização dos mesmos e na extensão em que seu aproveitamento seja provável. Nenhum crédito fiscal foi contabilizado em 30 de setembro de 2011 por conta deste processo de incorporação.

A composição acionária do capital da Companhia de 30 de setembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, é como segue:

| <b>Acionistas</b>                              | <b>30/09/2011</b> | <b>%</b>      | <b>31/12/2010</b> | <b>%</b>      |
|------------------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Private Equity C, LLC                          | <b>15.290.208</b> | <b>18,6%</b>  | 15.290.208        | 18,6%         |
| GPCP4 - Fundo de Investimento em Participações | <b>426.804</b>    | <b>0,5%</b>   | 426.804           | 0,5%          |
| Administradores e Conselheiros (1)             | <b>3.486.906</b>  | <b>4,2%</b>   | 4.246.053         | 5,2%          |
| Tesouraria                                     | <b>232.900</b>    | <b>0,3%</b>   | 15.300            | 0,1%          |
| Outros (2)                                     | <b>62.815.119</b> | <b>76,4%</b>  | 62.059.676        | 75,6%         |
|                                                | <b>82.251.937</b> | <b>100,0%</b> | <b>82.038.041</b> | <b>100,0%</b> |

1. Considera as ações de Marcel Cleofás Uchôa Cavalcanti, membro do Conselho de Administração.
2. Considera as ações de André Cleofás Uchôa Cavalcanti como ações em circulação, após a OPA realizada em 2010.

**Notas Explicativas****b) Movimentação das ações do capital**

Quantidade de ações escriturais, sem valor nominal.

|                                                                                                 |            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| Em 1º de janeiro de 2010                                                                        | 78.585.066 |
| Emissão de ações ordinárias, em atendimento ao exercício das opções outorgadas - AGO 28.01.2010 | 32.121     |
| Emissão de ações ordinárias, em atendimento ao exercício das opções outorgadas - AGO 29.04.2010 | 122.431    |
| Emissão de ações ordinárias, em atendimento ao exercício das opções outorgadas - AGO 29.07.2010 | 12.225     |
| Emissão de ações ordinárias, em atendimento ao exercício das opções outorgadas - AGO 06.10.2010 | 3.280.324  |
| Emissão de ações ordinárias, em atendimento ao exercício das opções outorgadas - AGO 28.10.2010 | 5.874      |
| Emissão de ações ordinárias, em atendimento ao exercício das opções outorgadas - AGO 20.04.2011 | 213.896    |
| Em 30 de setembro de 2011                                                                       | 82.251.937 |

**c) Ações em tesouraria**

O Conselho de Administração, em reunião realizada em 12 de maio de 2010, aprovou o plano de recompra de ações da Companhia, encerrado em 11 de maio de 2011. As ações adquiridas poderão ser utilizadas para manutenção em tesouraria, cancelamento e/ou posterior alienação, podendo ainda ser utilizadas para atender ao eventual exercício de opções no âmbito dos programas de opção de compra de ações da Companhia. O programa previu a recompra de até 1.527.788 ações.

Até 30 de setembro de 2011 e após encerramento deste programa, a Companhia havia recomprado 232.900 ações, com um custo médio de R\$ 19,06 por ação, e preço a mercado de R\$ 16,50 por ação na mesma data.

Movimentação das ações em tesouraria:

|                                                             | <b>Ordinária</b> | <b>Saldo</b> |
|-------------------------------------------------------------|------------------|--------------|
| Aquisições no 1º trimestre de 2010                          | 15.000           | 291          |
| Aquisições no 2º trimestre de 2010                          | 300              | 6            |
| Aquisições no 1º trimestre de 2011                          | 43.700           | 1.029        |
| Aquisições no 3º trimestre de 2011                          | 173.900          | 3.113        |
|                                                             | <b>232.900</b>   | <b>4.439</b> |
| Custo médio de aquisição em 30 de setembro de 2011 por ação |                  | 19,06        |
| Valor de mercado em 30 de setembro de 2011                  |                  | 16,50        |

## Notas Explicativas

### d) Reserva de capital

#### d.1) Ágio na subscrição de ações

À época de sua constituição, a SESES foi reconhecida como entidade sem fins lucrativos, e em razão disso gozava de imunidade e isenção tributária, sendo reconhecida como de utilidade pública no âmbito federal e estadual. Com a transformação da SESES em sociedade com fins lucrativos, em 9 de fevereiro de 2007, a Entidade passou a se sujeitar à carga tributária devida por uma sociedade comercial, ressalvadas as isenções decorrentes à adesão ao Programa Universidade para Todos - PROUNI. A exemplo da SESES, as mantenedoras, embora não tivessem caráter filantrópico, quando de sua constituição também foram reconhecidas como entidades sem fins lucrativos, fazendo jus a determinadas isenções fiscais até 30 de setembro de 2005 quando foram transformadas em sociedades empresariais com fins lucrativos.

Quando do referido aumento do capital social, os acionistas da Companhia atribuíram ao preço de emissão das ações o valor de R\$ 27.072, ao passo que o valor dos ativos utilizados na integralização do capital indicava que as quotas da SESES e das mantenedoras possuíam um valor patrimonial de R\$ 123.554.

O valor deste aumento de capital (R\$ 27.072) equivale aos recursos efetivamente de entidades sem fins lucrativos para sociedades empresárias.

