



# Estácio 1T09



## Cotação - ESTC3

R\$18,00/ação  
13/5/2009

## Quantidade de Ações

78.585.066

## Valor de Mercado

R\$1.414,5 milhões

## Free Float

25,2%

## Teleconferências:

14/05/2009

## 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: +1(866) 866-2673

Código: Estacio

## Contatos de RI:

Lorival Luz

Diretor Financeiro e de

Relações com Investidores

Daniella Guanabara

+55 (21) 2433-9789

[daniella.guanabara@estacio.br](mailto:daniella.guanabara@estacio.br)

Fernando Santino

+55 (21) 2433-9790

[fernando.santino@estacio.br](mailto:fernando.santino@estacio.br)



## RECEITA LÍQUIDA SOBE 11%: R\$265 MILHÕES EBITDA SOBE 11%: R\$43,1 MILHÕES (Margem 16,3%) REDUÇÃO DE DGA DE 3,9 p.p. DA RECEITA LÍQUIDA

**Rio de Janeiro, 14 de Maio de 2009** – A Estácio Participações S.A. (*Bovespa, ESTC3; Bloomberg, ESTC3.BZ; Reuters, ESTC3.SA*) comunica seus resultados referentes ao 1T09. 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 expandiu em 11,4% no 1T09 vs. 1T08, alcançando R\$265 milhões. Este resultado é uma combinação de crescimento orgânico, maturação das aquisições realizadas em 2008 e de reajustes de mensalidades.

Com um crescimento de 6,4%, a base de alunos da Companhia atingiu 211 mil no 1T09, comparado a 198 mil no 1T08. Este resultado foi aliado a um aumento de 4,4% na mensalidade média que atingiu R\$450 no 1T09 vs. R\$431 no 1T08. O processo de captação também foi concluído com sucesso atingindo um crescimento de 5,0% ano contra ano, com a admissão de 54,6 mil novos alunos vs. 52,0 mil no mesmo período do ano anterior.

A companhia também alcançou uma taxa de renovação de 86% da base, apesar da postura mais rígida e criteriosa nos processos de renegociação e renovação de alunos com mensalidades em atraso.

O EBITDA em bases recorrentes cresceu 11%, atingindo R\$43,1 milhões (margem de 16,3%) no 1T09, comparado a R\$38,8 milhões (margem de 16,3%) no 1T08. Os principais impactos no EBITDA foram:

i) **Melhora consistente nos gastos de pessoal:** ganho de eficiência da ordem de 1,6 p.p. da receita líquida, ano contra ano, já descontado o aumento gradual da alíquota do INSS (0,9 p.p. da receita líquida). Esta melhora já é resultado do processo de reestruturação em curso. Os gastos de pessoal (custo e DGA) atingiram R\$141,7 milhões no 1T09 (53,6% da receita líquida) comparado a R\$131,0 milhões no 1T08 (55,2% da receita líquida).

ii) **Ganhos em “outras despesas gerais e administrativas”:** O ganho de eficiência (2,4 p.p da receita líquida) ocorreu em todas as linhas que compõe esta conta. O total desta rubrica somou R\$25,8 milhões no 1T09 (9,7% da receita líquida) vs. R\$28,9 milhões no 1T08 (12,2% da receita líquida). O ganho total de DGA alcançou 3,9 p.p da receita líquida, incluindo-se o ganho de 1,4 p.p. de pessoal administrativo.

iii) **Maior esforço comercial:** Com o objetivo de reforçar e disseminar a identidade nacional da marca “Estácio”, a Companhia imprimiu maiores esforços em marketing. As despesas de publicidade representaram 4,3% da receita líquida no 1T09 vs. 2,4% no 1T08. Como resultado do cenário econômico adverso, a Companhia manteve sua abordagem mais conservadora no reconhecimento de recebíveis, registrando uma despesa de PDD de R\$6,2 milhões no 1T09 (2,4% da receita líquida) contra R\$3,5 milhões no 1T08 (1,5% da receita líquida), mantendo assim mesmo margens estáveis ano contra ano.

O lucro líquido ajustado somou R\$32,7 milhões, representando uma redução de 1,5% com relação ao 1T08. Ao final do primeiro trimestre, a Companhia manteve uma sólida posição de caixa líquido de R\$242,2 milhões.

