



2T09

Cotação - ESTC3

R\$23,20/ação
12/8/2009

Quantidade de Ações

78.585.066

Valor de Mercado

R\$ 1,823 bilhões

Free Float

26%

Teleconferências: 13/08/2009

Português

9h00 AM (Brasília)
8h00 AM (US EST)
Tel.: +55 (11) 4003-9004
Replay: +55 (11) 4003-9004
Código: Estácio

Inglês

11h00 AM (Brasília)
10h00 AM (US EST)
Tel.: +1(866) 866-2673
Código: Estácio
Replay: +55 (11) 4003-9004
Código: Estácio

Contatos de RI:

Lorival Luz
Diretor Financeiro e de
Relações com Investidores

Daniella Guanabara
+55 (21) 3311-9789
daniella.guanabara@estacio.br

Fernando Santino
+55 (21) 3311-9790
fernando.santino@estacio.br

ESTÁCIO EXPANDE MARGEM EBITDA EM 2,1 P.P. E LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO SOMA R\$10,9 NO 2T09. NO 1S09, EBITDA ALCANÇA R\$61,0M E LUCRO R\$43,5M.

Rio de Janeiro, 13 de Agosto de 2009 – A Estácio Participações S.A. (Bovespa, *ESTC3*; Bloomberg, *ESTC3.BZ*; Reuters, *ESTC3.SA*) comunica seus resultados referentes ao 2T09. As informações operacionais e financeiras da Companhia, exceto quando indicadas de outra forma, são apresentadas de forma consolidada, em milhões de reais e conforme legislação societária brasileira.

DESTAQUES FINANCEIROS

A receita líquida da Estácio alcançou R\$248,5 milhões no 2T09, com uma combinação de crescimento de base de alunos, maturação de empresas adquiridas e estabilidade de preços. No 1S09, a receita líquida somou R\$513,0 milhões, apresentando um aumento de 7,9% com relação ao 1S08.

A Companhia fechou o primeiro semestre de 2009 com 202 mil alunos matriculados, representando um crescimento de 4,7% de sua base, com relação ao 1S08. Este resultado foi acompanhado por um aumento de 3,1% no ticket médio semestral que alcançou R\$424.

O EBITDA, em bases recorrentes, alcançou R\$18,0 milhões no 2T09 (7,2% de margem), comparado a R\$12,2 milhões no 2T08 (5,1% de margem); uma expansão de 2,1 p.p. ano contra ano. No 1S09, o EBITDA acumulado ficou em R\$61,0 milhões (11,9% de margem) vs. R\$51,0 milhões no 1S08 (10,7% de margem). Os principais elementos que contribuíram para o aumento do EBITDA foram:

i) Ganhos significativos em despesas gerais e administrativas. As despesas G&A da Companhia, excluindo despesas de pessoal, apresentaram um ganho de 2,5 p.p. da receita líquida no 1S09 vs. 1S08. A maior parte do impacto deriva da redução das despesas com serviços de terceiros, principalmente consultorias.

ii) Controle das Despesas Comerciais. No 1S09, as despesas comerciais somaram R\$35,3 milhões (6,9% da receita líquida) vs. R\$28,4 milhões (6,0% da receita líquida) no 1S08. O aumento desta rubrica foi derivado de maiores investimentos em marketing para fortalecimento da marca (+1,2 p.p. da receita líquida), parcialmente compensados por redução na conta de PDD (-0,3 p.p. da receita líquida).

iii) Estabilidade na Linha de Pessoal. Visando melhoria na qualidade do serviço ao aluno, a Companhia reforçou a importância de suas coordenadorias de curso nas unidades que exercerão função fundamental na entrega do ensino na ponta. No entanto, mesmo com o aumento de carga dos coordenadores e escalonamento do INSS, houve estabilidade nas linhas de custos e despesas com pessoal no 1S09.

O lucro líquido ajustado chegou a R\$10,9 milhões, comparado a R\$6,2 milhões no 2T08. No 1S09, o lucro líquido ajustado chegou a R\$43,5 milhões vs. R\$39,3 milhões no 1S08. A Companhia continua com uma sólida posição de caixa líquido de R\$215,6 milhões.

MENSAGEM DO PRESIDENTE, Eduardo Alcalay

Em linha com o planejamento estratégico, o segundo trimestre de 2009 começou em ritmo acelerado com a implementação da Central de Serviços Compartilhados (CSC) em meados de Maio. O CSC conta com 301 colaboradores divididos em diferentes células englobando atividades como: folha de pagamentos, contabilidade, tecnologia da informação, gente e gestão, contas a pagar, cobrança, gestão acadêmica e suprimentos. Importantes indicadores operacionais já foram atingidos nos dois primeiros meses de atuação, tais como a eliminação dos atrasos na emissão de diplomas. Em linha com seu plano de implantação e maior eficiência da CSC, a estabilização ainda deverá ser atingida nos próximos meses permitindo a eliminação de sistemas de apoio, que hoje ainda funcionam em paralelo. A Companhia acredita que ganhos de eficiência deverão ficar mais evidentes a partir do quarto trimestre de 2009.

O resultado do primeiro semestre do ano também demonstra o compromisso da Companhia com o controle rígido de custos e despesas. A redução significativa das despesas Gerais e Administrativas (-2.9 p.p da receita líquida) é resultado do monitoramento mensal do Orçamento Base Zero e da busca constante de eficiência, que ainda deverá impactar positivamente os resultados dos próximos trimestres. É importante ressaltar que a redução nas despesas administrativas mais do que compensou o aumento dos custos de serviços prestados, permitindo expansão de margem EBITDA de 1,2 p.p. no 1S09.

Após aprovação pelo Ministério da Educação (MEC) em Abril, a Companhia lançou os cursos de graduação à distância, oferecidos em 54 pólos distribuídos em 15 Estados do país. Foram abertas as matrículas para três cursos de graduação (Administração, Ciências Contábeis e Pedagogia) e dois de graduação politécnica (Gestão de Marketing e Gestão de Recursos Humanos). As matrículas para o segundo semestre de 2009 estão em linha com as expectativas da Companhia, que espera terminar o ano com cerca de 5.000 alunos matriculados.

Os trabalhos da Central de Ensino também encontram-se em pleno curso e entrarão em fase final durante o segundo semestre de 2009. Com a racionalização de seu portfólio, a Companhia reduziu o número de cursos de graduação para 78. A partir do primeiro trimestre de 2010, a Estácio implementará currículos acadêmicos padronizados nacionalmente, para seus 40 maiores cursos, que respondem atualmente por 87% da base de alunos. Com isso, a Companhia busca elevar a qualidade, diferenciar seus cursos, assim como otimizar sua estrutura acadêmica, maximizando eficiência.

Durante o segundo trimestre a Companhia também deu prosseguimento aos seus investimentos em marketing, visando o fortalecimento e unificação da marca a nível nacional. Em São Paulo, a transição definitiva da marca Radial para Estácio está em fase de conclusão. Na Região Nordeste, esta transição será conduzida de forma mais gradual, respeitando a força das marcas regionais. A estimativa é que ao longo dos próximos 2 anos a marca Estácio já esteja estabelecida em todas as unidades do país.