#### d.2) Opções de outorgas

A Companhia constituiu a Reserva de Capital para Opções de Ações outorgadas no montante de R\$ 1.042 durante o trimestre findo em 30 de setembro de 2011 (R\$ 5.894 durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2010), conforme mencionado na Nota 20 (b). Como o pronunciamento técnico requer, o valor justo das opções foi determinado na data da outorga e está sendo reconhecido pelo período de aquisição do direito (vesting period), até a data dessas informações trimestrais individuais e consolidadas.

### e) Reserva de lucros

- e1) Reserva legal aportados pelos acionistas controladores no negócio, seja como capital inicial, seja como aumento do mesmo mediante a capitalização de lucros e reservas de lucros gerados após a transformação da SESES e das mantenedoras em sociedades empresárias com fins lucrativos. O valor da diferença (R\$ 96.482) entre o montante atribuído aos bens pelos acionistas subscritores e o montante desses bens à valor patrimonial, foi registrado na Companhia em rubrica específica de reserva de capital (ágio na subscrição de ações) e refere-se, substancialmente, ao saldo remanescente dos resultados acumulados auferidos pelas empresas

## Notas Explicativas

controladas (SESES e mantenedoras) antes da transformação de sua forma jurídica

Constituída obrigatoriamente à base de 5% do lucro líquido do exercício, até atingir 20% do capital social realizado, ou 30% do capital social, acrescido das reservas de capital. Após esse limite, a apropriação na mais se faz obrigatório. A reserva de capital somente poderá ser utilizada para aumento de capital social ou para compensar prejuízos acumulados.

### e.2) Reserva de retenção de lucros

É destinada à aplicação em investimentos previstos em orçamento de capital, em conformidade com o artigo 196 da Lei das Sociedades por Ações.

## 16. Resultado financeiro

|                                       | Controladora |            | Consolidado |            |
|---------------------------------------|--------------|------------|-------------|------------|
|                                       | 30/09/2011   | 30/09/2010 | 30/09/2011  | 30/09/2010 |
| Receitas financeiras                  |              |            | 10.989      | 11.105     |
| Multa e juros recebidos por atraso    | 1.047        | 3.146      | 6.128       | 11.366     |
| Rendimentos de aplicações financeiras | 507          | 1.081      | 1.105       | 873        |
| Outras                                | 1.554        | 4.227      | 18.222      | 23.344     |
| Despesas financeiras                  |              |            |             |            |
| Despesas bancárias                    | (27)         | (1)        | (4.357)     | (3.143)    |
| Juros e encargos financeiros          | (3.426)      | (128)      | (4.869)     | (1.037)    |
| Perdão de dívida                      | (3.298)      | -          | (3.298)     | -          |
| Descontos financeiros                 | -            | -          | (5.783)     | (5.375)    |
| Outras                                | (61)         | (38)       | (2.668)     | (3.049)    |
|                                       | (6.812)      | (167)      | (20.975)    | 12.604     |

A rubrica de descontos financeiros correspondem aos descontos concedidos quando das renegociações de mensalidades em atraso.

## 17. Imposto de renda e contribuição social

Em conformidade com a Lei nº 11.096/2005, regulamentada pelo Decreto 5.493/2005 e normatizada pela Instrução Normativa da Secretaria da Receita Federal nº 456/2004, nos termos do artigo 5º da Medida Provisória nº 213/2004, as entidades de ensino superior que aderiram ao PROUNI ficam isentas, no período de vigência do termo de adesão, dentre outros, do IRPJ e da CSLL, devendo a apuração ser baseada no lucro da exploração das atividades isentas.

A reconciliação dos impostos apurados, conforme alíquotas nominais, e o valor dos impostos registrados nos períodos findos em 30 de setembro de 2011 e 2010 está apresentada a seguir:

## Notas Explicativas

|                                                                         | Controladora    |            | Consolidado     |            |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------------|------------|-----------------|------------|
|                                                                         | 30/09/2011      | 30/09/2010 | 30/09/2011      | 30/09/2010 |
| Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social                | <b>67.765</b>   | 58.745     | <b>68.107</b>   | 60.051     |
| Alíquota nominal combinada de imposto de renda e da contribuição social | <b>34%</b>      | 34%        | <b>34%</b>      | 34%        |
| Imposto de renda e contribuição social às alíquotas da legislação       | <b>(23.040)</b> | (19.973)   | <b>(23.156)</b> | (20.417)   |
| Ajustes para cálculo pela alíquota efetiva                              |                 |            |                 |            |
| Ajustes da Lei 11.638/2007                                              |                 |            | <b>(844)</b>    | (1.842)    |
| Equivalência patrimonial                                                | <b>27.614</b>   | 20.442     |                 | 168        |
| Amortização de Ágio                                                     |                 |            |                 |            |
| Despesas não dedutíveis (a)                                             | <b>(1.716)</b>  | (65)       | <b>(2.667)</b>  | (276)      |
| Provisão de Bonus (a)                                                   |                 |            | <b>2.720</b>    | 891        |
| Lucros auferidos no exterior                                            |                 |            | <b>37</b>       |            |
| Compensação de prejuízo fiscal                                          | <b>(2.858)</b>  | (405)      | <b>(3.411)</b>  |            |
| Ajustes iniciais para adoção de novas práticas                          |                 |            |                 |            |
| Provisão para contingências                                             |                 |            | <b>(96)</b>     | (983)      |
| Reversão de mensalidades a cancelar (b)                                 |                 |            | <b>1.363</b>    | 412        |
| Provisão para devedores duvidosos                                       |                 |            |                 | -          |
| Crédito tributário diferido não contabilizado (c)                       |                 |            |                 | 849        |
| Reversões de provisões administrativas (d)                              |                 | 1          | <b>115</b>      |            |
| Provisão para perda no imobilizado                                      |                 |            |                 |            |
| Outras                                                                  |                 | 71         | <b>1.087</b>    | 540        |
|                                                                         | -               | 71         | <b>(24.852)</b> | (20.658)   |
| Benefício fiscal lucro da exploração - PROUNI                           |                 |            | <b>25.968</b>   | 19.792     |
| Imposto de renda e contribuição social no resultado do período          |                 | 71         | <b>1.116</b>    | (866)      |
| Alíquota efetiva                                                        | <b>0,00%</b>    | 0,12%      | <b>1,64%</b>    | (1,44%)    |

