



ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES S/A
CNPJ 08.807.432/0001-10



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas, Atendendo às disposições legais e estatutárias, a Administração da Estácio Participações S.A. ("Estácio" ou "Companhia") apresenta o Relatório da Administração e Demonstrações Financeiras Consolidadas referentes aos exercícios sociais findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, elaboradas de acordo com os princípios do *International Financial Reporting Standards* ("IFRS") e acompanhadas do parecer dos Auditores Independentes.

Perfil corporativo Uma das maiores organizações privadas de ensino superior do Brasil em número de alunos e em tamanho, a Estácio Participações S.A. foi constituída em 31 de março de 2007 como sociedade anônima de capital aberto e está listada no Novo Mercado da Bovespa. Possui três instituições mantenedoras sob seu controle direto ou indireto, constituídas sob a forma de sociedades empresariais de responsabilidade limitada. A Estácio está presente nos principais centros urbanos de 17 estados brasileiros e sua rede é formada por uma universidade, dois centros universitários, 30 faculdades e 52 polos de ensino a distância credenciados pelo MEC, com capilaridade nacional representada por 68 unidades (campi). Em 31 de dezembro de 2011, 240 mil alunos estavam matriculados nos cursos de graduação e pós-graduação nas modalidades presencial e a distância mantidos pela instituição.

O crescimento e a liderança da Estácio no mercado são atribuídos à qualidade de seus cursos e do corpo docente, as inovações tecnológicas e acadêmicas proporcionadas a seus alunos, à localização estratégica de suas unidades e, à prática de preços competitivos, acessíveis ao seu público alvo. Com currículos nacionalmente integrados, oferecemos cerca de 80 cursos de graduação nas áreas de Ciências Exatas, Ciências Biológicas e Ciências Humanas, em graduação tradicional e tecnológica. Oferecemos também cursos de pós-graduação *lato-sensu e stricto-sensu*, cursos de mestrado, doutorado e de extensão. Com um modelo de gestão orientado para resultados e para a qualidade, desenvolvemos uma metodologia de ensino, moderna e diferenciada. Como resultado da capacidade empresarial e financeira, da inovação e da melhoria constante de seus cursos, a marca Estácio é hoje amplamente reconhecida e valorizada no mercado.

Cenário econômico e mercado de atuação Apesar da deterioração do cenário econômico internacional em 2011, observada na Zona do Euro e nos Estados Unidos, a atividade econômica brasileira manteve-se em níveis satisfatórios, tendo se beneficiado pela persistência de condições favoráveis nos mercados de trabalho e de crédito. A manutenção das transferências no âmbito dos programas sociais do governo e a melhoria nos indicadores de confiança do consumidor também contribuíram para manter a demanda interna aquecida e para o desempenho econômico do país.

O nível de atividade econômica projetada pelo Banco Central é 2,8% em comparação com o ano anterior. O índice de desenvolvimento econômico do país foi o mais baixo (6%) desde de 2002, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

O IPCA, índice que mede a inflação oficial do país, em doze meses subiu nos três primeiros trimestres de 2011, mas recuou fechando o ano em 6,5%.

O Brasil vive hoje uma carência de talentos no mercado de trabalho de um modo geral e o modelo de ensino da Estácio está totalmente voltado ao atendimento desta demanda atual. Somos formadores de mão de obra qualificada para o crescimento do país e esse é o nosso papel na área de ensino. Nossa missão é promover a formação e ascensão profissional dos nossos alunos através de uma educação de qualidade, contribuindo para o desenvolvimento sustentável das comunidades onde atuamos. Dessa forma, contribuímos para transformar a vida de nossos alunos, melhor preparando-os para o mercado de trabalho e assim, contribuindo para o desenvolvimento sustentável do país.

Mensagem da Administração 2011 foi um ano especial para a Estácio. Nossa base orgânica de alunos presenciais voltou a crescer, o que, aliado ao crescimento marcante do EAD e às nossas primeiras aquisições em uma nova fase de expansão, permitiu o aumento da nossa receita líquida em 13,0% sobre 2011 e, com isso, o crescimento do nosso EBITDA em 32,3%, com um ganho de margem de 1,7 p.p. Tal desempenho premia e confirma os fundamentos de nossa filosofia de buscar crescimento orgânico através da qualidade, diferenciação e disciplina financeira e, a partir de 2011, somar a isso aquisições que adicionem escala e maior presença geográfica à nossa plataforma atual de forma estratégica e com retorno atraente sobre o capital investido. Com esse novo modelo baseado em qualidade de produto, centralização de processos, eficiência e escala resulta em crescimento de EBITDA e da margem EBITDA.

Aqueles que nos acompanham há mais tempo conhecem nossa visão de longo prazo e investimentos, baseados: (i) no redesenho organizacional com centralização de atividades na nossa CSC, (ii) na instituição de um sistema de gestão e remuneração orientado por resultados e (iii) no desenvolvimento e implantação do nosso novo modelo de ensino, um investimento de R\$40 milhões ao longo de 4 anos. A grande colheita dos frutos desse trabalho duro realizado em 2008, 2009 e 2010, veio em 2011, com a retomada do crescimento orgânico, crescentes índices de eficiência operacional e a consolidação de nova cultura organizacional, gerando crescimento com rentabilidade de forma sustentável no longo prazo.

Um outro marco da Estácio em 2011, que veio através do reconhecimento dos nossos alunos, merece destaque: em uma pesquisa contratada junto ao Ibope-Inteligência, o material didático incluído no custo da mensalidade apareceu como um grande fator relevante de diferenciação da Estácio na opinião dos nossos alunos, alunos de nossos concorrentes e alunos em potencial (*prospects*). Isso confirma a força de nosso modelo de negócio e modelo de ensino que tem no material didático o seu ponto mais tangível de diferenciação no momento da decisão dos alunos em matricular-se na Estácio. Esse ponto de vista é a entrada dos tablets em 2011, com a configuração digital do modelo de ensino, e fica evidente que a Estácio posicionou-se um passo à frente em diferenciação da oferta de ensino, baseado em qualidade e inovação.

Nossa operação EAD, lançada em 2009, já conta com 39,4 mil alunos e reflete a estratégia bem sucedida e a qualidade do produto que oferecemos. Operamos 52 polos de ensino a distância, estruturados em nossos campi presenciais, espalhados por 17 estados brasileiros. Nosso modelo de ensino a distância reúne uma série de vantagens que o torna sem paralelo no mercado nacional. O conteúdo, entregue através de uma moderna plataforma online, e a exigência de que os alunos venham aos polos apenas para executar as suas provas, gera toda a conveniência que o aluno moderno necessita para a aquisição e aproveitamento acadêmico. A total concentração entre currículos presenciais e EAD não permite uma série de sinergias, como, por exemplo, a geração de conteúdo e a utilização de professores e tutores comuns nas duas modalidades. A utilização dos nossos próprios campi como polos, com um excelente cobertura proporcionada pela rede Estácio, faz com que o aluno que frequenta o nosso polo de EAD encontre uma universidade completa, com biblioteca, laboratórios, estrutura e tutores, e permite que alunos EAD façam uso da estrutura presencial e vice-versa, o que reforça o conceito de conveniência e qualidade praticado pela Estácio.

Enfim, em 2011 pudemos finalmente fazer uso do tripé que sustenta qualquer empresa bem sucedida no médio e longo prazos: produtos, processos e pessoas. E, com esses elementos no topo, os resultados vieram como consequência natural e, mais importante, de forma sustentável para o futuro.

Nos últimos três ciclos de vestimentas, crescemos de maneira substancial e superior ao mercado, sem recorrer a descontos ou promoções, batendo recordes históricos de modo sequencial ao mesmo tempo em que ajustávamos os preços pela inflação. Isso significa um crescimento disciplinado e sustentável. Nosso EAD, que saiu do zero no final de 2008, agora já se aproxima de 10% de *market share* em alunos ingressantes no Brasil (dados oficiais do Censo de 2010), crescendo para se tornar um dos maiores do país já gerando retornos extremamente atrativos sobre os aproximadamente R\$40 milhões investidos nessa plataforma.