## **MENSAGEM DO PRESIDENTE, Eduardo Alcalay**

Durante o primeiro trimestre de 2009 a Companhia concluiu mais um processo de renovação de matrículas, atingindo um índice de 86% de sua base de alunos, em linha com o histórico dos últimos anos. O processo de captação também foi concluído com sucesso alcançando o patamar de 54,6 mil novos alunos no 1T09 comparados com 52,0 mil no 1T08. Ao final do 1T09 a base de alunos somava 211 mil, distribuídos em 77 campi em 16 Estados do país e uma unidade no Paraguai.

O primeiro trimestre do ano também marcou o início de um rígido controle de custos e despesas sob o “Orçamento Base Zero” e “Orçamento Matricial”, que já começa a mostrar resultados significativos. Como percentual da receita líquida, as despesas de pessoal foram reduzidas em 1,6 p.p. ano contra ano, apesar do incremento de R\$2,4 milhões de INSS (0,9% da receita líquida) no 1T09 vs. 1T08. A rubrica de “outras despesas gerais e administrativas” também registrou ganho de eficiência da ordem de 2,4 p.p. da receita líquida, comparado ao 1T08.

Este ganho de eficiência permitiu a empresa adotar uma estratégia de marketing mais agressiva e ao mesmo tempo se preparar para um cenário econômico mais desafiador, permanecendo com sua postura mais conservadora e restritiva no reconhecimento de provisões para devedores duvidosos, mantendo assim mesmo margens estáveis ano contra ano.

Com o objetivo de fortalecer o posicionamento da marca Estácio e disseminar sua identidade nacional, a Companhia está lançando, ao longo do mês de maio, uma campanha para todo o país, tendo como seu representante o apresentador Luciano Huck. Esta campanha também visa reforçar o reconhecimento da marca em regiões recentemente adquiridas, respeitando as particularidades regionais. Como estratégia de aumentar a atratividade da Estácio perante nosso público alvo, esta campanha também busca inserir todas as unidades numa única “rede nacional Estácio”, como a maior instituição de ensino superior do país. Desta forma, a Companhia espera gerar melhores oportunidades aos estudantes, aumentando seu nível de empregabilidade e competitividade. O projeto inclui ainda ações junto a empresas com o intuito de reforçar esta nova fase da Companhia.

Para o segundo trimestre de 2009, a Companhia mantém a programação para o início das operações da Central de Serviços Compartilhados (CSC). Entre final de maio e o início de junho, serão transferidas e centralizadas todas as atividades e processos transacionais no escritório central da Companhia no Rio de Janeiro. Dentre as atividades que serão centralizadas podemos destacar: contabilidade, folha de pagamentos, faturamento de mensalidades, compras e T.I. A CSC prestará serviços para todas as unidades no país, garantindo maior agilidade, uniformidade, qualidade nos serviços prestados aos alunos, assim como ganhos de eficiência.

A Companhia obteve esta semana junto ao do Ministério da Educação (MEC) licença para operar cursos de graduação à distância. Após longo e intenso processo de avaliação, a Empresa obteve avaliações de seus 54 pólos em todo o Brasil, recebendo conceitos “muito bom” (nota 5) e “bom” (nota 4), sendo 5 a nota máxima. Ainda no segundo semestre de 2009, serão lançados os cursos de Administração, Contabilidade e Pedagogia e graduação tecnológica em Gestão de Recursos Humanos e Marketing. Temos grande expectativa em relação a esta nova e promissora área de atuação, especialmente por contar com a importante chancela e selo de aprovação do órgão regulador.

**PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS E FINANCEIROS**

**Tabela 1 – Principais Indicadores Operacionais e Financeiros**

	1T08	1T09	Var.%
Base de alunos (final) - mil	198	211	6,4%
Mensalidade média (R\$) <sup>1</sup>	431	450	4,4%
<b>R\$ milhões</b>			
Receita Bruta	348,2	380,5	9,3%
Receita Líquida	237,5	264,6	11,4%
<b>Lucro Bruto Caixa Recorrente<sup>2</sup></b>	<b>101,6</b>	<b>112,0</b>	<b>10,2%</b>
<i>Margem Bruta Recorrente (%)</i>	<i>42,8%</i>	<i>42,3%</i>	<i>(0,4) p.p</i>
<b>EBITDA Recorrente<sup>2</sup></b>	<b>38,8</b>	<b>43,1</b>	<b>11,0%</b>
<i>Margem EBITDA Recorrente (%)</i>	<i>16,3%</i>	<i>16,3%</i>	
<b>EBITDA Recorrente ex-aluguéis</b>	<b>59,6</b>	<b>66,5</b>	<b>11,7%</b>
<i>Margem EBITDA ex-aluguéis Recorrente (%)</i>	<i>25,1%</i>	<i>25,1%</i>	
<b>Lucro Líquido Ajustado<sup>3</sup></b>	<b>33,2</b>	<b>32,7</b>	<b>-1,5%</b>