Em linha com a política implantada desde o último ciclo de captação e renovação em 2009.1, a Companhia continua adotando controles rígidos de condições de renovação, visando: qualidade de crédito, administração de seu capital de giro, assim como uma política de preços para novos alunos que preserve o *ticket* médio. Tal abordagem representa um desafio à luz das atuais condições de mercado quando comparado a 2008. Este posicionamento visa buscar um equilíbrio entre crescimento e qualidade da sua base de receita e resultados.

Seguindo a orientação dos órgãos de saúde onde a Companhia atua o início das aulas para o segundo semestre de 2009, foi postergado para o dia 17 de agosto, em função da gripe suína.

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS E FINANCEIROS

Tabela 1 – Principais Indicadores Operacionais e Financeiros

	2T08	2T09	Var.%	1S08	1S09	Var.%
Base de alunos (final) - mil	193	202	4,7%	193	202	4,7%
Ticket Médio (R\$) ¹	411	410	-0,3%	411	424	3,1%
R\$ milhões						
Receita Bruta	351,0	360,7	2,8%	699,2	741,2	6,0%
Receita Líquida	238,0	248,5	4,4%	475,6	513,0	7,9%
Lucro Bruto Caixa Recorrente²	85,1	84,7	-0,5%	186,7	196,7	5,4%
Margem Bruta Recorrente (%)	35,8%	34,1%	(1,7) p.p	39,3%	38,3%	(0,9) p.p
EBITDA Recorrente²	12,2	18,0	47,2%	51,0	61,0	19,7%
Margem EBITDA Recorrente (%)	5,1%	7,2%	2,1 p.p	10,7%	11,9%	1,2 p.p
EBITDA Recorrente ex-aluguéis	32,1	39,5	22,9%	91,7	106,0	15,6%
Margem EBITDA ex-aluguéis Recorrente (%)	13,5%	15,9%	2,4 p.p	19,3%	20,7%	1,4 p.p
Lucro Líquido Ajustado³	6,2	10,9	76,7%	39,3	43,5	10,7%

(1) Receita Líquida / Base final de alunos

(2) Ajustado às despesas não recorrentes e Lei 11.638 em 2008 e 2009

(3) Exclui amortização de ágio de aquisições em 2008 e despesas não recorrentes em 2009

ANÁLISE DOS RESULTADOS – 2T09

Devido à sazonalidade do negócio, as comparações foram concentradas em igual período do ano anterior.

As tabelas com as demonstrações de resultados encontram-se nas páginas 17, 18 e 19 deste relatório.

RECEITA

A tabela 2, a seguir, apresenta a abertura e as variações da receita, nos períodos considerados.

Tabela 2 – Composição da Receita

R\$ milhões	2T08	2T09	Var.%	1S08	1S09	Var.%
Mensalidades	346,4	355,1	2,5%	688,7	731,6	6,2%
Outras	4,6	5,6	21,1%	10,5	9,5	-9,3%
Receita Bruta das Atividades	351,0	360,7	2,8%	699,2	741,2	6,0%
Deduções da Receita Bruta	(113,0)	(112,2)	-0,7%	(223,6)	(228,1)	2,0%
Gratuidades - Bolsas de Estudo	(89,5)	(94,6)	5,7%	(177,8)	(192,4)	8,2%
Devolução de Mensalidades e Taxas	(0,8)	(0,9)	2,2%	(2,0)	(1,7)	-15,8%
Descontos Concedidos	(11,9)	(6,4)	-46,3%	(22,8)	(12,3)	-45,9%
Impostos	(10,8)	(10,4)	-3,2%	(21,1)	(21,7)	2,9%
Receita Líquida das Atividades	238,0	248,5	4,4%	475,6	513,0	7,9%

A base de alunos da Estácio fechou o segundo trimestre de 2009 com 202 mil alunos matriculados, representando um crescimento de 4,7% com relação aos 193 mil reportados no 2T08.

A Companhia acredita que a captação do segundo semestre pode ser impactada por condições econômicas mais adversas que influenciaram o nível de emprego no país, assim como pela política mais restritiva de renegociação com alunos devedores. A postura mais conservadora com relação ao crédito continuará em vigor para o ciclo de matrículas do segundo semestre de 2009, visando melhora de rentabilidade, redução de inadimplência e preservação do capital de giro da Companhia. Esta política já mostrou resultado no 2T09 com estabilização dos níveis de PDD com relação ao 2T08.

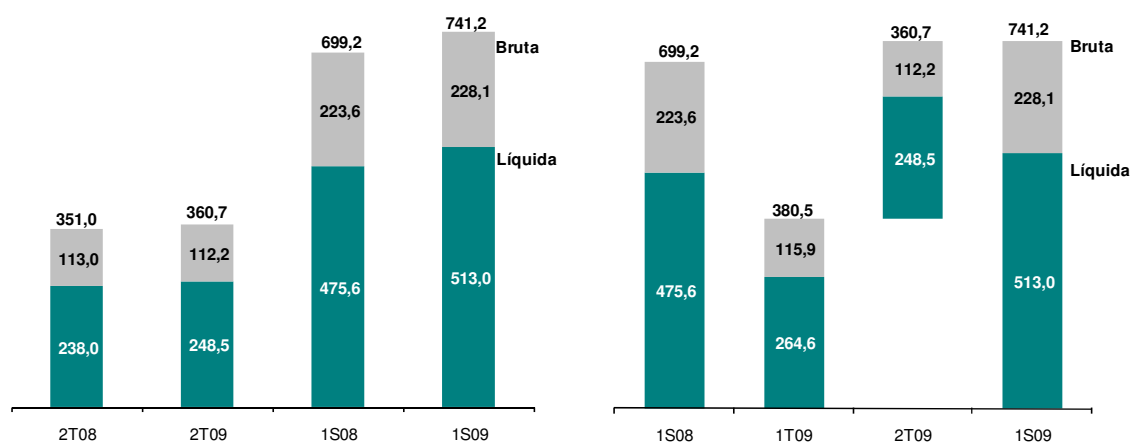
A receita bruta da Estácio fechou o 2T09 em R\$360,7 milhões, um aumento de 2,8% com relação ao 2T08. No 1S09, a receita bruta somou R\$741,2 milhões, apresentando crescimento de 6,0% com relação ao mesmo período do ano anterior. Com relação às deduções da receita bruta pode-se destacar: a) pequeno aumento na concessão de bolsas escolares; b) estabilidade nas linhas de devoluções e impostos e; c) redução na linha de descontos como percentual da receita bruta, principalmente em São Paulo.

A receita líquida da Estácio somou R\$248,5 milhões no 2T09, um crescimento de 4,4% com relação ao 2T08. Este crescimento pode ser decomposto em 4,7% de crescimento de base e relativa estabilidade de preços (-0,3% ano contra ano). O maior aumento da receita líquida com

relação à receita bruta deve-se, principalmente, a redução no volume de descontos concedidos. No 1S09, a receita líquida somou R\$513,0 milhões, apresentando um aumento de 7,9% com relação ao 1S08; resultado de aumento de preços da ordem de 3,1% e crescimento da base de alunos em 4,7%.