Nesse contexto, nosso base financeiro voltou a crescer e nos permitiu encerrar o ano com 248 mil alunos (presencial e EAD, incluindo as aquisições). Nossa receita líquida foi de R\$1.148,4 milhões, 13,0% superior ao ano de 2010, em decorrência de um aumento de 3,7% na nossa base orgânica presencial, de um crescimento de 50,4% na nossa operação de EAD, e de aquisições que totalizaram aproximadamente 10 mil alunos de graduação, além da Academia do Concurso, que contribuiu com R\$6,6 milhões de receita líquida a partir do 2T11. Nosso EBITDA totalizou R\$140,5 milhões, com um crescimento de 32,3% sobre o ano anterior. Nossa margem EBITDA foi de 12,2%, 1,7 p.p. superior ao exercício de 2010, já no critério em que não segregamos "itens não recorrentes". Como dissemos no 3T11: na Estácio divulgamos um só EBITDA. Vale destacar que essa margem foi bastante impactada pelo Acordo do Concurso, que teve um primeiro ano de ajustes severos; se excluímos os resultados da Academia do Concurso, nossa expansão de margem seria de 2,0 p.p., em linha com as expectativas gerais.

2011 também foi um ano marcado pela retomada das aquisições e aceleração da expansão orgânica. Adquirimos quatro empresas, somando-as à nossa rede e obtendo um excelente retorno através da integração de processos e sistemas via Central de Serviços Compartilhados, bem como através da implantação do nosso modelo de ensino. Também construímos dois novos campi durante o ano, sendo um no Rio de Janeiro e outro em São Paulo, e investimos em três novos campi que devem entrar em operação em 2012. Outro importante vetor de crescimento foi nossa entrada em um mercado novo: o segmento de cursos preparatórios para concursos públicos através da aquisição da Academia do Concurso. A partir da posição relevante e marca líder no segmento de cursos presenciais no Rio de Janeiro, iremos expandir a Academia do Concurso nacionalmente através da plataforma on-line.

Durante o ano também demos importantes passos no ambiente financeiro, com a obtenção de dois empréstimos junto ao International Finance Corporation, a primeira emissão de debêntures da história da Estácio, o nosso primeiro rating, e o lançamento do nosso programa de ADRs nível I no exterior.

Nosso lucro líquido em 2011 foi de R\$70,2 milhões, 13,0% inferior ao resultado verificado no exercício de 2010. O índice de desempenho financeiro negativo deve-se a: (i) um resultado financeiro inferior devido à diminuição do nosso caixa médio; (ii) a captação de empréstimos; (iii) o aumento da rubrica de depreciação e amortização, refletindo os investimentos realizados na companhia desde o início do processo de *turn around* em 2008; (iii) a não repetição de um efeito *one time* no IR e CS ocorrida em 2010 no valor positivo de R\$13 milhões, e (iv) a venda da nossa operação no Paraguai, que acarretou uma perda patrimonial contábil de R\$2,2 milhões.

No final do ano, nosso caixa era de R\$169,4 milhões, decorrente de um EBITDA de R\$140,5 milhões, impactado negativamente por: (i) consumo de capital de giro com aumento de recebíveis; (ii) execução de plano mais intenso de CAPEX para melhoria, expansão e aquisições de nossos polos presenciais; (iii) baixo resultado em virtude do caixa médio; (iv) pagamento de juros de dívida; e (v) pagamento de dividendos. Ao longo do ano nosso fluxo de caixa operacional foi bastante afetado pelo aumento da inadimplência e pelo crescimento da participação do programa FIES na nossa base de alunos, visto que esse tem um prazo médio de recebimento superior à média usual de mensalidades correntes.

Conscientes da necessidade de melhorar nossa geração de caixa, já lançamos mão de diversas iniciativas em diferentes frentes de trabalho, visando envolver toda a nossa organização na busca da melhoria do fluxo de caixa operacional. Hoje entendemos profundamente os *drivers* de recebíveis e de contas a pagar, monitoramos esses *drivers* (notoriamente dos recebíveis) utilizando ferramentas de Business Intelligence, construímos nossas metas de 2012 assegurando que todos os nossos colaboradores envolvidos com a gestão do caixa recebam a sua parcela de responsabilidade, e inserimos a gestão das alavancas de caixa nas nossas rotinas gerenciais. Em paralelo, estamos estimulando o aumento do uso de cartões de crédito e de débito, assim como direcionando o FIES e o PrValer (instrumento de financiamento bancário) para os alunos com histórico de problemas de pagamento. Continuamos com as nossas políticas restritivas de crédito e de negociação de dívidas, e lançamos uma campanha chamada "Universitário Responsável" que visa engajar os nossos professores e colaboradores no controle da inadimplência, chamando para si essa responsabilidade e ajudando a educar nossos alunos na linha de um melhor planejamento financeiro. Por fim, temos toda uma equipe focada em encontrar oportunidades, como, por exemplo, liberar depósitos e bloqueios judiciais "ociosos", bem como em vender ativos sem utilização pela empresa e procurar outras formas de melhorar nosso fluxo de caixa. Sabemos que todas essas ações terão efeito no médio prazo, e confiamos que a nossa disciplina na execução dessas *drivers* fará com que 2012 traga uma geração de caixa bem mais favorável que 2011.

Do lado gerencial, no último trimestre de 2011, levamos adiante o projeto de implantação da metodologia EVA (Economic Value Added) elaborada pela empresa de consultoria Stern Stewart. A metodologia EVA leva em conta o capital empregado em nossas atividades (especialmente capital de giro, investimentos permanentes e ativos fixos), e procura medir a capacidade da Estácio de gerar retorno sobre esse capital, ao qual é atribuído um custo médio. Em 2011, apresentamos um EVA positivo de R\$ 22 milhões, ou seja, fomos capazes de produzir um retorno sobre o capital investido (ROIC) superior ao custo do capital (WACC) empregado em nossas atividades, assegurando criação de valor para nossos acionistas no sentido mais estrito da palavra. Ou seja, apesar do consumo de caixa causado pelo aumento dos recebíveis e demais fatores apontados no parágrafo anterior, a Estácio foi capaz de gerar resultados que compensaram a aplicação desse capital em sua operação, o que reflete diretamente a nossa habilidade de fazer mais com menos, e assim criar real valor a nossos acionistas.

Em 2012 pretendemos seguir neste processo de crescimento disciplinado e sustentável. Além da expansão orgânica, o ano também será marcado pela continuidade do processo de aquisições iniciado em 2011, além de EBITDA e Geração de Caixa Operacional, e nossas metas continuarão cobrando melhorias de qualidade, clima organizacional, avaliações institucionais, e satisfação dos nossos alunos, pois sabemos que sem isso não há resultado que seja sustentável. Acreditamos que assim veremos em 2012 mais uma vez a comprovação da nossa tese de que o retorno financeiro, sobretudo em um negócio de prestação de serviços em educação, vem através do investimento em qualidade, produtos, processos e pessoas e não através de *breakthroughs* de curto prazo.

Desempenho Econômico e Financeiro O ano de 2011 ficou marcado na história da Estácio por seu crescimento sustentável e pela forte geração de valor para seus acionistas. Temos hoje equipe e cultura organizacional orientadas para a qualidade e para os resultados, que nos permitem alcançar níveis crescentes de satisfação por parte de nossos alunos. O reflexo disso se traduz em mais crescimento: de novas matrículas, colaboradores e da Estácio como instituição de ensino superior.

As sucessivas captações recordes de alunos durante o ano devem-se: (i) a um modelo de ensino cada vez mais enraizado e conhecido por professores e alunos; (ii) a uma força comercial capacitada e disciplinada; (iii) à gestão baseada na melhoria contínua e no maior conhecimento dos *drivers* de valor; (iv) a uma constante melhoria no nível de serviços e na percepção do público com relação à instituição; e (v) à decisões e esforços de marketing bem-sucedidos.

Destaque do resultado **Novos alunos.** Ao final de 2011, a Estácio atingiu uma base de 240 mil alunos – um aumento de 14,3% em relação ao ano anterior, dos quais 200,2 mil alunos matriculados nos cursos presenciais e 39,4 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* atingiu 230,0 mil alunos ao final de 2011, 9,5% maior do que em 2010.