(1) Receita Líquida / Base final de alunos pagantes

(2) Ajustado às despesas não recorrentes no 1T09

(3) Exclui amortização de ágio de aquisições no 1T08 e despesas não recorrentes no 1T09

## ANÁLISE DOS RESULTADOS – 1T09

Devido à forte 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	1T08	1T09	Var.%
Mensalidades	342,3	376,5	10,0%
Outras	5,9	4,0	-33,0%
<b>Receita Bruta das Atividades</b>	<b>348,2</b>	<b>380,5</b>	<b>9,3%</b>
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(110,6)</b>	<b>(115,9)</b>	<b>4,7%</b>
Gratuidades - Bolsas de Estudo	(88,3)	(97,9)	10,8%
Devolução de Mensalidades e Taxas	(1,1)	(0,8)	-29,3%
Descontos Concedidos	(10,8)	(5,9)	-45,5%
Impostos	(10,4)	(11,3)	9,2%
<b>Receita Líquida das Atividades</b>	<b>237,5</b>	<b>264,6</b>	<b>11,4%</b>

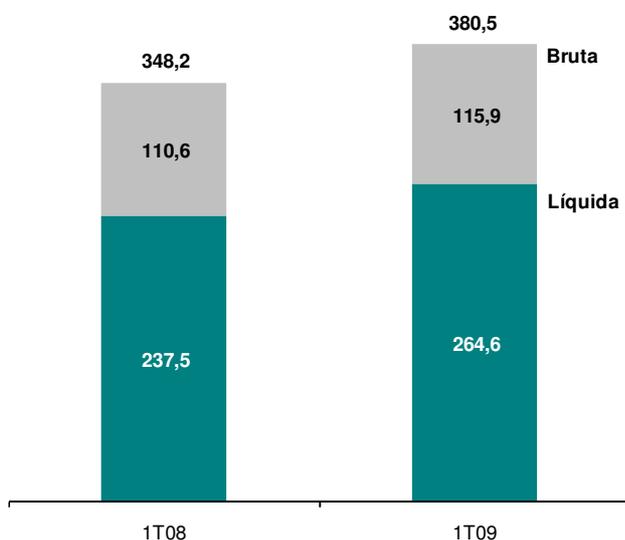
No primeiro trimestre de 2009, a base de alunos da Companhia alcançou cerca de 211 mil alunos, representando um aumento de 6,4% em relação ao 1T08. Através do processo de captação do início do ano, foram adicionados aproximadamente 54,6 mil novos alunos (+5,0% de crescimento em relação ao primeiro semestre de 2008). A Companhia também alcançou uma taxa de renovação de 86% da base, apesar de adotar uma postura mais rígida e criteriosa nos processos de renegociação e renovação de alunos com mensalidades em atraso. Não houve aquisição de empresas no primeiro trimestre do ano.

Apesar de um cenário econômico mais restritivo, a empresa não só expandiu a sua base de alunos, como também foi bem sucedida no processo de aumento de preços. Para o primeiro trimestre de 2009, a mensalidade média teve um aumento de aproximadamente 2,8%, comparadas ao quarto trimestre de 2008. Comparada ao ano anterior, a mensalidade média apresentou um aumento de 4,4%.

Com relação às deduções de receita bruta, destacam-se: a) estabilidade da linha de gratuidade como percentual da receita bruta; b) relativa estabilidade na linha de impostos – analisando se como percentual da receita bruta, o pagamento de impostos no 1T09 ficou em linha com 1T08; c) redução em descontos concedidos com relação à receita bruta.

A receita líquida da Companhia somou R\$264,6 milhões no 1T09, com crescimento de 11,4% em relação ao 1T08. A maior expansão da receita líquida frente à bruta deve-se, principalmente à redução relativa no montante de descontos concedidos.