O ticket médio da Estácio ficou em R\$410 no 2T09, representando um pequeno declínio de 0,3% com relação ao 2T08. No semestre o ticket médio ficou em R\$424, o que corresponde a um aumento de 3,1% com relação aos R\$411 atingidos no primeiro semestre de 2008. Para o ciclo de renovação de matrículas do 2S09, a Companhia continuará com sua política de repasse de inflação às mensalidades.

Gráfico 1 – Evolução da Receita (R\$ milhões)



CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)

O custo caixa somou R\$164,6 milhões no 2T09, incluindo itens não-recorrentes no valor de R\$0,8 milhão relacionado a rescisões trabalhistas. Em bases recorrentes o custo caixa ficou em R\$163,8 milhões, representando um aumento de 1,7 p.p. com relação à receita líquida do 2T08. Este aumento é diluído para 0,9 p.p. no 1S09, com o custo caixa representando 61,7% da receita líquida vs. 60,7% no 1S08.

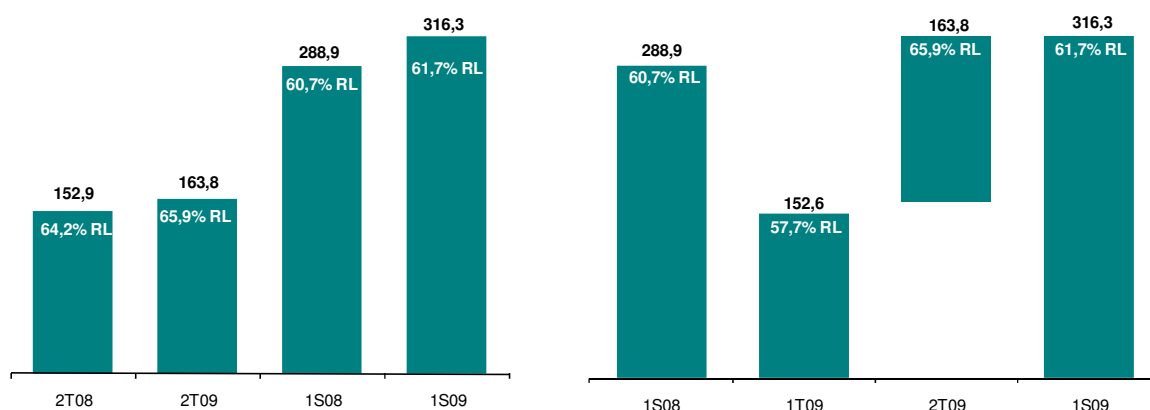
As principais variações dentro do custo caixa recorrente foram:

- **Custo Docente:** o custo docente, em bases recorrentes, somou R\$126,4 milhões no 2T09 vs. R\$117,9 milhões no 2T08. Como percentual da receita líquida, houve um aumento de 1,3 p.p. em relação ao 2T08. Parte deste aumento deve-se a maior representatividade das empresas adquiridas ao longo de 2008, cujos ganhos de eficiência ainda não foram totalmente incorporados. Adicionalmente, visando melhoria na qualidade do serviço ao aluno, a Companhia reforçou a importância de suas coordenadorias de curso, que exercerão função fundamental na qualidade de entrega do ensino na ponta.

O adicional de INSS no custo de pessoal foi de R\$2,4 milhões no 2T09, ou um aumento de 0,8 p.p. da receita líquida. Descontado este impacto, o custo com pessoal no 2T09 teria ficado 0,5 p.p. acima do 2T08. No 1S09, o custo docente representou 46,8% da receita líquida vs. 46,3% no 1S08, um aumento de 0,5 p.p.. Descontado o impacto adicional de INSS no semestre, o custo teria apresentado uma queda de 0,2p.p. com relação ao 1S08.

- **Aluguel (inclui IPTU/Condomínio):** as despesas de aluguel somaram R\$23,5 milhões no 2T09, comparado a R\$22,1 milhões no 2T08, um aumento de 6,4%. Como percentual da receita líquida o aluguel representou 9,5 p.p. no 2T09 vs. 9,3 p.p. no 2T08. No acumulado do semestre as despesas de aluguel alcançaram R\$49,1 milhões, ou 9.6 p.p. da receita líquida, mantendo o aumento de 0,2 p.p. contra o mesmo período do ano anterior. O aumento deve-se, principalmente, a taxas de aluguel mais altas nas empresas adquiridas (média de 11,7% no 1S09) em comparação às demais empresas do grupo (média de 9,2% no 1S09).
- **Serviço de Terceiros/Outros:** As duas contas juntas responderam por 5,6% da receita líquida no 2T09, comparado com 5,4% no 2T08. No 1S09, este aumento ficou em 0,3 p.p.. Estas contas correspondem basicamente a serviços de limpeza, segurança, luz, água, gás e esgoto. A Companhia vem conduzindo uma série de esforços para redução destas contas e espera ver resultados a partir do 2S09.

Gráfico 2 – Custo de Serviços Prestados (R\$ milhões)



A tabela a seguir apresenta a composição do CSP nos períodos analisados

Tabela 3 – Evolução do custo caixa

R\$ milhões	2T08	2T09	1S08	1S09
Custo Caixa	152,9	164,6	288,9	318,2
Despesas Não recorrentes		(0,8)	-	(1,9)
Custo Caixa Recorrente	152,9	163,8	288,9	316,3
Pessoal	117,9	126,4	220,4	240,1
- Pessoal e Encargos	108,7	114,7	202,5	217,4
- INSS SESES	9,2	11,7	17,9	22,8
Aluguel/Cond./IPTU	22,1	23,5	44,7	49,1
Outros	12,9	13,9	23,8	27,1
- Serviços de Terceiros	5,2	6,1	10,2	12,2
- Outros	7,7	7,8	13,6	14,9

LUCRO BRUTO

Com impacto maior em custos, o lucro bruto caixa, em bases recorrentes, chegou a R\$84,7 milhões (34,1% de margem) no 2T09, comparado a R\$85,1 milhões (35,8% de margem) no 2T08. No 1S09, o lucro bruto somou R\$196,7 milhões (38,3% de margem) vs. R\$186,7 milhões (39,3% de margem) no 1S08.

Apesar do foco em despesas gerais e administrativas em 2009, a Companhia espera melhores resultados na margem bruta a partir dos próximos trimestres, em função de medidas adotadas para redução de cada um dos componentes do custo de serviço prestado.