(a) Refere-se basicamente a despesa de bônus a funcionários, patrocínios, doações e brindes.

(b) Valor de PDD não dedutível se refere aos alunos com carnês em abertos vencidos a menos de 180 dias, e a provisão para cancelamento de boletos de mensalidades.

(c) Refere-se aos créditos tributários calculos sobre prejuízos fiscal, base negativa de contribuição social e diferenças temporárias ainda não contabilizados.

(d) Refere-se a baixa de fornecedores em aberto até o ano de 2008.

(e) Base de calculo para IR e CS diferidos

A composição da despesa com imposto de renda e contribuição social apresentada nas demonstrações consolidadas do resultado dos períodos de seis meses findos em 30 de setembro de 2011 e 30 de setembro de 2010 encontra-se resumida a seguir:

|                                                                        | Controladora |            | Consolidado    |            |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|------------|----------------|------------|
|                                                                        | 30/09/2011   | 30/09/2010 | 30/09/2011     | 30/09/2010 |
| Imposto de renda e contribuição social do exercício corrente           |              |            | <b>(1.116)</b> | 866        |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos do exercício corrente |              |            | <b>1.458</b>   | 369        |
| Outras                                                                 |              |            | <b>342</b>     | 1.235      |

Em 30 de setembro de 2011 as controladas Seses e Irep contabilizaram credito tributário diferido decorrente das diferenças temporarias no montante de R\$ 13.879. A composição de efeito tributário sobre as adições temporárias que deram origem a contabilização do mencionado credito encontra-se resumida a seguir:

|                              | 30/09/2011      | 31/12/2010 |
|------------------------------|-----------------|------------|
| Provisão para contingência   | <b>(10.473)</b> | (10.569)   |
| Mensalidades a cancelar      | <b>(665)</b>    | (2.028)    |
| Provisão para desmobilização | <b>(2.740)</b>  | (2.740)    |
|                              | <b>(13.878)</b> | (15.337)   |

## Notas Explicativas

A realização do crédito tributário diferido sobre diferenças temporárias contabilizada em 30 de setembro de 2011 está vinculada a realização da provisão que deu origem ao mencionado crédito. Conseqüentemente não apresentamos a expectativa de realização anualmente já que a administração da Companhia não tem elementos para prever a realização da provisão para contingência e provisão para desmobilização.

Em 30 de setembro de 2011 a Companhia possui créditos tributários decorrentes de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social no montante de R\$ 6.325 (R\$ 3.466 em 31 de dezembro de 2010) ainda não registrados contabilmente, por não ser possível afirmar se sua realização é, presentemente, considerada provável.

### **18. Instrumentos financeiros e análise de sensibilidade dos ativos e passivos financeiros**

Os valores de mercado dos ativos e passivos financeiros foram determinados com base em informações de mercado disponíveis e metodologias de valorização apropriadas para cada situação. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor de realização mais adequada. Como consequência, as estimativas aqui apresentadas não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado de troca corrente. O uso de diferentes informações de mercado e/ou metodologias de avaliação poderá ter um efeito relevante no montante do valor de mercado.

Os instrumentos financeiros ativos e passivos da Companhia em 30 de setembro de 2011 e 2010, encontram-se registrados nas contas patrimoniais e por valores compatíveis com aqueles praticados no mercado. Os principais estão descritos a seguir, bem como os critérios, premissas e limitações utilizados no cálculo dos valores de mercado:

a) Disponibilidades e valores equivalentes

Os valores contabilizados se aproximam dos valores de mercado em razão do vencimento a curto prazo desses instrumentos.

b) Partes relacionadas

Apresentadas ao valor contábil, uma vez que não existem instrumentos similares no mercado.

c) Empréstimos e financiamentos

São mensurados pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa efetiva.

d) Contas a receber

São classificados como ativos financeiros mantidos até o vencimento, e estão contabilizados pelos seus valores contratuais, os quais equivalem ao valor de mercado.

## Notas Explicativas

### e) Demais instrumentos financeiros ativos e passivos

Os valores estimados de realização de ativos e passivos financeiros da Companhia foram determinados por meio de informações disponíveis no mercado e metodologias apropriadas de avaliações.