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



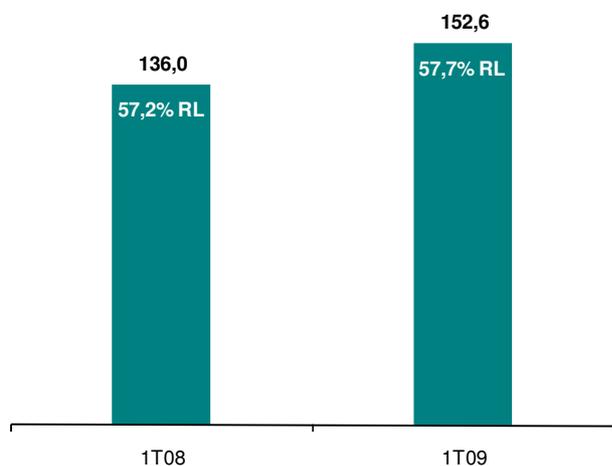
## CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)

No primeiro trimestre de 2009, o custo caixa somou R\$153,6 milhões, impactado por itens não recorrentes relativos a rescisões trabalhistas no valor de R\$1,0 milhão. Em bases recorrentes, o custo caixa ficou em R\$152,6 milhões, representando um aumento como percentual da receita líquida de 0,4 p.p. com relação ao 1T08.

As principais variações dentro do custo caixa recorrente foram:

- **Custo Docente:** apesar do aumento da carga tributária referente à alíquota escalonada de INSS, os custos com corpo docente, em bases recorrentes, alcançaram R\$113,7 milhões no 1T09. Como percentual da receita líquida, houve uma redução de 0,1 p.p. com relação ao 1T08 (43,1% x 43,0% no 1T09). O desembolso adicional com INSS na linha de custos chegou a R\$2,5 milhões no 1T09, ou 0,9 p.p. da receita líquida.
- **Aluguel (inclui IPTU/Condomínio):** as despesas com aluguel no 1T09 somaram R\$25,6 milhões, comparadas a R\$22,6 milhões no 1T08, o que representou um aumento de 13,4% ano contra ano. Como percentual da receita líquida, estas despesas subiram para 9,7% no 1T09 vs. 9,5% no 1T08, impactado por índices mais altos nas empresas adquiridas. No 1T09, o aluguel de empresas adquiridas representou 11,7% da receita líquida. Já nas demais empresas do grupo este percentual foi reduzido para 9,4% da receita líquida no 1T09 vs. 9,5% no 1T08.
- **Serviço de Terceiros/Outros:** as duas contas somadas representaram 5,0% da receita líquida no 1T09, um aumento de 0,4 p.p. com relação ao 1T08, principalmente em energia elétrica, água, gás e telefone.

**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	1T08	1T09
<b>Custo Caixa</b>	<b>136,0</b>	<b>153,6</b>
Despesas Não recorrentes		(1,0)
<b>Custo Caixa Recorrente</b>	<b>136,0</b>	<b>152,6</b>
<b>Pessoal</b>	<b>102,5</b>	<b>113,7</b>
- Pessoal e Encargos	93,8	102,6
- INSS SESES	8,6	11,1
<b>Aluguel/Cond./IPTU</b>	<b>22,6</b>	<b>25,6</b>
<b>Outros</b>	<b>10,9</b>	<b>13,2</b>
- Serviço de Terceiros	5,0	6,1
- Outros	5,8	7,1

## LUCRO BRUTO

O lucro bruto recorrente alcançou R\$112,0 milhões no 1T09, representando uma expansão de 10,2% com relação ao 1T08. A margem bruta recorrente ficou em 42,3% no 1T09 comparado a 42,8% no 1T08. A redução de 0,4 p.p. na margem bruta pode-se ser explicada principalmente pelo aumento com as despesas de aluguel, energia elétrica, água, gás e telefone.

**Tabela 4 – Lucro Bruto**

R\$ milhões	1T08	1T09	Var.%
Receita Líquida	237,5	264,6	11,4%
CSP Caixa Recorrente	(136,0)	(152,6)	12,2%
(+) CSP Caixa	(136,0)	(153,6)	13,0%
(+) Não-recorrentes		1,0	
<b>Lucro Bruto Caixa Recorrente</b>	<b>101,6</b>	<b>112,0</b>	<b>10,2%</b>
Margem Bruta Recorrente	42,8%	42,3%	(0,4) p.p

## DESPESAS COMERCIAIS, GERAIS E ADMINISTRATIVAS (DGA)

As despesas comerciais, gerais e administrativas, em base caixa, totalizaram R\$73,4 milhões no 1T09. Por conta do processo de reestruturação da Companhia, foram gerados durante o trimestre R\$1,9 milhões de despesas não recorrentes em DGA referente a rescisões trabalhistas (R\$1,3 milhão) e de contratos de serviços de terceiros (R\$0,6 milhão).