Tabela 4 – Lucro Bruto

R\$ milhões	2T08	2T09	Var.%	1S08	1S09	Var.%
Receita Líquida	238,0	248,5	4,4%	475,6	513,0	7,9%
CSP Caixa Recorrente	(152,9)	(163,8)	7,1%	(288,9)	(316,3)	9,5%
(+) CSP Caixa	(152,9)	(164,6)	7,6%	(288,9)	(318,2)	10,1%
(+) Não-recorrentes	-	0,8		-	1,9	
Lucro Bruto Caixa Recorrente	85,1	84,7	-0,5%	186,7	196,7	5,4%
<i>Margem Bruta Recorrente</i>	<i>35,8%</i>	<i>34,1%</i>	<i>(1,7) p.p</i>	<i>39,3%</i>	<i>38,3%</i>	<i>(0,9) p.p</i>

DESPESAS COMERCIAIS, GERAIS E ADMINISTRATIVAS (VGA)

Em base caixa, as despesas de vendas, gerais e administrativas totalizaram R\$70,8 milhões, representando um declínio de 4,7% com relação ao 2T08. O total de despesas não-recorrentes no trimestre somou R\$1,8 milhão, sendo R\$1,7 milhão de pessoal e R\$0,1 milhão de serviço de terceiros.

Em bases recorrentes o total de despesas VGA somou R\$69,1 milhões, o que representa uma queda de 5,3% com relação aos R\$73,0 milhões reportados no 2T08. Como percentual da receita líquida, houve uma redução de 2,8 p.p. comparado ao 2T08. No comparativo do semestre, a redução das despesas VGA atingiu 2,0 p.p. com relação ao 1S08.

Despesas Comerciais: o total das despesas comerciais ficou em R\$17,6 milhões (7,1% da receita líquida) no 2T09, comparado a R\$19,2 milhões (8,1% da receita líquida) no 2T08. Este resultado é derivado, principalmente de:

- **Marketing:** durante o semestre a Companhia continuou com sua campanha de marketing institucional com o objetivo de reforçar a marca Estácio a nível nacional. As despesas com marketing somaram R\$8,2 milhões no 2T09 (3,3% da receita líquida) contra R\$6,9 milhões no 2T08 (2,9% da receita líquida). No acumulado do 1S09, estas despesas chegaram a R\$19,6 milhões (3,8% da receita líquida) contra R\$12,6 milhões no 1S08 (2,6% da receita líquida). A campanha institucional continuará em vigor ao longo do 2S09, porém o maior esforço já ocorreu no primeiro semestre.
- **Provisão para Devedores Duvidosos (PDD):** as despesas com PDD totalizaram R\$9,4 milhões no 2T09, apresentando uma redução de 23,3% com relação ao 2T08. Parte desta redução deve-se a uma reversão de provisão no valor de R\$3,3 milhões no 2T09. No 1S09, as despesas com PDD somaram R\$15,7 milhões (3,1% da receita líquida) contra R\$15,8 milhões (3,3% da receita líquida) no 1S08. Desconsiderando o impacto da reversão de provisão, as despesas de PDD teriam chegado a R\$19,0 milhões no 1S09 (3,7% da receita líquida) contra R\$15,8 milhões (3,3% da receita líquida) no 1S08. A Companhia manterá sua postura mais conservadora em relação a renegociações, priorizando rentabilidade, geração de caixa e redução dos níveis de PDD.

Despesas Gerais e Administrativas: em base caixa recorrente, as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$51,5 milhões (20,7% da receita líquida) no 2T09 contra R\$53,7 milhões (22,6% da receita líquida) no 2T08. A redução das despesas G&A no semestre fica em 2,9 p.p. da receita líquida, ano contra ano.

Entre os componentes das despesas G&A, a rubrica de “pessoal” respondeu por 56,3% do total, totalizando R\$29,0 milhões (11,7% da receita líquida) vs. R\$26,0 milhões (10,9% da receita líquida) no 2T08. Apesar do aumento no 2T09, a análise semestral registra uma queda destas despesas de 0,4 p.p. da receita líquida na comparação do 1S09 contra o 1S08.

O impacto adicional de INSS nas despesas de pessoal foi de R\$0,9 milhão no 2T09, o que correspondeu a um aumento de 0,3 p.p. da receita líquida na comparação com o 2T08. No acumulado do primeiro semestre de 2009, as despesas de INSS apresentam um aumento de 0,1 p.p. da receita líquida com relação ao 1S08.

Na rubrica de outras despesas administrativas, houve redução significativa de 19,0% na comparação do 2T09 com o 2T08, o que corresponde a 2,6 p.p. da receita líquida. Este resultado reflete os esforços da Companhia na redução e controle permanente de despesas através das ferramentas de Orçamento Base Zero e Matricial.

É importante ressaltar que a redução nas despesas VGA mais do que compensou o aumento dos custos de serviços prestados, permitindo expansão de margem no período.

Gráfico 3 – VGA (R\$ milhões)

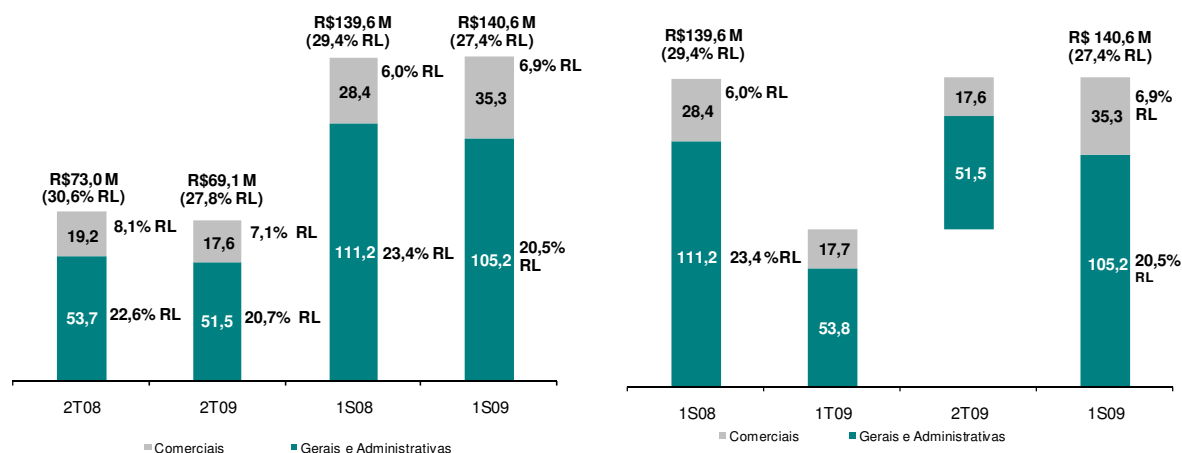


Tabela 5 – Detalhamento das despesas de comerciais, gerais e administrativas

R\$ milhões	2T08*	% RL	2T09	% RL	1S08*	% RL	1S09	% RL
Total VGA	74,3		70,8		141,0		144,2	
- Não Recorrentes	(1,4)		(1,8)		(1,4)		(3,6)	
Total VGA Recorrente	73,0	30,6%	69,1	27,8%	139,6	29,4%	140,6	27,4%
Comerciais	19,2	8,1%	17,6	7,1%	28,4	6,0%	35,3	6,9%
- PDD	12,3		9,4		15,8		15,7	
- Publicidade	6,9		8,2		12,6		19,6	
Gerais e Administrativas	53,7	22,6%	51,5	20,7%	111,2	23,4%	105,2	20,5%
- Pessoal	26,0		29,0		54,5		57,0	
- Pessoal e Encargos	23,9		26,0		49,7		51,4	
- INSS SESES	2,1		2,9		4,8		5,5	
- Outros	27,8		22,5		56,7		48,3	

(*) Ajustado pela Lei 11.638, conforme Demonstração de Resultados (página 14)

RESULTADO FINANCEIRO

O resultado financeiro da Companhia foi impactado pelas alterações demandadas pela Lei 11.638. As despesas de *leasing* de equipamentos que eram anteriormente contabilizadas na linha de despesas gerais e administrativas passaram a ser registradas no resultado financeiro. As despesas financeiras de leasing no 2T09 registram R\$0,5 milhão (0,2% da receita líquida),

As receitas financeiras atingiram R\$7,3 milhões no 2T09, sendo R\$5,0 milhões resultado da aplicação do caixa da Companhia e R\$2,3 milhões referentes a juros e multas de mensalidades atrasadas (resultado financeiro operacional).