• **Receita operacional líquida.** Atingindo R\$ 1.148,4 milhões em 2011, a Receita operacional líquida da Estácio cresceu 13,0% em relação ao ano anterior. Este resultado deve-se principalmente ao aumento da base total de alunos de 14,3% e ao reajuste das mensalidades.

• **Custos das atividades.** Os custos operacionais e percentual da receita líquida apresentaram ganho de eficiência de 1,9 p.p. em ganhos elevantes nas áreas de produção (refletindo a entrada do Modelo de Ensino e o melhor planejamento Acadêmico) e Aluguéis (refletindo mais eficiência na ocupação

predial com o crescimento da base de alunos).

• **Ticket médio.** Em 2011, o ticket médio presencial somou R\$ 436,2, com um crescimento de 3,7% em relação ao mesmo período do ano anterior. O ticket médio EAD totalizou R\$ 173,2, crescimento de 3,7% em relação a 2010.

• **Caixa.** Em 31 de dezembro de 2011, o caixa era de R\$169,4 milhões, decorrente de um EBITDA de R\$140,5 milhões, impactado negativamente por: (i) aumento de recebíveis; (ii) execução de plano mais intenso de CAPEX; (iii) baixo resultado financeiro em virtude do caixa médio; (iv) pagamento de juros de dívida; e (v) pagamento de dividendos. Ao longo do ano nosso fluxo de caixa operacional foi bastante afetado pelo aumento da inadimplência e pelo crescimento da participação do programa FIES na nossa base de alunos, visto que o prazo médio de recebimento do FIES é superior à média usual de mensalidades correntes.

• **Lucro Bruto.** O lucro bruto da Estácio foi de R\$ 382,9 milhões e sua margem sobre a receita foi de 33,3%, representando um ganho de 1,4 pontos percentuais sobre o ano anterior.

• **Despesas gerais e administrativas.** Em 2011, as despesas apresentaram ganho de margem de 0,4 p.p. em razão principalmente de uma redução de 0,6 p.p. na linha de pessoal e encargos. Tal ganho reflete a alavancagem operacional, a partir do crescimento da receita e estrutura administrativa predominantemente fixa, e a utilização de ferramentas como o orçamento material e o gerenciamento da rotina.

• **Despesas Comerciais.** As despesas comerciais representaram 9,9% da receita líquida em 2011, causando uma redução na margem (-0,6 p.p.) em relação ao ano anterior, devido principalmente ao aumento de 0,6 p.p. na relação da PDD com a receita líquida, refletindo o cenário de inadimplência verificado ao longo do ano, de acordo com os nossos critérios rígidos e transparentes de provisionamento.

• **Mudança na publicação dos resultados.** No terceiro trimestre de 2011, com o objetivo de alinhar suas políticas aos mais altos níveis de transparência, a Estácio deixou de basear suas análises de resultados no "EBITDA Recorrente", passando a adotar apenas o EBITDA, ajustado pelo resultado financeiro operacional.

• **EBITDA.** No ano, a Estácio entregou R\$ 140,5 milhões de EBITDA – aumento de 32,3% em relação a 2010 – e uma margem de 12,2%. A expansão de margem em 1,7 pontos percentuais em relação ao ano anterior reflete o sucesso do modelo de gestão da Estácio, baseado na centralização e escalabilidade de seu modelo de negócio, na implantação de seu modelo de ensino e em medidas constantes de otimização de suas operações. Além dos ganhos nos custos de pessoal e nas despesas gerais e administrativas, as empresas adquiridas ao longo do ano, a exemplo da Atual, em Roraima, e Fatern, no Rio Grande do Norte, passaram a contribuir para a expansão da margem da Estácio.

• **Lucro líquido.** O lucro líquido da Estácio foi de R\$ 70,2 milhões, 13,0% inferior ao exercício de 2010 expado pelo impacto de R\$ 13,0 milhões nas linhas de Imposto de Renda e Contribuição Social quando comparado a 2010 por conta de um efeito "one-time" no ano anterior, pela redução no Resultado Financeiro e pelo aumento de R\$ 11,9 milhões em depreciação e amortização. É importante ressaltar que a venda da nossa operação no Paraguai representou uma perda patrimonial contábil de R\$2,2 milhões, o que diminuiu o lucro líquido do período.

• **EVA (Economic Value Added).** Como parte do nosso esforço para melhor gerir o caixa / capital empregado da Estácio, efetuamos em 2011, com o suporte da Stern Stewart & Co., o cálculo do EVA (*Economic Value Added*) a fim de mensurar o retorno sobre o capital investido. A Estácio vem melhorando o retorno sobre o capital empregado de modo consistente nos últimos anos, atingindo EVA positivo no exercício de 2011 e confirmando de modo inequívoco uma tendência de ampliação da remuneração sobre o capital investido.

• **Dividendos.** Com base em nossa sólida situação financeira e o incremento de nosso lucro líquido, proporemos à próxima assembleia geral de acionistas o pagamento de R\$ 16,6 milhões em dividendos, equivalente a 25% do nosso Lucro Líquido.

• **Investimentos.** Os investimentos da Estácio em 2011 foram de R\$ 178,7 milhões e representaram 15,6% da receita líquida, enquanto no ano anterior os investimentos representaram 6,9% da receita líquida. Deste montante R\$ 61,0 milhões foram alocados em aquisições de novas unidades, enquanto que R\$ 117,7 milhões foram destinados à expansão de novas unidades, revitalização e melhoria das unidades existentes, projetos de TI, troca do parque de computadores e a consolidação do novo Modelo de Ensino.

• **Empréstimos junto ao IFC.** Em 21 de outubro a Estácio obteve um empréstimo no valor de US\$ 70 milhões junto ao *International Finance Corporation* para a expansão de novas unidades educacionais e para o financiamento de aquisições de empresas. O financiamento é feito diretamente com o IFC, tem prazo de dez anos, é denominado em reais, e pode ser sacado até 12 meses após a aprovação da linha. No ano, a empresa já havia recebido recursos de outro financiamento junto ao IFC no valor de R\$ 48,5 milhões.

• **Debêntures.** Em 18 de novembro a Estácio realizou a primeira emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, no valor de R\$ 20 milhões. Os recursos captados por meio da emissão são destinados para expansão de novas unidades educacionais e para o financiamento de aquisição de empresas.

• **Desinvestimento internacional.** Em linha com seu foco nas oportunidades de crescimento com rentabilidade no mercado nacional e devido à falta de sinergia com suas operações no Brasil, a Estácio concluiu no dia 8 de setembro o desinvestimento em sua Unidade no Paraguai. Com a alienação de todas as ações que detinha no capital social da Sociedade de Enseñanza Superior S.A., com sede em Assunção, a empresa desfez-se de sua única operação no exterior.

• **Recebíveis, provisão de débitos e inadimplência.** O número de dias do contas a receber de alunos (mensalidades e acordos), considerando o FIES e o total do Contas a Receber bruto, sem descontar a PDD, ficou em 101 dias ao final de 2011. O aumento dos 75 dias apresentado em 2010 para o mesmo período de 2011 é diretamente ligado ao aumento dos recebíveis e à ampliação da base do FIES, e tem reflexo direto no Capital de Giro e na Geração de Caixa, explicando muito da nossa variação de caixa ao longo de 2011. É nesse contexto que estamos trabalhando para reverter essa tendência com toda a nossa organização e gestão, visando um ciclo mais favorável já em 2012. Por outro lado, prosseguimos firmes com as nossas políticas de crédito visando não permitir uma expansão da base de alunos à custa de negociações de crédito desfavoráveis para a empresa que coloquem em risco a futura solvência de tais recebíveis.

Prioridades estratégicas Nossa estratégia é orientada pelos princípios de qualidade, crescimento e diferenciação de nosso serviço com ganhos de eficiência e escala, perpetuação da cultura organizacional e do nosso modelo de gestão. Para capturar as oportunidades de crescimento do setor de ensino brasileiro, queremos expandir nossas atividades por meio do aumento da base de alunos matriculados, da inovação na oferta de cursos sintonizados com as necessidades do mercado de trabalho e as tendências de desenvolvimento econômico específicas de cada região. Vamos expandir nossa atuação através do ensino a distância, da abertura de novas unidades em localidades com demanda ainda não atendida e de aquisições de empresas que complementem nossa estratégia de atuação e presença geográfica em todo o Brasil.