Em bases recorrentes, o total de despesas comerciais, gerais e administrativas foi de R\$71,5 milhões no 1T09 (27,0% da receita líquida), comparado a R\$66,6 milhões no 1T08 (28,1% da receita líquida) em decorrência do consistente ganho de eficiência em despesas administrativas em montante equivalente a 3,9 p.p da receita líquida ano contra ano.

**Despesas Comerciais:** O total das despesas comerciais alcançou R\$17,7 milhões (6,7% da receita líquida) no 1T09, comparado com R\$9,2 milhões (3,9% da receita líquida) no 1T08. Este impacto pode ser explicado principalmente por:

- **Publicidade:** como percentual da receita líquida, as despesas de publicidade aumentaram em 1,9 p.p. no 1T09 vs. 1T08, somando R\$11,5 milhões. O maior esforço de *marketing* está previsto no orçamento de 2009 e tem como objetivo manter a captação em níveis elevados, frente a um cenário macroeconômico mais adverso, com reflexos no nível de atividade econômica e emprego, assim como visa fortalecer a marca “Estácio” e reforçar e disseminar sua identidade nacional.
- **Provisão para Devedores Duvidosos (PDD):** em linha com a abordagem mais conservadora de reconhecimento de créditos, adotadas a partir do 4T08 e devido ao cenário macroeconômico mais restritivo, as despesas com PDD somaram R\$6,2 milhões (2,4% da receita líquida) comparado a R\$3,5 milhões no 1T08 (1,5% da receita líquida).

**Despesas Gerais e Administrativas:** o total das despesas gerais e administrativas, em bases recorrentes, alcançou R\$53,8 milhões (20,3% da receita líquida) no 1T09, contra R\$57,5 milhões (24,2% da receita líquida) no 1T08, representando um ganho de 3,9 p.p. da receita líquida. A melhora foi atingida, principalmente, por uma redução na linha de despesa de pessoal (1,4 p.p. da receita líquida) que passou a representar 10,6% da receita líquida no 1T09 vs. 12,0% no 1T08, apesar do aumento da alíquota de impostos de INSS. No 1T09, o adicional de INSS foi negativo em R\$0,1 milhão, devido à redução de base de pessoal. A linha de “Outras” despesas administrativas também apresentou redução significativa ano contra ano, reduzindo 2,4 p.p da receita líquida, reflexo direto do controle rígido de gastos e da implementação e monitoramento constante do orçamento base zero e matricial.

Gráfico 3 – DGA (R\$ milhões)

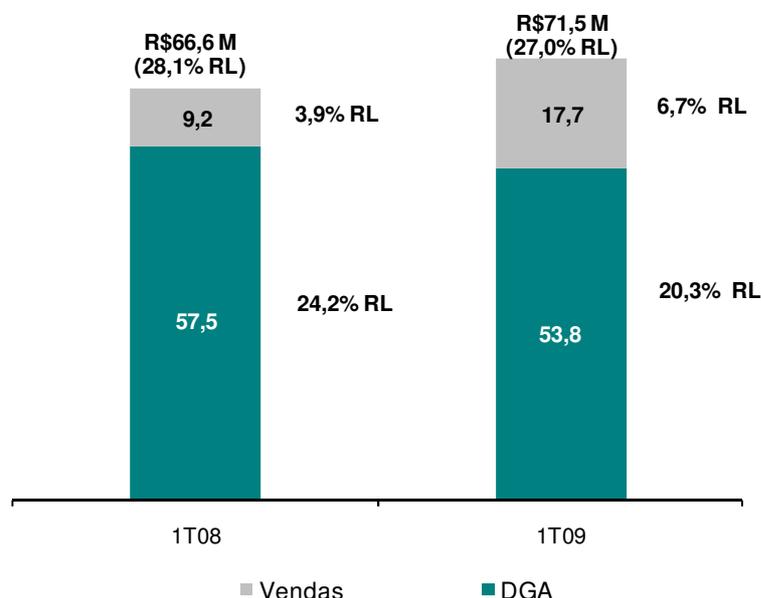


Tabela 5 – Detalhamento de despesas de vendas e gerais e administrativas

R\$ milhões	1T08*	% RL	1T09	% RL
<b>Total Vendas/DGA</b>	<b>66,6</b>		<b>73,4</b>	
- Não Recorrentes	-		(1,9)	
<b>Total Vendas/DGA Recorrente</b>	<b>66,6</b>	<b>28,1%</b>	<b>71,5</b>	<b>27,0%</b>
<b>Vendas</b>	<b>9,2</b>	<b>3,9%</b>	<b>17,7</b>	<b>6,7%</b>
- PDD	3,5		6,2	
- Publicidade	5,7		11,5	
<b>DGA</b>	<b>57,5</b>	<b>24,2%</b>	<b>53,8</b>	<b>20,3%</b>
<b>- Pessoal</b>	<b>28,5</b>		<b>28,0</b>	
- Pessoal e Encargos	25,8		25,4	
- INSS SESES	2,7		2,6	
<b>- Outros</b>	<b>28,9</b>		<b>25,8</b>	