Tabela 6 – Resultado Financeiro

R\$ milhões	2T08	2T09	1S08	1S09
Resultado Financeiro	5,0	4,6	13,0	8,3
Receitas financeiras	7,6	7,3	18,3	16,3
- Juros Aplicações Financeiras	7,6	5,0	14,4	11,5
- Resultado Financeiro Operacional	0,0	2,3	3,9	4,9
Despesas financeiras	(2,6)	(2,7)	(5,4)	(8,1)

DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO

Os gastos com depreciações atingiram R\$10,1 milhões no 2T09, comparado a R\$8,6 milhões no 2T08. O aumento deve-se basicamente às adequações requeridas pelo cumprimento da Lei 11.638. A Companhia capitalizou o valor presente das despesas de *leasing* de equipamentos, gerando uma depreciação adicional de R\$1,4 milhão no 2T09 e um ajuste de R\$1,4 milhão no 2T08 (0,6% da receita líquida).

Tabela 7 – Depreciação e Amortização

R\$ milhões	2T08	2T09	1S08	1S09
Depreciação	(8,6)	(10,1)	(16,5)	(19,6)
- Custo	(7,7)	(7,1)	(15,0)	(16,0)
- Despesas	(0,9)	(3,0)	(1,5)	(3,7)
Amortização de ágio	(2,4)	-	(4,2)	-

EBITDA

No 2T09, o EBITDA recorrente da Companhia atingiu R\$18,0 milhões com 7,2% de margem, versus R\$12,2 milhões com 5,1% de margem no 2T08. No 2T09, as despesas e custos não recorrentes somaram R\$2,6 milhões, compostas por rescisões de pessoal (R\$2,5 milhões) e contratos de serviços de terceiros (R\$0,1 milhão).

A evolução positiva na margem EBITDA no segundo trimestre de 2009 (+2,1 p.p.) foi influenciada principalmente por:

(i) aumento nas despesas de pessoal (Custo e DGA, que representaram 2,1 p.p. da receita líquida), função do aumento da alíquota de INSS (0,8 p.p. da receita líquida) e aumento da carga horária de coordenadores de curso;

(ii) redução com demais despesas administrativas (2,6 p.p da receita líquida);

(iii) redução na despesa com provisão para devedores duvidosos (1,4 p.p da receita líquida);

(iv) aumento das despesas com marketing (0,4 p.p. da receita líquida), em decorrência de uma política mais agressiva, voltada para a captação de alunos e fortalecimento da marca;

(v) aumento dos custos (aluguel/"utilities"/outros), representando 0,3 p.p. da receita líquida;

(vi) aumento do resultado financeiro operacional (0,9 p.p. da receita líquida).

Tabela 8 – EBITDA

R\$ milhões	2T08	2T09	Var. %	1S08	1S09	Var. %
Lucro Operacional Caixa	10,8	13,0	21,2%	45,7	50,6	10,8%
Não Recorrentes	1,4	2,6		1,4	5,5	
Resultado Financeiro Operacional	0,0	2,3		3,9	4,9	
EBITDA Recorrente	12,2	18,0	47,2%	51,0	61,0	19,7%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>5,1%</i>	<i>7,2%</i>	<i>2,1 p.p</i>	<i>10,7%</i>	<i>11,9%</i>	<i>1,2 p.p</i>
EBITDA Ex-Aluguéis	32,1	39,5	22,9%	91,7	106,0	15,6%
- EBITDA Recorrente	12,2	18,0		51,0	61,0	
- Despesa Aluguel*	19,9	21,5		40,7	45,0	
<i>Margem EBITDA Recorrente Ex-Aluguéis</i>	<i>13,5%</i>	<i>15,9%</i>	<i>2,4 p.p</i>	<i>19,3%</i>	<i>20,7%</i>	<i>1,4 p.p</i>

(*) Exclui IPTU e Condomínio

LUCRO LÍQUIDO

O lucro líquido ajustado às despesas não recorrentes registrou R\$10,9 milhões (4,4% de margem líquida) no 2T09, equivalente a uma evolução de 76,7% com relação ao 2T08. O aumento do resultado operacional consistiu no principal fator para o incremento do lucro líquido.

Tabela 9 – Lucro Líquido

R\$ milhões	2T08	2T09	Var. %	1S08	1S09	Var.% %
Lucro Líquido	2,4	8,3	252,2%	33,8	38,0	12,6%
Despesas Não Recorrentes	1,4	2,6		1,4	5,5	
Amortização de ágio de aquisição	2,4	-		4,2	-	
Lucro Líquido Ajustado	6,2	10,9	76,7%	39,3	43,5	10,7%
<i>Margem Líquida Ajustada (%)</i>	<i>2,6%</i>	<i>4,4%</i>	<i>1,8 p.p</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,5%</i>	<i>0,2 p.p</i>

CAPITALIZAÇÃO E CAIXA

A Companhia ao final do 2T09 registrou uma posição de caixa, de R\$223,8 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 de R\$8,1 milhões apresentado no 2T09 corresponde à capitalização das despesas de *leasing* com equipamentos em cumprimento à Lei 11.638. Considerando o endividamento mencionado acima, a posição de caixa líquido da empresa ficou em R\$215,6 milhões.

A Companhia adota uma política conservadora de administração de recebíveis, visando a saúde do capital de giro e preservação do caixa, elemento cada vez mais diferencial para garantir condições de investimento em qualidade e atuação seletiva no processo de consolidação do setor.

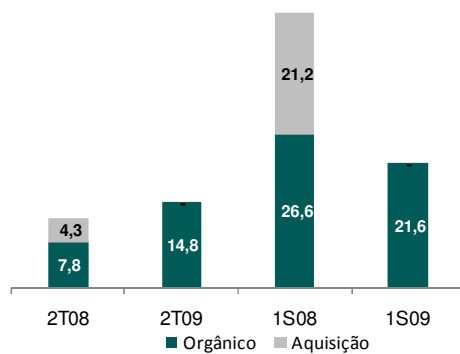
Tabela 10 – Capitalização e Caixa

R\$ milhões	31/3/2009	30/6/2009
Patrimônio Líquido	451,8	460,6
Empréstimos e Financiamentos	9,7	8,1
Curto Prazo	5,8	5,4
Longo Prazo	3,9	2,8
Disponibilidades	251,9	223,8
Caixa Líquido	242,2	215,6

INVESTIMENTOS (Capex)

Os investimentos orgânicos da Companhia no 2T09 alcançaram R\$14,8 milhões, representando 6,0% da receita líquida, alocados a investimentos operacionais correntes (R\$9,5 milhões), investimentos em reestruturação e expansão (R\$5,3 milhões). No ano investimentos orgânicos somaram R\$ 21,6 milhões, representando 4,2% da RL.