### Fatores de riscos

Todas as operações da Companhia e suas controladas são realizadas com bancos de reconhecida liquidez, o que minimiza seus riscos. A Administração constitui provisão para créditos de liquidação duvidosa em montante julgado suficiente para cobrir possíveis riscos de realização das contas a receber; portanto, o risco de incorrer em perdas resultantes da dificuldade de recebimento de valores faturados encontra-se mensurado e registrado contabilmente. Os principais fatores de risco de mercado que afetam o negócio da Companhia podem ser assim enumerados:

#### a) Risco de crédito

Decorre de eventual dificuldade de cobrança dos valores dos serviços prestados.

A Companhia e suas controladas também estão sujeitas a risco de crédito proveniente de suas aplicações financeiras.

O risco de crédito relativo à prestação de serviços é minimizado por um controle estrito da base de alunos e gerenciamento ativo da inadimplência

Com relação ao risco de crédito associado às instituições financeiras, a Companhia e suas controladas atuam de acordo com a Política de Uso de Caixa, aprovada pelo Conselho de Administração.

#### b) Risco de taxa de juros

O risco da taxa de juros a que a Companhia está exposta é em função de sua dívida de longo prazo e, em menor escala de curto prazo. A dívida a taxa de juros flutuantes expressa em reais está sujeita, principalmente, à flutuação da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) e do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Adicionalmente, qualquer aumento nas taxas de juros poderá elevar o custo dos empréstimos estudantis, inclusive os empréstimos nos termos do FIES, e reduzir a demanda em relação aos cursos.

#### c) Risco de taxa de câmbio

O resultado da Companhia não é suscetível a sofrer variações pela volatilidade da taxa de câmbio, pois a Companhia não possui operações significativas em moeda estrangeira.

#### d) Risco de liquidez

O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia e suas controladas não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função das diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

## Notas Explicativas

O controle da liquidez e do fluxo de caixa da Companhia e suas controladas é monitorado diariamente pelas áreas de Gestão da Companhia, de modo a garantir que a geração operacional de caixa e a captação prévia de recursos, quando necessária, sejam suficientes para a manutenção do seu cronograma de compromissos, não gerando riscos de liquidez para a Companhia e suas controladas.

### e) Análise de sensibilidade

A Deliberação CVM nº 550, de 17 de outubro de 2008 dispõe que as companhias abertas devem divulgar, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre todos os seus instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativos ou passivos em seu balanço patrimonial.

Os instrumentos financeiros da Companhia são representados por caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, contas a receber, a pagar, empréstimos e financiamentos, e estão registrados pelo valor de custo, acrescidos de rendimentos ou encargos incorridos, os quais em 30 de setembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 se aproximam dos valores de mercado.

Os principais riscos atrelados às operações da Companhia estão ligados a variação da taxa de juros de longo prazo - TJLP e CDI.

A instrução CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008, dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade.

Com relação aos empréstimos, referem-se a operações cujo valor registrado é próximo do valor de mercado desses instrumentos financeiros.

As aplicações com CDI estão registrados a valor de mercado, conforme cotações divulgadas pelas respectivas instituições financeiras e os demais se referem, em sua maioria, a certificado de depósito bancário e operações compromissadas, portanto, o valor registrado desses títulos não apresenta diferença para o valor de mercado.

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas aplicações financeiras ao qual a Companhia estava exposta na data base de 30 de setembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base no relatório Focus foi obtida a projeção do CDI para os próximos 12 meses, cuja média foi de 10,50% para o ano de 2012 e este definido como cenário provável; a partir deste, foram calculadas variações de 25% e 50%.

Para cada cenário foi calculada a “receita financeira bruta”, não levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações. A data base utilizada da carteira foi 30 de setembro de 2011, projetando um ano e verificando a sensibilidade do CDI com cada cenário.

## Notas Explicativas

| Operações                            | Risco | Cenário Provável (I) | Cenário (II)       | Cenário (III)    |
|--------------------------------------|-------|----------------------|--------------------|------------------|
| Aplicações financeiras<br>R\$ 16.888 | CDI   | 10,50%<br>R\$ 1.773  | 7,88%<br>R\$ 1.331 | 5,25%<br>R\$ 887 |

Com a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas dívidas ao qual a Companhia está exposta na data base de 30 de setembro de 2011, foram definidos 03 cenários diferentes. Com base nos valores da TJLP vigentes em 30 de setembro de 2011 e o CDI médio de 10,50% para o ano de 2012, foi definido o cenário provável para o ano de 2012 e a partir deste calculadas variações de 25% e 50%.

Para cada cenário foi calculada a despesa financeira bruta não levando em consideração incidência de tributos e o fluxo de vencimentos de cada contrato programado para 2011 e 2012. A data base utilizada para os empréstimos foi 30 de setembro de 2011 projetando os índices para um ano e verificando a sensibilidade dos mesmos em cada cenário.

| Operações           | Risco | Cenário Provável (I) | Cenário (II)        | Cenário (III)       |
|---------------------|-------|----------------------|---------------------|---------------------|
| Finame<br>R\$ 8.056 | TJLP  | 6,00%<br>R\$ 216     | 7,50%<br>R\$ 270    | 9,00%<br>R\$ 324    |
| IFC<br>R\$ 50.926   | CDI   | 10,50%<br>R\$ 6.208  | 13,13%<br>R\$ 7.760 | 15,75%<br>R\$ 9.312 |

### f) Operações com derivativos

A Companhia não possui operações com derivativos.