(\*) Ajustado pela Lei 11.638, conforme Demonstração de Resultados (página 17)

## DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

Os gastos com depreciações e amortizações somaram R\$9,6 milhões no 1T09, comparado a R\$7,9 milhões no 1T08. O aumento deve-se às aquisições realizadas no período e 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\$0,5 milhão no 1T09 e um ajuste de R\$1,0 milhão no 1T08 (0,4% da receita líquida).

**Tabela 6 – Depreciação e Amortização**

R\$ milhões	1T08	1T09
<b>Depreciação</b>	<b>(7,9)</b>	<b>(9,6)</b>
- Custo	(7,2)	(8,9)
- Despesas	(0,7)	(0,7)
<b>Amortização de ágio</b>	<b>(1,7)</b>	<b>-</b>

## 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 1T09 registram R\$0,6 milhão (0,2% da receita líquida),

As receitas financeiras somaram R\$9,0 milhões no 1T09, sendo R\$6,4 milhões resultado da aplicação do caixa da Companhia e R\$2,6 milhões referentes a juros e multas de mensalidades atrasadas e despesas de cobrança (resultado financeiro operacional).

**Tabela 7 – Resultado Financeiro**

R\$ milhões	1T08	1T09
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>7,9</b>	<b>3,6</b>
Receitas financeiras	10,8	9,0
- Juros Aplicações Financeiras	6,9	6,4
- Resultado Financeiro Operacional	3,9	2,6
Despesas financeiras	(2,8)	(5,4)

## EBITDA

No 1T09, o EBITDA recorrente da Companhia alcançou R\$43,1 milhões com 16,3% de margem, frente a R\$38,8 milhões com 16,3% de margem no 1T08. No 1T09, as despesas e custos não recorrentes somaram R\$2,9 milhões, compostas por rescisões de pessoal (R\$2,3 milhões) e contratos de serviços de terceiros (R\$0,6 milhão).

O EBITDA no primeiro trimestre de 2009 foi impactado principalmente por:

- (i) redução nas despesas de pessoal (Custo e DGA, que representaram 1,6 p.p. da receita líquida), apesar do aumento da alíquota de INSS (0,9 p.p. da receita líquida);
- (ii) redução com demais despesas administrativas (2,4 p.p da receita líquida);
- (iii) aumento na despesa com provisão para devedores duvidosos (0,9 p.p da RL);
- (iv) aumento das despesas com marketing (1,9 p.p. da receita líquida), em decorrência de uma política mais agressiva, voltada para a captação de alunos;
- (v) aumento dos custos (aluguel/"utilities"), representando 0,6 p.p. da receita líquida;
- (vi) redução resultado financeiro operacional (0,6 p.p. da receita líquida).

**Tabela 8 – EBITDA**

R\$ milhões	1T08	1T09	Var. %
<b>Lucro Operacional Caixa</b>	<b>34,9</b>	<b>37,6</b>	<b>7,6%</b>
Não Recorrentes	-	2,9	
Resultado Financeiro Operacional	3,9	2,6	
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>38,8</b>	<b>43,1</b>	<b>11,0%</b>
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>16,3%</i>	<i>16,3%</i>	
<b>EBITDA Ex-Aluguéis</b>	<b>59,6</b>	<b>66,5</b>	<b>11,7%</b>
- EBITDA Recorrente	38,8	43,1	
- Despesa Aluguel	20,8	23,5	
<i>Margem EBITDA Recorrente Ex-Aluguéis</i>	<i>25,1%</i>	<i>25,1%</i>	

## LUCRO LÍQUIDO

O lucro líquido ajustado às despesas não recorrentes registrou R\$32,7 milhões no 1T09, representando uma retração de 1,5% com relação ao 1T08. A redução no resultado financeiro e aumento das despesas de depreciação no período consistiram nos principais fatores para redução do lucro líquido.