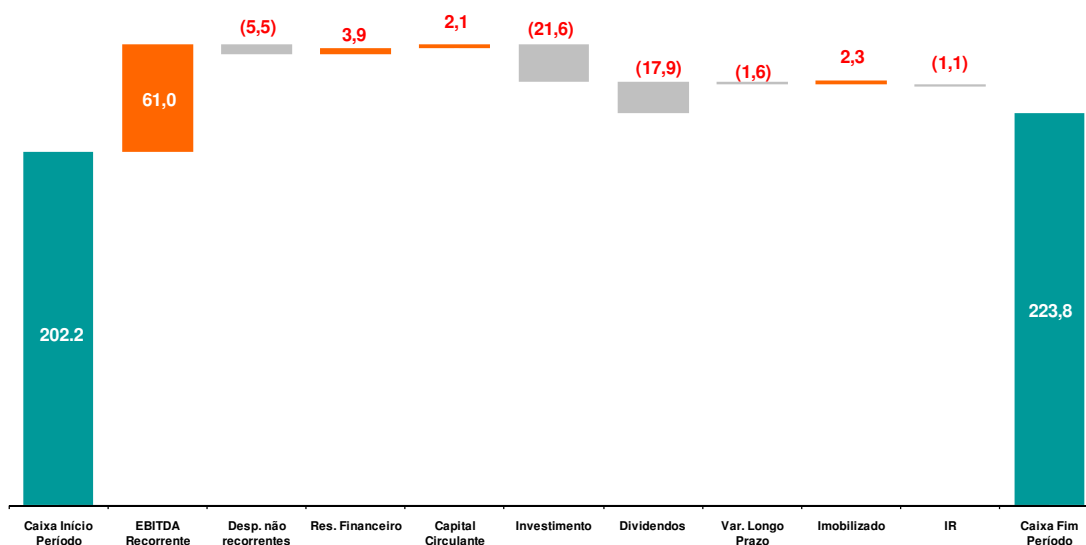
Gráfico 4 – Investimentos (R\$ milhões)



FLUXO DE CAIXA

A Companhia gerou um caixa de R\$61,1 milhões no primeiro semestre do ano que, após investimento orgânico de R\$21,6 milhões e pagamento de dividendos de R\$17,9 milhões, resultou em uma variação positiva de R\$21,6 milhões, resultando na posição de caixa de R\$223,8 milhões ao final do 2T09.

Gráfico 5 - Fluxo de Caixa 1S09 (R\$ milhões)



OUTROS EVENTOS

- Impactos da Lei 11.638 e da Medida Provisória nº 449/08:**

Em decorrência das alterações da Lei 6.404/76, aplicadas pela Companhia em 2008, alguns saldos de 30 de junho de 2008 foram reclassificados e ajustados pela Lei 11.638/07 para permitir a comparação com as Informações Semestrais de 2009, conforme demonstrado no quadro abaixo.

Controladora				
30/6/2008				
	Saldo anteriormente publicado	Ajustes 11.638/07		Saldo comparativo publicado neste relatório
(Despesas) receitas operacionais	37.535	(2.607) (i) / (ii)		34.928
Resultado da equivalência patrimonial, líquida	36.206	(2.607)		33.599
Lucro Operacional antes do imposto de renda e contribuição social	37.535	(2.607)		34.928
Lucro líquido do período	36.402	(2.607)		33.795

Consolidado				
30/6/2008				
	Saldo anteriormente publicado	Ajustes 11.638/07		Saldo comparativo publicado neste relatório
Custos diretos dos serviços prestados	(301.444)	(2.502) (i)		(303.946)
Lucro bruto	174.142	(2.502)		171.640
(Despesas) receitas operacionais	(134.618)	(105)		(134.723)
Gerais e administrativas	(115.126)	1.256 (ii)		(113.870)
Despesa financeira	(4.003)	(1.361) (i)		(5.364)
Lucro operacional antes do imposto de renda e contribuição social	39.524	(2.607)		36.917
Lucro líquido do período	36.402	(2.607)		33.795

As reclassificações e ajustes apresentados acima são o resultado da adoção das seguintes práticas contábeis:

(i) Tratamento do arrendamento mercantil financeiro

Foram incorporados ao ativo imobilizado, retroativamente a data de transição, 1 de janeiro de 2008, os bens arrendados pelo menor valor entre o valor justo dos ativos e o valor presente dos pagamentos mínimos do arrendamento mercantil, considerando a data inicial do contrato, ajustado pela depreciação acumulada até a data de transição, sendo a diferença líquida apurada registrada contra lucros acumulados na data de transição.

(ii) Ativo Diferido

Conforme as diretrizes da Deliberação CVM nº 527/08 que aprovou o CPC 13 a Companhia efetuou a baixa dos valores registrados no Diferido que não foram reclassificados para o Intangível.

AVISO IMPORTANTE (INSTRUÇÃO 358 – CVM)

A Estácio Participações S.A. orienta seus acionistas quanto ao cumprimento dos termos do artigo 12 da Instrução da CVM 358, porém não se responsabiliza pela divulgação das informações sobre aquisição ou alienação, por terceiros, de participação que corresponda a 5% ou mais de espécie ou classe de ações representativas de seu capital ou de direitos sobre essas ações e demais valores mobiliários de sua emissão.

Somos uma companhia holding cujos únicos ativos são as participações societárias na SESES, STB, SESPA, SESCE, SESPE e Radial/IREP, detendo 99,99% do capital social de cada uma delas. Este relatório contém considerações futuras referentes às perspectivas do negócio, estimativas de resultados operacionais e financeiros, e às perspectivas de crescimento da Estácio Participações. Essas considerações são apenas projeções e, como tal, baseiam-se exclusivamente nas expectativas da administração da Companhia em relação ao futuro do negócio e seu contínuo acesso às capitais para financiar o plano de negócios da Estácio Participações. Tais considerações futuras dependem, substancialmente, de mudanças nas condições de mercado, regras governamentais, pressões da concorrência, do desempenho do setor e da economia brasileira, entre outros fatores, além dos riscos apresentados nos documentos de divulgação arquivados pela Companhia e estão, portanto, sujeitas às mudanças sem aviso prévio.

A composição acionária da Companhia pode ser observada a seguir:

Tabela 11 - Composição Acionária - 30/06/09

Acionistas	ON	%
Sócios Fundadores	42.337.648	54%
Moena Participações S.A.	15.717.013	20%
Administradores e Conselheiros	57.751	0%
Outros	20.742.654	26%
Total	78.855.066	100%

SOBRE A ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES

Somos a maior organização privada do setor de ensino superior no Brasil em número de alunos matriculados, com presença nacional, em grandes cidades do país.