Ensino **Modelo Acadêmico** Fruto das mais avançadas técnicas em educação e desenvolvido por uma equipe altamente capacitada, nosso Modelo de Ensino oferece um produto com características únicas, sintonizado com as reais necessidades dos alunos, as demandas atuais do mercado de trabalho e em linha com os pré-requisitos regulatórios. Contamos com um corpo docente em processo permanente de capacitação e treinamento, temos programas acadêmicos personalizados e aplicamos ferramentas e metodologias de ensino modernas e aptas a proporcionar qualidade de ensino de forma escalável, em nível nacional ao longo de todas as nossas unidades.

Inovação e tecnologia também são fundamentais em nossa proposta de ensino, que transformou o *tablet* em plataforma móvel, portátil e individualizada – na principal ferramenta de comunicação e troca de informações entre os alunos. Pelo *tablet*, eles têm acesso em tempo real, *on-line*, ao portal Estácio e a seus conteúdos acadêmicos e administrativos, produzidos por nossos especialistas e em parceria com as mais conceituadas editoras do país. A integração dos currículos em nível nacional acrescenta mobilidade e flexibilidade total ao nosso modelo acadêmico. Todas as ações têm como premissas fundamentais a sustentabilidade e objetivam contribuir com o processo de democratização do ensino e de desenvolvimento social, potencializando as condições de aprendizagem aos nossos alunos e causando os menores impactos ambientais possíveis.

Qualidade de ensino Construído coletivamente por uma equipe acadêmica central que trabalha em rede com os professores em nossas instituições de ensino, nosso modelo de ensino valoriza a unidade na diversidade. Em 2011 produzimos 2.010 planos de ensino, 29.995 planos de aula e montamos um banco com quase 70 mil questões de prova. Todos esses conteúdos foram construídos por uma verdadeira rede de conhecimento formada por docentes na Estácio em todo o Brasil e liderada por nossos coordenadores nacionais, com base em novas metodologias e modernos recursos didático-pedagógicos que estimulam o processo de autoaprendizagem. A articulação de teoria e prática por meio do estudo de casos concretos é fundamental para que nossos alunos tenham um ensino voltado para as reais necessidades do mercado de trabalho.

Regulatório Relevante para a consolidação de nosso Modelo de Ensino em termos regulatórios, em 94% das avaliações realizadas pelo MEC em 2010, nas visitas in loco referentes ao ENADE de 2009 as 2009 unidades, recebemos notas 3, 4 e 5 em uma escala de 1 a 5. Mantivemos nossa boa avaliação nos mestrados e doutorados *stricto sensu*, recebendo a nota máxima no curso de Direito nas duas modalidades. No curso de Educação, a forte nota 4 indica uma provável nota máxima na próxima avaliação. Também fomos avaliados com 4 em nossos mestrado e doutorado de Odontologia e em Administração.

Operações A Estácio conta com um time maduro do ponto de vista de gestão, formado por talentosos gestores das nossas 68 unidades espalhadas pelo país. São pessoas com experiência na gestão de instituições de ensino, que dominam o nosso modelo de gestão e que falam uma só língua alinhados pela nossa cultura e sistema de gestão orientados para a qualidade e resultados concretos. Somando-se a isso, nossos processos – de captação, de matrícula, marco regulatório, suprimentos, contabilidade, RH e TI, entre outros – estão cada vez mais eficientes e integrados às nossas operações, trazendo ganhos de eficiência e saltos de qualidade em nosso dia a dia. Nós damos especial atenção à atração, formação e retenção de talentos para as unidades e implantamos um ambicioso programa de *trainees*, cujo processo seletivo envolve mais de dez mil candidatos todos os anos. Iniciaremos em 2012 nosso terceiro ciclo de *trainees* para suprir as necessidades oriundas de nosso crescimento orgânico e alimentar permanentemente a base de empresa de novos talentos, semeando a liderança da gestão da organização de forma sustentável no longo prazo.

Ensino presencial Em 2011, ganhamos em eficiência por conta de um melhor planejamento acadêmico e dos efeitos positivos da contínua implantação do novo Modelo de Ensino que traz o compartilhamento de disciplinas e até 20% do conteúdo dos cursos presenciais são disciplinas *on-line*. Com isso, houve uma economia considerável de recursos, sem perda na qualidade. Hoje já temos cerca de 50 mil alunos cursando uma única disciplina em todo o Brasil e sendo geridos pelos professores e tutores do EAD.

Ensino a distância – EAD Um grande desafio superado em 2011 foi o desenvolvimento e implantação do Modelo Operacional do EAD, com gestão, processos e rotinas de atendimento adequados ao crescimento exponencial que este segmento vive e viverá nos próximos anos. Para isso, a Estácio preparou a expansão da área de atuação de seu ensino a distância para todo o território nacional e solicitou credenciamento junto ao MEC para aumentar a quantidade de polos credenciados para operação do EAD.

Pós-graduação Na área de Pós-Graduação o destaque de 2011 foi a captação recorde de alunos, atingindo uma base de 13 mil estudantes inscritos em nossos cursos. Esta forte captação foi fruto de uma série de melhorias internas, institucionais e de uma equipe cada vez mais focada e determinada também nesse segmento. Fizemos uma campanha dedicada, cujo mote foi a diversidade de cursos e formas de estudar. Para isso, exploramos o fato de termos várias áreas de conhecimento na pós-graduação – como direito, gestão, humanas, tecnologia, saúde e segurança – e as formas de ensino a distância e presencial, além do MBA, um curso mais focado em negócios.

Serviços compartilhados Este também foi o ano de consolidação da Central de Serviços Compartilhados e de sua preparação para o crescimento. Após dois anos completos de atividade, a CSC amadureceu e foi transferida para a unidade Rebouças, no Rio, em uma instalação melhor e mais econômica. Para suprir as crescentes demandas da Companhia com a consistência necessária, novas atividades e serviços passaram para a CSC em 2012.

Ciclo de Gestão de Desempenho nas Operações (GDO) Mensalmente, cinco regionais – Rio, São Paulo/Sul, Brasil Central, Norte e Nordeste – e as áreas corporativas avaliam os resultados obtidos em cada unidade e, em caso de qualquer desvio em relação às metas estabelecidas, implementam um plano de ação e de recuperação de acordo com uma metodologia predefinida e controlada, o ciclo de Gestão de Desempenho. Os objetivos são claros: foco em resultado, em gestão e padronização da rotina de controle dos indicadores de performance, identificação de baixa performance das unidades e aceleração do processo de mudanças e melhoria operacional das unidades, cobrindo indicadores de desempenho chave, quantitativos e qualitativos. A partir de reuniões semanais para analisar os resultados e avaliar os campi, reuniões mensais com os Diretores Regionais, reuniões no nível da Diretoria Executiva, e com a participação do Conselho de Administração de forma mais consolidada, os planos de ação são aprovados, implementados e monitorados.

Governança Corporativa Qualidade e excelência de gestão são compromissos da Estácio com os seus acionistas e com todos os públicos com os quais interagimos. Em Novembro de 2008 aderimos ao Novo Mercado, o mais alto nível de Governança Corporativa do Brasil, em busca de maior transparência e eficiência de nossa administração. Com isso, a Estácio passou a observar as normas e condições previstas no Regulamento do Novo Mercado, tal como, capital social formado exclusivamente por ações ordinárias, eleição de membros independentes para o Conselho de Administração e solução de conflitos através de arbitragem perante a Câmara de Arbitragem do Mercado. Além da participação do capital em 2011 (80% do *free float*), a Estácio passou a adotar a partir de 2011, práticas de governança, entre as quais destacam-se: (i) adoção do voto a distância, através do sistema Assembleias Online, com o intuito de facilitar e aumentar a participação dos acionistas nas Assembleias; (ii) disponibilização do Manual do Acionista para participação nas Assembleias Gerais e (iii) criação de área interna voltada para as práticas de governança corporativa e *compliance*.