## 19. Cobertura de seguros

A Companhia e suas controladas possuem um programa de gerenciamento de riscos com o objetivo de delimitar os riscos, buscando no mercado coberturas compatíveis com seu porte e suas operações. As coberturas foram contratadas pelos montantes a seguir indicados, considerados suficientes pela Administração para cobrir eventuais sinistros, considerando a natureza de sua atividade, os riscos envolvidos em suas operações e a orientação de seus consultores de seguros.

A Companhia e suas controladas possuíam as seguintes principais apólices de seguro contratadas com terceiros:

|                                      | 30/09/2011 | 31/12/2010 |
|--------------------------------------|------------|------------|
| Responsabilidade Civil dos Diretores | 80.000     | 75.000     |
| Incêndio de bens do imobilizado      | 66.792     | 66.613     |
| Responsabilidade Civil               | 10.000     | 5.000      |
| Despesa Fixa                         | 5.000      | 5.000      |
| Equipamentos Eletrônicos             | 200        | 200        |
| Demais ramos                         | 27.719     | 2.360      |

## Notas Explicativas

### 20. Remuneração dos administradores

#### a) Remuneração

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações e com o Estatuto Social da Companhia, é de responsabilidade dos acionistas, em Assembléia Geral, fixar o montante global da remuneração anual dos administradores. Cabe ao Conselho de Administração efetuar a distribuição da verba entre os administradores. Em Assembléia Geral Ordinária realizada em 30 de abril de 2010, foi fixado o limite de remuneração global mensal dos Administradores (Conselho de Administração e Diretoria) da Companhia.

Nos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2011 e 30 de setembro de 2010, a remuneração total (salários e participação nos lucros) dos conselheiros, dos diretores e dos principais executivos da Companhia foi de R\$ 6.354 e R\$ 4.142, respectivamente, remunerações estas dentro dos limites aprovados em correspondentes Assembléias de Acionistas.

A Companhia e suas controladas não concedem benefícios pós-empregos, benefícios de rescisão de contrato de trabalho ou outros benefícios de longo prazo para a Administração e seus empregados (exceto pelo plano de opção de compra de ações descrito na Nota 20 (b)).

#### b) Plano de opção de compra de ações

Na Assembléia Geral Extraordinária de 13 de setembro de 2008, os acionistas aprovaram o Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia ("Plano"), direcionado aos administradores, empregados e prestadores de serviço da Companhia ("beneficiários"). O Plano é administrado pelo Comitê de Administração do Plano, criado pelo Conselho de Administração especificamente para este fim em reunião realizada em 1º de julho de 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").

O volume de opções de aquisição de ações está limitado a 4,15% das ações representativas do capital social da Companhia na data da aprovação de cada Programa. Tal limite poderá ser elevado até 5%, desde que a Companhia, através de recompras no mercado, tenha adquirido ações de sua própria emissão e cancelado as mesmas em montante igual ou superior ao montante de ações equivalentes ao percentual de 0,85% que poderão ser emitidas em razão do plano de opção de compra de ações.

A opção de aquisição de ações é formalizada em contrato individual firmado entre a Companhia e 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. Para o 1º Programa de Opção de Compra de Ações, aprovado pelo Comitê em 15 de julho de 2008, o Preço de

## Notas Explicativas

Exercício das opções será de dezesseis reais e cinquenta centavos por ação, devidamente corrigido pelo IGPM desde 11 de julho de 2008, 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.

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.

Em 30 de setembro de 2011 o número de opções outorgadas que tinham sido exercidas era de 364.546 ações. O saldo de ações que compõem essas opções é 2.425.840 ações.

As premissas utilizadas para cálculo de cada outorga, a partir do modelo de Black-Scholes, são descritas a seguir:

| Data da outorga | Preço spot* | Volatilidade anual | Taxa de juros real | Preço de exercício | Prazo médio (anos) | Dividend Yield |
|-----------------|-------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------|
| 11/07/2008      | 23,5        | 57,49%             | 6,85%              | 16,5               | 4,68               | 0,97%          |
| 30/09/2008      | 14,05       | 56,00%             | 8,42%              | 16,5               | 4,68               | 1,62%          |
| 02/10/2008      | 14,6        | 55,87%             | 7,66%              | 16,5               | 4,68               | 1,56%          |
| 10/11/2008      | 14,65       | 64,90%             | 9,68%              | 16,5               | 4,68               | 1,55%          |
| 13/01/2009      | 13,2        | 63,99%             | 6,83%              | 16,5               | 4,68               | 1,72%          |
| 10/08/2009      | 24,05       | 58,14%             | 5,77%              | 16,5               | 4,68               | 0,95%          |
| 29/09/2009      | 20,1        | 56,75%             | 5,64%              | 16,5               | 4,68               | 1,13%          |
| 11/01/2010      | 24,5        | 63,15%             | 6,23%              | 16,5               | 4,68               | 0,93%          |
| 01/03/2010      | 22,5        | 62,20%             | 6,21%              | 16,5               | 4,68               | 1,01%          |
| 06/05/2010      | 18,99       | 60,71%             | 6,30%              | 19,2               | 4,68               | 1,62%          |
| 28/07/2010      | 20,2        | 58,84%             | 6,25%              | 19,2               | 4,68               | 1,52%          |
| 03/11/2010      | 25,2        | 57,60%             | 5,88%              | 19,2               | 4,68               | 1,52%          |
| 03/01/2011      | 26          | 56,73%             | 5,79%              | 23,6               | 4,68               | 1,18%          |
| 20/04/2011      | 23,4        | 54,94%             | 6,20%              | 23,6               | 4,68               | 1,32%          |