Possuímos alunos com perfil bastante diversificado, sendo, em sua maioria, jovens trabalhadores de média e média-baixa renda. Desde nossa constituição, há 39 anos, temos orientado nossa expansão principalmente via crescimento orgânico. Atribuímos grande parte de nosso crescimento e liderança de mercado à qualidade de nossos cursos, à localização estratégica de nossas unidades, aos preços competitivos que praticamos e à nossa situação financeira sólida.

Como pontos fortes podemos destacar que a nossa empresa oferece portfólio pioneiro, diversificado e flexível de cursos; qualidade do ensino, do corpo docente e das instalações físicas; liderança no mercado do Rio de Janeiro e ganhos de escala; tradição e qualidade comprovada; eficiência na gestão do processo regulatório; capacidade de oferecer programas de estágios e oportunidades de emprego aos nossos alunos e gestão sob um modelo de negócio “*Asset Light*”, onde cerca de 90% de nossos campi são alugados através de parcerias imobiliárias.

Contamos com cerca de 202 mil de alunos de graduação matriculados em nossa rede de ensino de abrangência nacional e no Paraguai, composta por uma Universidade (Rio de Janeiro), 2 Centros Universitários (Bahia e São Paulo) e 27 faculdades, que contam, em conjunto, com 77 campi distribuídos em 16 estados brasileiros, sendo 37 no estado do Rio de Janeiro, além de uma universidade no Paraguai com cerca de 2 mil alunos, conforme apresentado no mapa a seguir:



Tabela 12 - Demonstração de Resultados

Demonstração de Resultados (R\$ milhões)	2T08	Ajustes 11.638	2T08 Ajustado	% AV	2T09	% AV	1S08	Ajustes 11.638	1S08 Ajustado	% AV	1S09	% AV
Receita bruta das atividades	351,0		351,0	147,5%	360,7	145,2%	699,2		699,2	147,0%	741,2	144,5%
Mensalidades	346,4		346,4	145,5%	355,1	142,9%	688,7		688,7	144,8%	731,6	142,6%
Outras	4,6		4,6	1,9%	5,6	2,2%	10,5		10,5	2,2%	9,5	1,9%
Deduções da receita bruta	(113,0)		(113,0)	-47,5%	(112,2)	-45,2%	(223,6)		(223,6)	-47,0%	(228,1)	-44,5%
Gratuidades - bolsas de estudo	(89,5)		(89,5)	-37,6%	(94,6)	-38,1%	(177,8)		(177,8)	-37,4%	(192,4)	-37,5%
Devolução de mensalidades e taxas	(0,8)		(0,8)	-0,4%	(0,9)	-0,3%	(2,0)		(2,0)	-0,4%	(1,7)	-0,3%
Descontos concedidos	(11,9)		(11,9)	-5,0%	(6,4)	-2,6%	(22,8)		(22,8)	-4,8%	(12,3)	-2,4%
Impostos	(10,8)		(10,8)	-4,5%	(10,4)	-4,2%	(21,1)		(21,1)	-4,4%	(21,7)	-4,2%
Receita líquida das atividades	238,0		238,0	100,0%	248,5	100,0%	475,6		475,6	100,0%	513,0	100,0%
Receita líquida das atividades recorrente	238,0		238,0	100,0%	248,5	100,0%	475,6		475,6	100,0%	513,0	100,0%
Custos dos serviços prestados (Caixa / Recorrente)	(152,9)	0,0	(152,9)	-64,2%	(163,8)	-65,9%	(288,8)	(0,1)	(288,9)	-60,7%	(316,3)	-61,7%
- Pessoal e Encargos	(117,9)	0,0	(117,9)	-49,5%	(126,4)	-50,9%	(220,3)	(0,1)	(220,4)	-46,3%	(240,1)	-46,8%
- Aluguel/Condomínio/PTU	(22,1)		(22,1)	-9,3%	(23,5)	-9,5%	(44,7)		(44,7)	-9,4%	(49,1)	-9,6%
- Serviço de Terceiros	(5,2)		(5,2)	-2,2%	(6,1)	-2,4%	(10,2)		(10,2)	-2,1%	(12,2)	-2,4%
- Outros	(7,7)		(7,7)	-3,3%	(7,8)	-3,1%	(13,6)		(13,6)	-2,9%	(14,9)	-2,9%
- Não Recorrentes	-		-		(0,8)		-		-		(1,9)	
Lucro Bruto Caixa	85,1	0,0	85,1	35,8%	83,9	33,8%	186,8	(0,1)	186,7	39,3%	194,8	38,0%
Lucro Bruto (Caixa / Recorrente)	85,1	0,0	85,1	35,8%	84,7	34,1%	186,8	(0,1)	186,7	39,3%	196,7	38,3%
Margem Bruta Recorrente (%)	35,7%		35,8%		34,1%		39,3%		39,3%		38,3%	
Comerciais, Gerais e Administrativas (Caixa/Recorrente)	(73,8)	0,8	(73,0)	-30,6%	(69,1)	-27,8%	(140,9)	1,3	(139,6)	-29,4%	(140,6)	-27,4%
- Comerciais	(19,2)		(19,2)	-8,1%	(17,6)	-7,1%	(28,4)		(28,4)	-6,0%	(35,3)	-6,9%
- PDD	(12,3)		(12,3)	-5,2%	(9,4)	-3,8%	(15,8)		(15,8)	-3,3%	(15,7)	-3,1%
- Marketing	(6,9)		(6,9)	-2,9%	(8,2)	-3,3%	(12,6)		(12,6)	-2,6%	(19,6)	-3,8%
- Gerais e Administrativas (Caixa/Recorrente)	(54,6)	0,8	(53,7)	-22,6%	(51,5)	-20,7%	(112,5)	1,3	(111,2)	-23,4%	(105,2)	-20,5%
- Não recorrentes	(1,4)		(1,4)	-0,6%	(1,8)	-0,7%	(1,4)		(1,4)	-0,3%	(3,6)	-0,7%
Lucro Operacional Caixa	9,9	0,8	10,8	4,5%	13,0	5,3%	44,5	1,2	45,7	9,6%	50,6	9,9%
Lucro Operacional (Caixa / Recorrente)	11,3	0,8	12,2	5,1%	15,6	6,3%	45,9	1,2	47,1	9,9%	56,1	10,9%
Resultado Financeiro	5,8	(0,8)	5,0	2,1%	4,6	1,9%	14,3	(1,4)	13,0	2,7%	8,3	1,6%
- Receita Financeira	7,6		7,6	3,2%	7,3	3,0%	18,3		18,3	3,9%	16,3	3,2%
- Despesa Financeira	(1,8)	(0,8)	(2,6)	-1,1%	(2,7)	-1,1%	(4,0)	(1,4)	(5,4)	-1,1%	(8,1)	-1,6%
Depreciação	(7,2)	(1,4)	(8,6)	-3,6%	(10,1)	-4,1%	(14,1)	(2,4)	(16,5)	-3,5%	(19,6)	-3,8%
- CSP	(6,3)	(1,4)	(7,7)	-3,3%	(7,1)	-2,8%	(12,6)	(2,4)	(15,0)	-3,2%	(16,0)	-3,1%
- G&A	(0,9)		(0,9)	-0,4%	(3,0)	-1,2%	(1,5)		(1,5)	-0,3%	(3,7)	-0,7%
Amortização de ágio	(2,4)		(2,4)	-1,0%	-		(4,2)		(4,2)	-0,9%	-	
Receitas (despesas) não-operacionais líquidas	(1,4)		(1,4)	-0,6%	(0,1)	0,0%	(1,1)		(1,1)	-0,2%	(0,1)	0,0%
Lucro antes da CSLL e do IR	4,7	(1,3)	3,4	1,4%	7,5	3,0%	39,5	(2,6)	36,9	7,8%	39,2	7,6%
Imposto de renda e contribuição social	(1,0)		(1,0)	-0,4%	0,8	0,3%	(3,1)		(3,1)	-0,7%	(1,1)	-0,2%
Lucro líquido	3,7	(1,3)	2,4	1,0%	8,3	3,3%	36,4	(2,6)	33,8	7,1%	38,0	7,4%
Lucro líquido Ajustado (ágio, não-recorrentes)	7,5	(1,3)	6,2	2,6%	10,9	4,4%	41,9	(2,6)	39,3	8,3%	43,5	8,5%
Margem Líquida Ajustada (%)	3,1%		2,6%		4,4%		8,8%		8,3%		8,5%	
EBITDA	2T08		2T08		2T09		1S08		1S08		1S09	
Lucro Operacional Caixa	9,9	0,8	10,8	4,5%	13,0	5,3%	44,5	1,2	45,7	9,6%	50,6	9,9%
Não-recorrentes	1,4		1,4	0,6%	2,6	1,0%	1,4		1,4	0,3%	5,5	1,1%
Resultado Financeiro Operacional	0,0		0,0		2,3	0,9%	3,9	-	3,9	0,8%	4,9	1,0%
EBITDA Recorrente	11,4	0,8	12,2	5,1%	18,0	7,2%	49,8	1,2	51,0	10,7%	61,0	11,9%
Margem EBITDA (%)	4,8%		5,1%		7,2%		10,5%		10,7%		11,9%	