Estrutura do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva O Conselho de Administração da Estácio conta com dois comitês de assessoramento, não estatutários: (i) O Comitê de Remuneração, que o auxilia na definição das políticas de remuneração e (ii) O Comitê de Auditoria, que o auxilia na supervisão do desempenho da auditoria interna, de *compliance* com as leis, regulamentações, políticas e códigos de ética, do processo de divulgação das

informações, do gerenciamento dos riscos corporativos e da gestão e do controle de contingências. Sete executivos são eleitos pelo Conselho de Administração para compor a Diretoria Executiva da Estácio: um Diretor Presidente, um Diretor Financeiro, um Diretor de Ensino e mais quatro diretores. Já o Conselho Fiscal, composto por três membros efetivos, com mandato de 1 ano, tem as atribuições e poderes previstos na Lei 6.404/76.

Dividendos A proposta para a distribuição de dividendos relativos ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2011, consignada nas demonstrações financeiras da companhia, sujeita à aprovação dos acionistas na Assembleia Geral, apresenta o pagamento de 25% do lucro líquido ajustado, no montante de R\$ 16,6 milhões.

Mercado de capitais No ano de 2011, as ações da Estácio alcançaram um aumento de liquidez, com um volume financeiro médio diário de R\$ 5,4 milhões, 47% acima do ano anterior. O índice Ibovespa valorizou 18,1% no ano, e as ações da Estácio terminaram o ano cotadas a R\$17,99. A desvalorização de 33,4% no ano se compara com uma desvalorização média das empresas do setor de educação de 32,7%, no mesmo período.

Programa de Recompra de Ações No dia 15 de julho a Estácio anunciou o Segundo Programa de Recompra de ações. Até o encerramento do programa, em 13 de julho de 2012, poderão ser adquiridas até 3.323.796 ações, que representam 5% do total de 66.475.925 ações em circulação. Em 31 de dezembro de 2011 tinhamos 252 mil ações em tesouraria.

Programa ADR nível I O lançamento do Programa de ADRs Nível I em 17 de julho teve por objetivo ampliar as possibilidades de investimento na Estácio – principalmente para investidores domiciliados no exterior – e aumentar a liquidez de suas ações. Cada ADR representa uma ação ordinária (ESTC3) e é negociado no mercado de balcão americano (OTC) sob o símbolo "ECPCY".

Relações com Investidores A área de Relações com Investidores está focada em melhorar a avaliação da Estácio no mercado, aumentar a liquidez de suas ações e estreitar o relacionamento com seus investidores. Desde 2010 contamos com novos canais de comunicação para manter os acionistas permanentemente informados e para aumentar a transparência da companhia, com destaque para as atualizações de informações de FI nas principais mídias sociais. Também temos a preocupação de manter nosso site permanentemente atualizado, funcional e moderno.

Participamos de 12 conferências com bancos e 2 *roadshows* com investidores na Europa e nos EUA, além de incluímos na agenda de Relações com Investidores, reuniões trimestrais recorrentes na cidade de São Paulo com os analistas de *sell side*. Com o objetivo de nos aproximarmos dos investidores Pessoa Física, participamos pela primeira vez, na feira Expo Money em São Paulo em setembro de 2011 e de eventos junto a corretoras, como: XP TV e apresentações *on-line*.

Sustentabilidade Como passo fundamental para a perpetuação de um empreendimento saudável do ponto de vista econômico e que contribui para o desenvolvimento do país, estamos permanentemente em sintonia com as necessidades específicas das comunidades em que atuamos. Ao longo de 2011 aprimoramos nossa Política de Sustentabilidade e os Procedimentos Gerenciais para os temas sociais e ambientais de maior relevância, que serão implementados em breve em todas as nossas unidades.

No caminho do crescimento econômico alinhado à sustentabilidade, implantaremos em 2012 o nosso Sistema de Gestão Socioambiental. Este projeto reforça a missão de "promover a formação e ascensão profissional dos nossos alunos através de uma educação de qualidade, contribuindo para o desenvolvimento sustentável das comunidades onde atuamos". Agimos alinhados às normas da *International Finance Corporation* – IFC, um braço do Banco Mundial, investidora e consultora global que promove o desenvolvimento sustentável, e temos a oportunidade de alcançar nossos objetivos acompanhando as demandas de nosso entorno social e em compromisso com as futuras gerações.

Educação para um mundo sustentável Por meio de nossos cursos, buscamos formar cidadãos conscientes e profissionais qualificados às competências exigidas pelo mercado de trabalho. O acesso à educação superior de qualidade a diferentes segmentos da população integra teoria e prática com ensino, pesquisa e extensão em prol do desenvolvimento humano. Também complementamos a formação acadêmica dos futuros profissionais com práticas que reforçam a responsabilidade socioambiental. Alunos, professores e colaboradores realizam ações que contribuem para o desenvolvimento sustentável das regiões onde a Estácio atua, preservando a memória, o patrimônio cultural, a produção artística e o meio ambiente. Os programas voltados para a promoção da cidadania, saúde, cultura e meio ambiente totalizaram mais de 700 mil atendimentos em 2011.

O Programa de Estágios e Emprego da Estácio realiza a inserção de seus alunos no mercado de trabalho. O Espaço Estágio Emprego – E3, criado em 2010, vem ampliando seu raio de ação e já conta com 20 unidades em 16 estados. Com crescimento de 125% em comparação ao exercício anterior, em 2011 mais de 184 mil oportunidades de estágio e emprego foram oriundas de parcerias com cerca de 40 mil empresas. O E3 é um ambiente exclusivo para orientação de carreira para alunos e egressos e visa a integração crescente entre o universo acadêmico e os grandes empregadores, estreitando o relacionamento da instituição com o mercado de trabalho, em prol de nossos alunos. No final de 2011 também inauguramos o novo Portal de Vagas (www.estacio.br/estagioseempregos), que trouxe funcionalidades inéditas, como o envio de e-mail com detalhamento das oportunidades e banco de currículos para consulta por empresas cadastradas.

Apóio Esporte A Estácio sempre preocupada com o desenvolvimento social, tem procurado cada vez mais por meio da área de Parcerias Estratégicas apoiar o esporte nacional. Dessa forma, diversas parcerias estão sendo firmadas com clubes, associações, institutos e ONG's. Entre elas, clubes como o Flamengo, Escola Zico 10, Instituto Fernando Keller, Instituto Kinder do Brasil, Comitê Olímpico Brasileiro, além de diversas palestras ministradas por atletas e ex-atletas e profissionais renomados do ramo esportivo aos nossos alunos matriculados nos diversos campi pelo Brasil.

O apoio da Estácio se dá mediante o desenvolvimento do atleta, visando a capacitar talentos esportivos na conjugação de esforços aliados à aplicação e transferência de conhecimento do nosso *core business*, o ensino.

Inúmeros atletas medalhistas nas mais variadas modalidades esportivas como: vôlei de praia, saltos ornamentais, ginástica olímpica, futevôlei, atletismo e tênis, são alunos formados pela Estácio, ou ainda estudantes dos nossos cursos presenciais e a distância. Sandra Pires – Vôlei de Praia, Cassius Duran - saltos ornamentais, Daniele e Diego Hypólito – ginástica olímpica, Fabiano de Paula e Marcelo Demoliner, Tênis, são alguns dos exemplos dos atletas Estácio. Além disso, visando preparar profissionais para atuar na Copa do Mundo e nos Jogos Olímpicos, a Estácio, em parceria com a Effect Sport, lança o curso: Negócios no Esporte.

Assim, cada vez mais a Estácio aumenta o número de atletas em sua base de alunos, objetivando tornar-se referência nacional como instituição de ensino superior apoiadora de atletas.