\* Preço de mercado nas respectivas datas das outorgas

Em atendimento ao disposto no pronunciamento técnico CPC 10, os pagamentos baseados em ações que estavam em aberto em 30 de setembro de 2011 foram mensurados e reconhecidos pela Companhia.

A Companhia reconhece mensalmente as opções de ações outorgadas, como reserva de capital com contrapartida no resultado, registrando-se o montante de R\$ 1.042 no semestre findo em 30 de setembro de 2011 (R\$ 5.894 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010).

Além do Plano de Opção de Compra de Ações, a Companhia não concedeu quaisquer outros benefícios aos seus administradores até 30 de setembro de 2011.

## Notas Explicativas

### 21. Lucro por ação

Em atendimento ao CPC 41 (IAS 33) (aprovado pela Deliberação CVM nº 636 - Resultado por Ação), a Companhia apresenta a seguir as informações sobre o lucro por ação em 30 de setembro de 2011.

O cálculo básico de lucro por ação é feito através da divisão do lucro líquido do exercício, atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora, pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício.

O lucro diluído por ação é calculado através da divisão do lucro líquido atribuído aos detentores de ações ordinárias da controladora pela quantidade média ponderada de ações ordinárias disponíveis durante o exercício mais a quantidade média ponderada de ações ordinárias que seriam emitidas na conversão de todas as ações ordinárias potenciais diluídas em ações ordinárias.

Os quadros abaixo apresentam os dados de resultado e ações utilizados no cálculo dos lucros básico e diluído por ação:

a) Lucro por ação básico

|                                                  | <u>30/09/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
|--------------------------------------------------|--------------------|-------------------|
| Numerador                                        |                    |                   |
| Lucro líquido do período                         | <b>67.765</b>      | 58.816            |
| Denominador (em milhares de ações)               |                    |                   |
| Média ponderada de número de ações em circulação | <b>82.180.638</b>  | 78.678.530        |
| Lucro líquido por ação básico                    | <b>0,000824587</b> | 0,000747548       |

b) Lucro por ação diluído

|                                                                          | <u>30/09/2011</u>  | <u>31/12/2010</u> |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------|
| Numerador                                                                |                    |                   |
| Lucro líquido do período                                                 | <b>67.765</b>      | 58.816            |
| Denominador (em milhares de ações)                                       |                    |                   |
| Média ponderada de número de ações em circulação                         | <b>82.180.638</b>  | 78.678.530        |
| Potencial incremento na quantidade de ações em função do plano de opções | <b>3.946.019</b>   | 2.711.731         |
| Média ponderada ajustada de ações em circulação                          | <b>86.126.657</b>  | 81.390.261        |
| Lucro líquido por ação diluído                                           | <b>0,000786806</b> | 0,000722642       |

**Notas Explicativas****22. Receita líquida de vendas**

|                                   | <b>Consolidado</b> |                   |
|-----------------------------------|--------------------|-------------------|
|                                   | <b>30/09/2011</b>  | <b>30/09/2010</b> |
| Receita bruta das atividades      | <b>1.221.092</b>   | 1.098.037         |
| Deduções da receita bruta         | <b>(367.087)</b>   | (334.343)         |
| Gratuidades - bolsas de estudo    | <b>(314.241)</b>   | (289.406)         |
| Devolução de mensalidades e taxas | <b>(7.182)</b>     | (3.437)           |
| Descontos concedidos              | <b>(8.826)</b>     | (9.333)           |
| Impostos                          | <b>(36.838)</b>    | (32.167)          |
| Receita líquida das atividades    | <b>854.005</b>     | 763.694           |

**23. Despesas por natureza**

|                                                  | <b>Controladora</b> |                   | <b>Consolidado</b> |                   |
|--------------------------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                                  | <b>30/09/2011</b>   | <b>30/09/2010</b> | <b>30/09/2011</b>  | <b>30/09/2010</b> |
| Provisão para Créditos de<br>Liquidação Duvidosa |                     |                   | <b>(30.926)</b>    | (26.398)          |
| Publicidade                                      |                     |                   | <b>(35.589)</b>    | (33.634)          |
| Vendas e Marketing                               |                     |                   | <b>(16.238)</b>    | (9.205)           |
| Despesas Comerciais                              |                     |                   | <b>(82.753)</b>    | (69.237)          |
| Pessoal e encargos sociais                       | <b>(2.842)</b>      | (2.971)           | <b>(50.567)</b>    | (53.859)          |
| Serviços de terceiros                            | <b>(3.849)</b>      | (2.906)           | <b>(32.047)</b>    | (35.031)          |
| Aluguéis de máquinas e<br>arrendamento mercantil |                     |                   | <b>(2.028)</b>     | (2.206)           |
| Material de consumo                              |                     |                   | <b>(1.155)</b>     | (1.067)           |
| Depreciação e amortização                        | <b>(1.747)</b>      |                   | <b>(10.816)</b>    | (9.100)           |
| Outras                                           | <b>(2.549)</b>      | (651)             | <b>(36.512)</b>    | (28.731)          |
| Provisão para contingências                      | <b>2.909</b>        |                   | <b>(1.165)</b>     | (2.898)           |
| Despesas gerais e administrativas                | <b>(8.078)</b>      | (6.528)           | <b>(134.290)</b>   | (132.892)         |