**Tabela 9 – Lucro Líquido**

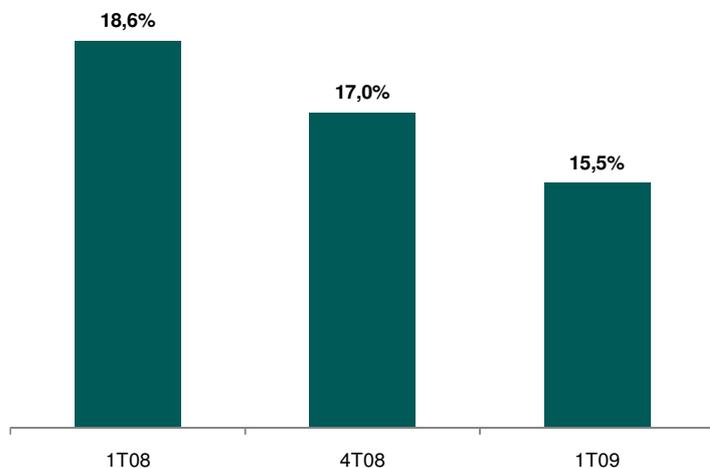
R\$ milhões	1T08	1T09	Var.%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>31,4</b>	<b>29,8</b>	<b>-5,3%</b>
Despesas Não Recorrentes	-	2,9	
Amortização de ágio de aquisição	1,7	-	
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>33,2</b>	<b>32,7</b>	<b>-1,5%</b>

## RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO (ROE)

A Estácio opera sob um modelo de negócios “Asset Light”, em que a maioria de nossos campi é alugada, sendo grande parte através de parcerias imobiliárias. Esse modelo propicia maior agilidade na abertura de novas unidades e garante flexibilidade na estruturação e gestão de nossa rede.

Nossas parcerias imobiliárias reduzem a necessidade de aquisição e imobilização de ativos. Por conseguinte, a Companhia tem apresentado um retorno sobre o patrimônio líquido superior à média do setor. No 1T09, esse indicador foi de 15,5%, com um decréscimo de 3,1 p.p sobre igual período de 2008. Excluindo-se o aumento pontual de despesa de PDD de R\$17,9 milhões no 4T08, o ROE (UDM) do 1T09 teria alcançado 18,7%.

**Gráfico 4 – Retorno sobre o PL<sup>1</sup>**



(1) Lucro líquido ajustado dos últimos 12 meses / Patrimônio Líquido do trimestre.

## CAPITALIZAÇÃO E CAIXA

A Companhia ao final do 1T09 registrou uma posição de caixa, de R\$251,9 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\$9,7 milhões apresentado no 1T09 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\$242,2 milhões.

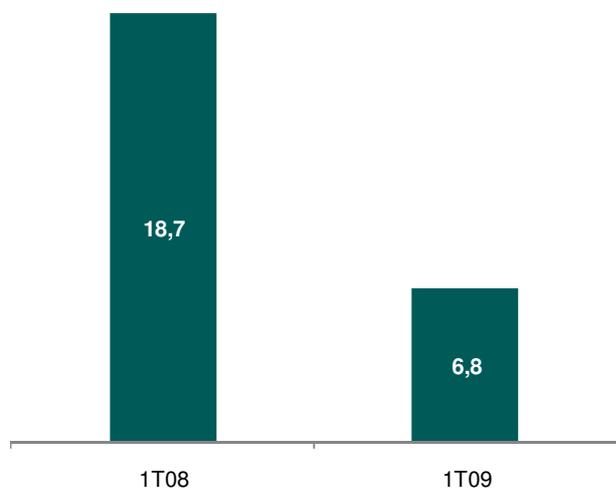
**Tabela 10 – Capitalização e Caixa**

R\$ milhões	31/12/2008	31/3/2009
Patrimônio Líquido	421,1	451,8
Empréstimos e Financiamentos	11,6	9,7
Curto Prazo	6,7	5,8
Longo Prazo	4,8	3,9
Disponibilidades	202,2	251,9
<b>Caixa Líquido</b>	<b>190,6</b>	<b>242,2</b>

## INVESTIMENTOS (Capex)

Investimentos orgânicos da Companhia no 1T09 somaram R\$6,8 milhões, representando 2,6% da receita líquida, alocados a investimentos operacionais correntes (R\$3,0 milhões), investimentos em reestruturação e expansão (R\$3,8 milhões).