Colaboradores A Estácio encerrou o ano de 2011 com 13.548 colaboradores, dos quais 3.952 em áreas administrativas e de apoio e ensino e 9.596 docentes. No ano, a Estácio pagou o equivalente a R\$ 635,1 milhões em salários e encargos sociais, bem como investiu fortemente na capacitação de seus professores e colaboradores administrativos.</



continuação

BALANÇOS PATRIMONIAIS 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010
(Em milhares de reais)

Ativo	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 3)	1.530	12.331	21.857	44.727
Títulos e valores mobiliários (Nota 3)	147.095	35.027	147.565	120.687
Contas a receber (Nota 4)	-	-	244.070	156.422
Contas a compensar – Sistema FIES	-	-	16.683	14.531
Adiantamentos a funcionários/terceiros	19	20	17.472	6.213
Partes relacionadas (Nota 5)	23.740	62	259	7.051
Despesas antecipadas	1.399	2.751	10.318	9.960
Dividendos a receber	55.153	28.459	-	-
Juros s/ capital próprio a receber	1.275	-	-	-
Outros	6.766	7.750	39.484	30.837
	236.977	86.400	497.708	390.428
Não circulante				
Realizável a longo prazo				
Despesas antecipadas	-	1.398	664	2.166
Partes relacionadas (Nota 5)	-	3.153	-	3.153
Depósitos judiciais (Nota 14)	685	345	63.564	38.081
Impostos diferidos (Nota 17)	-	-	13.365	15.337
Outros	1.433	-	1.530	-
	2.118	4.896	79.123	58.737
Investimentos				
Em controladas (Nota 6)	663.058	530.423	-	-
Outros	-	-	229	7.728
	663.058	530.423	229	7.728
Imobilizado (Nota 7)	6.068	8.097	263.801	210.958
Intangível (Nota 8)	824	-	227.857	136.685
	669.950	538.520	491.887	355.371
	672.068	543.416	571.010	414.108
Total do ativo não circulante				
Total do ativo	909.045	629.816	1.068.718	804.536

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.

Passivo e Patrimônio Líquido	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Circulante				
Empréstimos e financiamentos (Nota 9)	1.591	1.089	3.239	1.760
Fornecedores	325	293	18.199	17.846
Salários e encargos sociais (Nota 10)	181	220	57.490	58.005
Obrigações tributárias (Nota 11)	262	254	15.627	18.873
Mensalidades recebidas antecipadamente	-	-	8.972	18.891
Parcelamento de tributos (Nota 12)	-	-	219	284
Partes relacionadas (Nota 5)	11.521	2.330	-	-
Dividendos a pagar	16.662	19.157	16.662	19.157
Compromissos a pagar (Nota 2.2)	-	-	5.374	1.500
Outros	268	156	2.689	3.182
	30.810	23.499	128.471	139.498
Não circulante				
Exigível a longo prazo				
Empréstimos e financiamentos (Nota 9)	248.200	7.519	251.157	7.762
Provisão para contingências (Nota 14)	-	-	32.419	36.444
Adiantamento de convênio (Nota 13)	11.100	12.900	17.800	20.687
Parcelamento de tributos (Nota 12)	-	-	4.431	1.513
Impostos diferidos (Nota 17)	-	-	1.812	-
Provisão com obrigações desmobilização de ativos	-	-	-	12.734
Outras obrigações	-	-	-	-
	259.300	20.419	321.312	79.140
Total do passivo não circulante				
Patrimônio líquido (Nota 15)				
Capital social	364.392	360.443	364.392	360.443
Gastos com emissão de ações	(2.819)	(306)	(2.819)	(306)
Reservas de capital	109.760	106.851	109.760	106.851
Ações em tesouraria	(6.347)	(297)	(6.347)	(297)
Reservas de lucros	153.949	100.455	153.949	100.455
Ajustes de avaliação patrimonial	-	(405)	-	(405)
Dividendo adicional proposto	-	19.157	-	19.157
	618.935	585.898	618.935	585.898
	909.045	629.816	1.068.718	804.536

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010
(Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Receita bruta das atividades				
Graduação	-	-	1.338.527	1.291.169
Politécnico	-	-	224.452	205.368
Especialização	-	-	45.679	39.212
Outras	-	-	23.415	18.855
	-	-	1.632.073	1.454.334
Deduções da receita bruta				
Gratuidades – bolsas de estudo	-	-	(413.936)	(381.264)
Devolução de mensalidades e taxas	-	-	(9.594)	(5.117)
Descontos concedidos	-	-	(10.215)	(10.058)
Impostos	-	-	(49.891)	(41.739)
	-	-	(483.636)	(438.178)
Receita líquida das atividades (Nota 22)				
Custos diretos dos serviços prestados (Nota 23)	-	-	(765.535)	(692.255)
Lucro bruto				
(Despesas) receitas das operacionais				
Despesas comerciais (Nota 24)	-	-	(113.829)	(95.429)
Gerais e administrativas (Nota 24)	(12.626)	(11.396)	(196.895)	(179.350)
Resultado da equivalência patrimonial líquida (Nota 6)				
	89.196	82.904	-	-
Outras receitas operacionais	2.996	3.076	12.094	11.409
Resultado das atividades não continuadas	(2.181)	-	(3.454)	(1.027)
Lucro antes das receitas e despesas financeiras				
Receitas financeiras (Nota 16)	4.930	6.313	23.876	30.535
Despesas financeiras (Nota 16)	(12.160)	(308)	(29.468)	(16.213)
Lucro operacional e antes da contribuição social e do imposto de renda				
	70.155	80.589	75.226	73.826
Contribuição social (Nota 17)	-	-	(1.469)	1.785
Imposto de renda (Nota 17)	-	71	(3.602)	5.049
Lucro líquido do exercício	70.155	80.660	70.155	80.660

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010
(Em milhares de reais)

	Reserva de capital				Reservas de lucros				Lucros acumulados	Total
	Capital social	Gastos c/ emissão de ações	Reserva de capital	Opções outorgadas	Ajustes de avaliação patrimonial	Legal	Retenção lucros	Ações em tesouraria		
Em 1 de janeiro de 2010	295.231	-	96.482	3.916	(300)	6.237	51.872	-	-	453.444
Aumento de capital	65.206	-	-	-	-	-	-	-	-	65.206
Ajustes acumulados de conversão	-	-	-	-	(105)	-	-	-	-	(105)
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	80.660	80.660
Destinação do lucro líquido:										
Constituição de reservas	-	-	-	-	-	4.033	38.313	-	(42.346)	-
Dividendos propostos	-	-	-	-	-	-	-	-	(19.157)	(19.157)
Dividendos adicionais propostos	-	-	-	-	-	-	-	19.157	(19.157)	-
Reserva especial de ação na incorporação	-	-	559	-	-	-	-	-	-	559
Custo de emissão de ações	-	(306)	-	-	-	-	-	-	-	(306)
Opções outorgadas	-	-	-	5.894	-	-	-	-	-	5.894
Ações em tesouraria adquiridas	-	-	-	-	-	-	(297)	-	-	(297)
Em 31 de dezembro de 2010	360.443	(306)	97.041	9.810	(405)	10.270	90.185	(297)	19.157	585.898
Aumento de capital	3.949	-	-	-	-	-	-	-	-	3.949
Ajustes acumulados de conversão	-	-	-	-	405	-	-	-	-	405
Dividendos pagos	-	-	-	-	-	-	-	(19.157)	(19.157)	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	70.155	70.155
Destinação do lucro líquido:										
Constituição de reservas	-	-	-	-	-	3.509	49.985	-	(53.494)	-
Dividendos propostos	-	-	-	-	-	-	-	-	(16.661)	(16.661)
Reserva especial de ação na incorporação	-	-	(476)	-	-	-	-	-	-	(476)
Opções outorgadas	-	-	-	3.385	-	-	-	-	-	3.385
Custo de emissão de ações	-	(2.513)	-	-	-	-	-	-	-	(2.513)
Ações em tesouraria adquiridas	-	-	-	-	-	-	(4.459)	-	-	(4.459)
Opção recompra ações	-	-	-	-	-	-	(1.591)	-	-	(1.591)
Em 31 de dezembro de 2011	364.392	(2.819)	96.565	13.195	-	13.779	140.170	(6.347)	-	618.935

As notas explicativas são parte integrante das Demonstrações Financeiras.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010
(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 Estádio do Rio de Janeiro, constituída por subscrição particular de ações em 31 de março de 2007, atualmente listada no Novo Mercado, tendo como instituições sob o seu controle, direto e indireto, 5 mantenedores, 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. 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. A sede corporativa da Companhia encontra-se na Avenida Embaixador Abelardo Bueno, 199, Rio de Janeiro - RJ.