**24. Demonstração do resultado abrangente**

|                                                    | <b>Controladora</b> |                   | <b>Consolidado</b> |                   |
|----------------------------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                                                    | <b>30/09/2011</b>   | <b>30/09/2010</b> | <b>30/09/2011</b>  | <b>30/09/2010</b> |
| Lucro líquido do período                           | <b>67.765</b>       | 58.816            | <b>67.765</b>      | 58.816            |
| Variação cambial sobre<br>investimento no exterior |                     | (242)             |                    | (242)             |
| Resultado abrangente                               | <b>67.765</b>       | 58.574            | <b>67.765</b>      | 58.574            |

## Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

A tabela abaixo contém informações sobre a quantidade de ações de emissão da Companhia, detidas pelo Acionista Controlador, por pessoas a ele vinculadas, membros de Acordo de Acionistas, por Administradores da Companhia, além de ações que estão em circulação (Outros Acionistas) em **30/09/2011**.

**30/09/2011**

| <b>Acionistas</b>                              | <b>ON</b>         | <b>%</b>      | <b>Total</b>      | <b>%</b>      |
|------------------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Private Equity C, LLC                          | 15.290.209        | 18,6%         | 15.290.209        | 18,6%         |
| GPCP4 - Fundo de Investimento em Participações | 426.804           | 0,5%          | 426.804           | 0,5%          |
| Administradores e Conselheiros                 | 3.445.506         | 4,2%          | 3.445.506         | 4,2%          |
| Conselho de Administração                      | 3.257.833         | 4,0%          | 3.257.833         | 4,0%          |
| Diretores                                      | 187.673           | 0,2%          | 187.673           | 0,2%          |
| Conselho Fiscal                                | 0                 | 0,0%          | 0                 | 0,0%          |
| Ações em Tesouraria                            | 232.900           | 0,3%          | 232.900           | 0,3%          |
| Outros Acionistas                              | 62.856.518        | 76,4%         | 62.856.518        | 76,4%         |
| <b>Total</b>                                   | <b>82.251.937</b> | <b>100,0%</b> | <b>82.251.937</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>Ações em Circulação**</b>                   | 62.856.518        | 76,4%         | 62.856.518        | 76,4%         |

\*\* Total de Ações – Controladores – Conselho de Administração – Diretores – ações em tesouraria

**30/09/2010**

| <b>Acionistas</b>                              | <b>ON</b>         | <b>%</b>      | <b>Total</b>      | <b>%</b>      |
|------------------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Uchôa Cavalcanti Participações S. A.*          | 28.702.835        | 36,4%         | 28.702.835        | 36,4%         |
| Private Equity c, LLC                          | 15.290.209        | 19,4%         | 15.290.209        | 19,4%         |
| GPCP4 - Fundo de Investimento em Participações | 426.804           | 0,5%          | 426.804           | 0,5%          |
| Marcel Cleófas Uchôa Cavalcanti*               | 4.127.727         | 5,2%          | 4.127.727         | 5,2%          |
| André Cleófas Uchôa Cavalcanti*                | 4.128.715         | 5,2%          | 4.128.715         | 5,2%          |
| Monique Uchoa Cavalcanti de Vasconcelos        | 4.100.405         | 5,2%          | 4.100.405         | 5,2%          |
| Administradores e Conselheiros                 | 124.371           | 0,2%          | 124.371           | 0,2%          |
| Conselho de Administração                      | 56.050            | 0,1%          | 56.050            | 0,1%          |
| Diretores                                      | 68.321            | 0,1%          | 68.321            | 0,1%          |
| Conselho Fiscal                                | 0                 | 0,0%          | 0                 | 0,0%          |
| Ações em Tesouraria                            | 15.300            | 0,0%          | 15.300            | 0,0%          |
| Outros Acionistas                              | 21.835.477        | 27,7%         | 21.835.477        | 27,7%         |
| <b>Total</b>                                   | <b>78.751.843</b> | <b>100,0%</b> | <b>78.751.843</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>Ações em Circulação**</b>                   | 21.835.477        | 27,7%         | 21.835.477        | 27,7%         |

\* Membros do Acordo de Acionistas.

\*\* Total de Ações – Controladores membros do Acordo de Acionistas – Conselho de Administração – Diretores.