Tabela 13 – Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial (R\$ milhões)	31/3/2009	30/6/2009
Ativo Circulante	380,5	373,7
Disponibilidades	47,6	47,6
Investimentos de curto prazo	204,3	176,2
Contas a receber	104,9	121,0
Contas a compensar	1,8	2,1
Adiantamentos a funcionários / terceiros	2,9	3,6
Partes relacionadas	0,1	0,4
Despesas antecipadas	8,1	6,7
Outros	10,7	16,2
Realizável a longo prazo	4,0	6,5
Despesas Antecipadas	2,8	2,6
Partes relacionadas	-	2,5
Despesas judiciais	1,1	1,4
Permanente	294,9	297,5
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	186,6	185,4
Intangível	108,0	111,8
Total do ativo	679,3	677,6
Passivo e Patrimônio Líquido	31/03/2009	30/6/2009
Passivo Circulante	173,8	167,9
Empréstimos e financiamentos	5,8	5,4
Fornecedores	25,2	21,7
Salários e encargos sociais	73,4	95,1
Obrigações tributárias	10,2	9,0
Mensalidades recebidas antecipadamente	35,6	32,4
Parcelamento de tributos	1,3	0,9
Dividendos a pagar	17,9	-
Compromissos a pagar	1,5	1,5
Outros	2,9	1,9
Exigível a longo prazo	53,6	49,1
Empréstimos e financiamentos	3,9	2,8
Provisão para contingências	20,1	19,4
Adiantamento de convênio	25,7	25,1
Parcelamento de tributos	3,9	1,8
Patrimônio Líquido	451,8	460,6
Capital social	295,2	295,2
Reservas de capital	97,6	98,6
Reservas de lucros	29,0	29,0
Ajustes de avaliação patrimonial	0,2	(0,2)
Lucros Acumulados	29,8	38,0
Total do passivo e patrimônio líquido	679,3	677,6

Tabela 14 – Fluxo de Caixa

Demonstrações de Fluxo de Caixa Consolidado (R\$ milhões)	2T08	2T09	1S08	1S09
Fluxo de caixa das atividades operacionais:				
Lucro líquido do exercício	3,7	8,3	33,8	38,0
Ajustes - Lucro líquido para caixa gerado pelas atividades operacionais:				
Depreciação e amortização	7,2	10,1	16,6	19,6
Valor residual baixado do imobilizado	0,5	2,3	1,6	2,3
Amortização de ágio	2,4	9,4	4,2	-
Provisão para devedores duvidosos	-	-	-	15,7
Opções outorgadas	-	0,9	-	2,1
Provisão para contingências	-	1,2	-	2,6
Fluxo de caixa das atividades Operacionais	13,8	32,2	56,1	80,4
Variações nos ativos e passivos:				
(Aumento) em contas a receber	(14,3)	(25,5)	(14,6)	(36,2)
(Aumento) em outros ativos	(9,8)	(5,0)	(10,1)	1,7
Aumento (redução) em fornecedores	(3,3)	(3,5)	4,5	(2,7)
Aumento (redução) em obrigações tributárias	1,7	(3,6)	1,3	(10,6)
Aumento em salários e encargos sociais	19,1	21,8	35,3	38,9
Aumento em mensalidades recebidas antecipadamente	0,7	(3,2)	0,7	3,3
Aumento (redução) na provisão para contingências	1,9	(1,9)	3,6	(3,4)
Aumento (redução) em outros passivos	(0,5)	(1,0)	2,8	(1,9)
Aumento (redução) adiantamento de convênios	(0,7)	(0,7)	16,5	(1,4)
Variações nas operações com partes relacionadas:				
(Aumento) de contas a receber	(0,7)	(0,3)	(1,2)	(0,3)
(Aumento) (redução) de contas a pagar			(5,7)	
(Aumento) de ativo não circulante	0,6	(2,5)	-	(2,7)
Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) pelas atividades operacionais	8,5	6,7	89,3	65,0
Fluxo de caixa das atividades de investimentos:				
Aplicações financeiras	12,6	28,2	1,9	(12,1)
Ágio na aquisição de participações acionárias	(4,3)	-	(20,8)	-
Imobilizado	(5,1)	(12,1)	(21,8)	(16,6)
Intangível	(3,2)	(2,7)	0,4	(5,0)
Diferido	-	-	(6,3)	-
Outros	-	(0,6)	-	(0,6)
Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) pelas atividades operacionais	(0,0)	12,7	(46,6)	(34,3)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:				
Dividendos distribuídos	(13,7)	(17,9)	(12,6)	(17,9)
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(0,9)	(1,6)	(1,2)	(3,4)
Disponibilidades líquidas geradas nas atividades de financiamentos	(14,5)	(19,4)	(13,9)	(21,3)
Aumento nas disponibilidades				
No início do exercício	57,7	47,6	22,9	38,1
No final do exercício	51,7	47,6	51,7	47,6
Variação no saldo de disponibilidades	(6,0)	0,0	28,9	9,5