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Estácio foram aprovadas na Reunião do Conselho de Administração realizada em 28 de fevereiro de 2012.

2. Políticas contábeis
As demonstrações financeiras individuais da controladora para os exercícios findos em 31 de dezembro 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 demonstrações financeiras da controladora e consolidada foram elaboradas de acordo com diversas bases de avaliação utilizadas nas estimativas contábeis. As estimativas contábeis envolvidas na preparação das demonstrações financeiras 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 demonstrações financeiras individuais e consolidadas. Itens significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem a seleção de valores 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.

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 premissas 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 31 de dezembro de 2011, com a única exceção que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras individuais da Companhia, conforme requerido pelo ICP 09, enquanto que de acordo com as normas internacionais de contabilidade será custo ou valor justo.

A demonstração do resultado de 31 de dezembro de 2010 foi reclassificada para fins de melhor apresentação e comparabilidade. Algumas despesas comerciais classificadas em 2010 como despesas administrativas foram evidentemente reclassificadas, no valor de R\$ 9.104 e alguns custos foram reclassificados para despesas administrativas, no valor de R\$ 4.702.

2.1. Bases de consolidação
As demonstrações financeiras consolidadas incluem as operações da Companhia e das seguintes sociedades controladas, cuja participação na data do balanço é assim resumida:

	31/12/2011	31/12/2010
Sociedade de Ensino Superior Estácio de Sá Ltda. ("SESES")	100%	100%
Sociedade de Ensino Superior, Médio e Fundamental Ltda. ("IREP")	100%	100%
Sociedade de Ensino Superior ("SESSA")	100%	100%
Nova Academia do Concurso-Cursos Preparatórios Ltda.	100%	-
Estácio Editora	100%	-

	31/12/2011	Indireta
Sociedade Educacional Atual da Amazônia ("ATUAL")	100%	-
Faculdade de Natal Ltda. ("FAL")	100%	-
Sociedade Universitária de Excelência Educacional do Rio Grande do Norte ("FATERN")	100%	-

Em 08 de setembro de 2011, a Companhia alienou a totalidade das ações de que era titular no capital social da Sociedade de Ensino Superior S.A., sociedade com sede na cidade de Assunção, na República do Paraguai, conforme mencionado na Nota 6.

O período de abrangência das demonstrações financeiras das controladas incluídas na consolidação é coincidente com o 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. Combinação de negócios
Combinações de negócios são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo de uma aquisição é mensurado pela soma da contraprestação transferida, avaliada com base no valor justo na data de aquisição, e o valor de qualquer participação de não controladores na adquirida. Para cada combinação de negócio, o adquirente deve mensurar a participação de não controladores na adquirida pelo valor justo ou com base na sua participação nos ativos líquidos identificados na adquirida. Custos diretamente atribuíveis à aquisição devem ser contabilizados como despesa quando incorridos.

Após adquirir um negócio, a Companhia avalia os ativos e passivos financeiros assumidos com o objetivo de classificá-los e aloca-los de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes na data de aquisição, o que inclui a segregação, por parte da adquirida, de derivativos embudados existentes em contratos hospedeiros na adquirida.

Se a combinação de negócios for realizada em estágios, o valor justo na data de aquisição da participação societária previamente detida no capital da adquirida é reavaliado a valor justo na data de aquisição, sendo os impactos reconhecidos na demonstração do resultado.

Qualquer contraprestação contingente a ser transferida pela adquirente será reconhecida a valor justo na data de aquisição. Alterações subsequentes no valor justo da contraprestação contingente considerada como um ativo ou como um passivo deverão ser reconhecidas de acordo com o CPC 38 (IAS 39) na demonstração do resultado ou em outros resultados abrangentes. Se a contraprestação contingente for classificada como patrimônio, não deverá ser reavaliada até que seja finalmente liquidada no patrimônio. Inicialmente, o ágio é mensurado como sendo o excedente da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis adquiridos líquidos e os passivos assumidos). Se a contraprestação for menor do que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, a diferença deverá ser reconhecida como ganho na demonstração do resultado.

Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado pelo custo, deduzido de quaisquer perdas acumuladas do valor recuperável. Para fins de teste do valor recuperável, o ágio adquirido em uma combinação de negócios é, a partir da data de aquisição, alocado a cada uma das unidades geradoras de caixa da Companhia que se espera sejam beneficiadas pelas sinergias da combinação, independentemente de outros ativos ou passivos da adquirida ser atribuídos a essas unidades.

Quando um ágio fizer parte de uma unidade geradora de caixa e uma parcela dessa unidade for alienada, o ágio associado à parcela alienada deve ser incluído no custo da operação ao apurar-se o ganho ou a perda na alienação. O ágio alienado nessas circunstâncias é apurado com base nos valores proporcionais da parcela alienada em relação à unidade geradora de caixa mantida.

2.2.1 – Controladas indiretas

Em 24 de janeiro de 2011, a Companhia adquiriu por meio de sua subsidiária IREP, a totalidade das quotas do capital social da 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\$20.092, incluindo pagamento aos sócios e assunção de obrigações da empresa, sendo que em 31 de dezembro de 2011 a Companhia possui um saldo de R\$ 1.274 a pagar referente a esta aquisição.

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).

Em 31 de dezembro de 2011, foram contabilizados os ajustes decorrentes da alocação do preço de compra com base em laudo de avaliação emitido por empresa especializada. Nessa ocasião foram atribuídos ao intangível R\$ 4.327 relativos à base de alunos. O valor (goodwill) após a alocação mencionada monta a R\$ 15.502 e permanecerá registrado como ágio decorrente de expectativa de rentabilidade futura, para fins contábeis, não amortizável e sujeito ao teste anual de impairment.

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 Natálense 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\$ 12.400 parte em pagamento aos sócios e parte em assunção de obrigações da empresa, sendo que em 31 de dezembro de 2011 a Companhia

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 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 31 de dezembro de 2011 o número de opções outorgadas que tinham sido exercidas era de 385.347 ações. O saldo de ações que compõem essas opções é 2.476.205 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		Taxa de Juros real		Preço de exercício	Prazo médio (anos)	Dividend Yield
		anual	diária	anual	diária			
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 31 de dezembro 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\$ 3.385 no exercício findo em 31 de dezembro 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 31 de dezembro de 2011.

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 31 de dezembro 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 líquido 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 básicos e diluído por ação:

	31/12/2011	31/12/2010
a) Lucro por ação básico		
Numerador		
Lucro líquido do período	70.155	80.660
Denominador (em milhares de ações)		
Média ponderada de número de ações em circulação	82.198.463	79.514.093
Lucro líquido por ação básico	0,000853483	0,001014411
b) Lucro por ação diluído		
Numerador		
Lucro líquido do período	70.155	80.660
Denominador (em milhares de ações)		
Média ponderada de número de ações em circulação	82.198.463	79.514.093
Potencial incremento na quantidade de ações em função do plano de opções	4.624.375	2.542.896
Média ponderada ajustada de ações em circulação	86.822.838	82.056.989
Lucro líquido por ação diluído	0,0008080825	0,000982975

22. Receita líquida de vendas

	Controladora	Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Receita bruta das atividades	-	-	1.632.073	1.454.334
Deduções da receita bruta	-	-	(483.636)	(438.178)
Gratuidades - bolsas de estudo	-	-	(413.936)	(381.264)
Devolução de mensalidades e taxas	-	-	(9.594)	(5.117)
Descontos concedidos	-	-	(10.215)	(10.058)
Impostos	-	-	(49.891)	(41.739)
Receita líquida das atividades	-	-	1.148.437	1.016.156

23. Custos diretos dos serviços prestados

	Controladora	Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Pessoal e encargos sociais	-	-	(556.071)	(508.624)
Energia elétrica, água, gás e telefone	-	-	(25.851)	(25.801)
Aluguéis, condomínios e IPTU	-	-	(102.565)	(96.534)
Depreciação e amortização	-	-	(27.074)	(19.814)
Serviços de terceiros - segurança e limpeza	-	-	(24.763)	(24.937)
Outros	-	-	(29.410)	(16.545)
Custo diretos dos serviços prestados	-	-	(765.534)	(692.255)