Em atendimento à Instrução CVM nº 358/2002, que dispõe sobre a necessidade de informar a posição acionária por espécie e classe de todo acionista que detiver mais de 5% das ações de cada espécie e classe do capital social da Companhia, de forma direta ou indireta, até o nível de pessoa física, apresentamos suas composições a seguir:

### Private Equity C, LLC -

**30/09/2011**

| <b>Acionistas</b>                              | <b>ON</b>         | <b>%</b>       | <b>Total</b>      | <b>%</b>       |
|------------------------------------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| <b>Private Equity Partners C (Cayman) Ltd.</b> | 15.290.208        | 18,6%          | 15.290.208        | 18,6%          |
| Outros                                         | 66.747.833        | 81,4%          | 66.747.833        | 81,4%          |
| <b>Total</b>                                   | <b>82.038.041</b> | <b>100,00%</b> | <b>82.038.041</b> | <b>100,00%</b> |

### GPCP4 - Fundo de Investimento em Participações -

**30/09/2011**

| <b>Acionistas</b> | <b>ON</b> | <b>%</b> | <b>Total</b> | <b>%</b> |
|-------------------|-----------|----------|--------------|----------|
|-------------------|-----------|----------|--------------|----------|

## Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

|                       |                   |                |                   |                |
|-----------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| Cotistas do GPCP4-FIP | 426.804           | 0,54%          | 426.804           | 0,54%          |
| Outros                | 81.611.237        | 99,5%          | 81.611.237        | 99,5%          |
| <b>Total</b>          | <b>82.038.041</b> | <b>100,00%</b> | <b>82.038.041</b> | <b>100,00%</b> |

Em 31/03/2011 éramos controlados exclusivamente pela Private Equity Partners C, LLC e GPCP4 – Fundo de Investimento em Participações, em decorrência, da OPA realizada em outubro de 2010, o Acordo de Acionistas foi rescindido.

Private Equity Partners C, LLC é uma sociedade devidamente constituída sob as leis de Delaware, Estados Unidos da América. Private Equity Partners C, LLC é detida pela Private Equity Partners C (Cayman), Ltd, sociedade devidamente constituída sob as leis das Ilhas Cayman que, por sua vez, é controlada por GP Capital Partners IV, L.P. ("GPCPIV" ou "Fundo"), fundo de investimento devidamente constituído sob leis das Ilhas Cayman.

O GPCPIV é um fundo que tem como finalidade realizar investimentos de private equity ou relacionados a private equity em empresas localizadas no Brasil ou com atividade comercial expressiva no Brasil e, em menor extensão, em outros países da América Latina, buscando controle, controle compartilhado ou participação minoritária influente nas empresas-alvo.

O GPCPIV é gerido pela GP Investments IV, Ltd. ("general partner"), subsidiária integral da GP Investments, Ltd., companhia aberta com sede nas Bermudas ("GP"). O general partner atua em sua administração (conforme os termos do Partnership Agreement firmado entre o general partner e os demais investidores do fundo, "Limited Partners"), possuindo total discricionariedade pelas decisões de investimento e desinvestimento do fundo. Os Limited Partners incluem, resumidamente, instituições de fomento internacionais, fundos de universidades, hedge funds, fundações familiares e investidores particulares.

A GP, além de controlar o general partner do GPCPIV, investe também no Fundo através da GP Private Equity, Ltd., sua subsidiária integral. A GP, como investidora indireta, detém cerca de 6,14% do total de ações emitidas pela Companhia e é controlada pela Partners Holdings, Inc., sociedade devidamente constituída sob as leis das Ilhas Virgens Britânicas que, por sua vez, não possui nenhum indivíduo cuja participação indireta na Companhia seja igual ou superior a 5%.

### Cláusula Compromissória

Conforme Capítulo XI, artigo 45, de seu Estatuto Social, a Estácio Participações, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal, quando instalado, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no Estatuto Social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes no Regulamento do Novo Mercado da Bovespa, do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado e do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa do Novo Mercado da Bovespa.

## **Pareceres e Declarações / Relatório da Revisão Especial - Sem Ressalva**

Aos Acionistas, Conselheiros e Diretores da  
Estácio Participações S.A.  
Rio de Janeiro - RJ

## Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da Estácio Participações S.A. ("Companhia"), contidas no Formulário de Informações Trimestrais - ITR referente ao trimestre findo em 30 de setembro de 2011, que compreendem o balanço patrimonial em 30 de setembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado e do resultado abrangente para os períodos de três e nove meses findos naquela data e as das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de nove meses findo naquela data, incluindo o resumo das principais políticas contábeis e demais notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 - Demonstração Intermediária e das informações contábeis intermediárias consolidadas de acordo com o CPC 21 e com a norma internacional IAS 34 - Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board - IASB, assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

## Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

## Conclusão sobre as informações intermediárias individuais

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 aplicável à elaboração de Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

## Conclusão sobre as informações intermediárias consolidadas

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias consolidadas incluídas nas informações trimestrais acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 e o IAS 34 aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

## Outros assuntos

### Informações intermediárias do valor adicionado

Revisamos, também, as informações intermediárias do valor adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao período de nove meses findos em 30 de setembro de 2011, elaboradas sob a responsabilidade da administração, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela CVM - Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais - ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, de acordo com as informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

Rio de Janeiro, 9 de novembro de 2011

ERNST & YOUNG TERCO  
Auditores Independentes S.S.  
CRC - 2SP 015.199/O-6 - F - RJ

Fernando Alberto S. de Magalhães  
Contador CRC - 1SP 133.169/O-0 - S - RJ

Gláucio Dutra da Silva  
Contador CRC - 1RJ 090.174/O-4