24. Despesas por natureza

	Controladora	Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	-	(54.357)	(41.573)
Publicidade	-	-	(38.705)	(41.528)
Vendas e marketing	-	-	(20.767)	(12.328)
Despesas comerciais	-	-	(113.829)	(95.429)

	Controladora	Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Pessoal e encargos sociais	(3.597)	(3.692)	(79.018)	(75.786)
Serviços de terceiros	(6.056)	(4.423)	(44.479)	(38.563)
Aluguéis de máquinas e arrendamento mercantil	-	-	(2.573)	(2.867)
Material de consumo	-	-	(1.576)	(1.429)
Depreciação e amortização	(2.338)	(678)	(15.145)	(13.031)
Outras	(3.544)	(2.603)	(49.443)	(42.493)
Provisão para contingências	2.909	-	(4.661)	(5.181)
Despesas gerais e administrativas	(12.626)	(11.396)	(196.895)	(179.530)

25. Eventos subsequentes

Em 06 de fevereiro de 2012 foi concluído o processo de compra da Associação Educacional da Amazônia ("ASSEAMA"), sociedade limitada, com sede e campus na cidade de Macapá, Estado do Amapá, através da sua controladora indireta SOCIEDADE EDUCACIONAL ATUAL DA AMAZÔNIA LTDA. ("ATUAL"). A aquisição foi contratada sob condição resolutiva, sendo que as partes deverão cumprir suas respectivas condições precedentes dentro do prazo de 60 dias a contar da formalização do instrumento de compra e venda.

O valor da transação foi de R\$ 21.720, incluindo pagamento aos sócios e assunção de obrigações da empresa.

Na data da aquisição a ASSEAMA possuía 2.750 alunos matriculados em seus cursos (informações não auditadas). A consolidação das atividades em Macapá possibilitará a expansão da Companhia em um mercado que já atua, tornando-se, assim, a maior instituição de ensino superior privada da cidade. Além disso, complementa a oferta de um portfólio de cursos que agora cobre todos os principais segmentos com alta demanda pelo mercado de trabalho, com enfoque especial para cursos da área de saúde.

Caso cumpridas as condições precedentes, a aquisição constituirá investimento relevante para a Companhia, nos termos do disposto no artigo 247, parágrafo único, alínea "b" da Lei 6.404/76. A administração da Companhia informará oportunamente aos seus acionistas a data da realização da Assembleia Geral para a aprovação da aquisição, bem como se a mesma dará ensejo a direito de acesso aos eventuais acionistas dissidentes. Ocorrendo direito de acesso, o reembolso do valor das ações dar-se-á com base no disposto no artigo 12, parágrafo único do Estatuto Social da Companhia.

d) Reserva de capital

d) Agio na subscrição de ações
A razão 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 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\$ 3.385 durante o exercício findo em 31 de dezembro 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 demonstrações financeiras individuais e consolidadas.

e) Reserva de lucros
e.1) Constituição 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.

f) Dividendos
O Estatuto da Companhia prevê um dividendo mínimo obrigatório, equivalente a 25% do lucro líquido do exercício, ajustado pela constituição de reserva legal, conforme preconizado pela legislação societária, ressalvado os casos em que o Acordo de Acionistas estabeleça diferente, quando aplicável. Desde a oferta pública secundária realizada em 2010, não há acordos de acionistas na Companhia.

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 o cômputo dos dividendos e sua respectiva movimentação no exercício são como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Lucro líquido do exercício da controladora	70.155	80.660		
Constituição da reserva legal (Artigo 193 da Lei nº. 6.404)	(3.508)	(4.033)		
Lucro líquido após apropriação da reserva legal	66.647	76.627		
Dividendo mínimo obrigatório - 25%	16.662	19.157		
Dividendos adicionais propostos pela administração	-	-		
Dividendos propostos pela administração	16.662	38.314		
Quantidade de ações em 31 de dezembro	82.251.937	82.038.041		
Dividendo por ação - em reais	0,20257	0,46703		

16. Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Receitas financeiras	-	-	14.066	12.870
Multa e juros recebidos por atraso	-	-	8.030	16.439
Rendimentos de aplicações financeiras	2.257	5.003	-	-
Juros s/ capital próprio	1.500	-	-	-
Outras	1.173	1.310	1.780	1.226
	4.930	6.313	23.876	30.535
Despesas financeiras				
Despesas bancárias	28	1	5.634	4.608
Juros e encargos financeiros	7.566	-	9.650	1.386
Perdão de dívida	3.298	-	3.298	-
Descontos financeiros	-	-	6.711	7.106
Outras	1.268	307	4.175	3.113
	12.160	308	29.468	16.213

A rubrica de descontos financeiros corresponde 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 31 de dezembro de 2011 e 2010 estão apresentados a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	70.155	80.589	75.226	73.826
Alíquota nominal combinada de imposto de renda e da contribuição social	34%	34%	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social às alíquotas da legislação	(23.853)	(27.400)	(25.577)	(25.101)
Ajustes para cálculo pela alíquota efetiva	-	-	-	-
Ajustes da Lei 11.638/2007	-	-	(1.426)	(2.311)
Equivalência patrimonial	30.326	28.187	-	-
Amortização de Agio	-	-	1.812	(738)
Despesas não dedutíveis (a)	(1.916)	(235)	(3.574)	-
Provisão de Bônus (a)	-	-	-	-
Lucros auferidos no exterior	-	(186)	37	(186)
Compensação de prejuízo fiscal	(4.557)	(367)	(5.377)	-
Provisão para contingências	-	-	(2.574)	(2.737)
Reversão de mensalidades a cancelar	-	-	1.985	400
Crédito tributário diferido não contabilizado (b)	-	-	-	(593)
Reversões de provisões administrativas (c)	-	-	6	(71)
Outras	-	(70)	2.400	(299)
	-	(71)	(32.288)	(31.637)
Benefício fiscal lucro da exploração - PROUNI	-	-	31.001	25.503
Imposto de renda e contribuição social no resultado do período	-	(71)	(1.287)	(6.134)
Alíquota efetiva	0,00%	0,09%	1,71%	8,31%

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

(b) Refere-se aos créditos tributários cálculos sobre prejuízos fiscais, base negativa de contribuição social e diferenças temporárias ainda não contabilizadas.

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

A composição da despesa com imposto de renda e contribuição social apresentada nas demonstrações consolidadas do resultado dos períodos de doze meses findos em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010 encontra-se resumida a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Imposto de renda e contribuição social do exercício corrente	-	71	(1.287)	(6.134)
Imposto de renda e contribuição social diferidos do exercício corrente	-	-	(3.784)	12.968
Outras	-	71	(5.071)	6.834

Em 31 de dezembro de 2011 as controladas Seses e Irep contabilizaram crédito tributário diferido decorrente das diferenças temporárias no montante de R\$ 13.365. A composição de efeito tributário sobre as adições temporárias que deram origem a contabilização do mencionado crédito encontra-se resumida a seguir:

	31/12/2011	31/12/2010
Provisão para contingência	10.581	10.569
Mensalidades a cancelar	44	2.028
Provisão para desmobilização	2.740	2.740
	13.365	15.337

A realização do crédito tributário diferido sobre diferenças temporárias contabilizada em 31 de dezembro de 2011 está vinculada a realização da provisão que deu origem ao mencionado crédito. Conseqüentemente não apresentamos a expectativa de devolução atualmente já que a administração da Companhia não tem elementos para prever a realização da provisão para contingência e provisão para desmobilização.

Em 31 de dezembro de 2011 a controlada IREP contabilizou Imposto de Renda e Contribuição Social diferido passivo no montante de R\$ 1.812 decorrente da amortização fiscal do agio gerado na aquisição das empresas por ela incorporada.

Em 31 de dezembro de 2011 a Companhia possui créditos tributários decorrentes de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social no montante de R\$ 8.023 (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 conseqüência, 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 pass