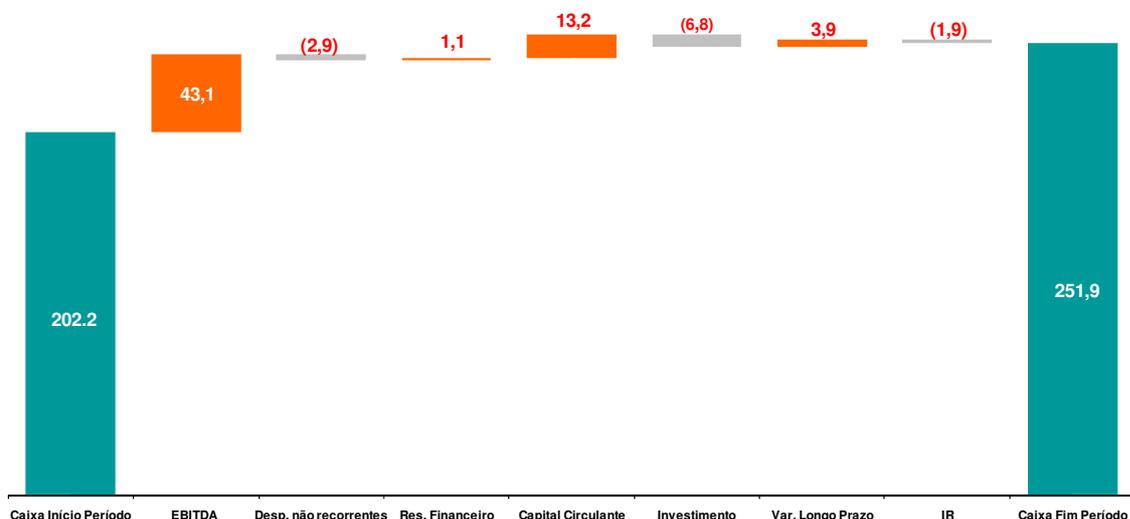
**Gráfico 5 – Investimentos (R\$ milhões)**



## FLUXO DE CAIXA

A Companhia gerou um caixa de R\$49,7 milhões no primeiro trimestre do ano que, após investimento orgânico de R\$6,8 milhões, resultou em uma variação positiva de R\$42,9 milhões, resultando na posição de caixa de R\$251,9 milhões ao final do 1T09.

**Gráfico 6 - Fluxo de Caixa 1T09 (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 31 de março de 2008 foram reclassificados e ajustados pela Lei 11.638/07 para permitir a comparação com as Informações Trimestrais de 2009, conforme demonstrado no quadro abaixo.

**Divulgação de Resultados 1T09**  
**14 de maio de 2009**

<b>Controladora</b>			
<b>mar/08</b>			
	Saldo anteriormente publicado	Ajustes 11.638/07	Saldo comparativo publicado neste relatório
<b>(Despesas) receitas das operacionais</b>	<b>33.245</b>	<b>(1.290)</b>	<b>31.955</b>
Resultado de equivalência	32.815	(1.290) (a)/(b)	31.525
<b>Lucro Operacional antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>33.245</b>	<b>(1.290)</b>	<b>31.955</b>
Contribuição social	(137)		(137)
Imposto de renda	(374)		(374)
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>32.734</b>	<b>(1.290)</b>	<b>31.444</b>
<b>Consolidado</b>			
<b>mar/08</b>			
	Saldo anteriormente publicado	Ajustes 11.638/07	Saldo comparativo publicado neste relatório
Custos diretos dos serviços prestados	(142.097)	(1.111) (a)	(143.208)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>95.450</b>	<b>(1.111)</b>	<b>94.339</b>
<b>(Despesas) receitas das operacionais</b>	<b>(60.626)</b>	<b>(179)</b>	<b>(60.805)</b>
Gerais e administrativas	(60.285)	432 (b)	(59.853)
Despesas financeiras	(2.195)	(611) (a)	(2.806)
<b>Lucro Operacional antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>34.824</b>	<b>(1.290)</b>	<b>33.534</b>
Contribuição social	(555)		(555)
Imposto de renda	(1.535)		(1.535)
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>32.734</b>	<b>(1.290)</b>	<b>31.444</b>

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

a) Tratamento do arrendamento mercantil financeiro:

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

b) Diferido

Baixa do ativo diferido referente a valores que não se configuram como despesas pré-operacionais e não podem ser reclassificados para outros grupos no balanço, conforme as diretrizes da Deliberação CVM nº 527/08 que aprovou o CPC 13.

**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 - 31/03/09**

Acionistas	ON	%
Sócios Fundadores	43.037.648	55%
Moena Participações S.A.	15.717.013	20%
Administradores e Conselheiros	51.951	0%
Outros	19.778.454	25%
<b>Total</b>	<b>78.585.066</b>	<b>100%</b>

## 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. Em fevereiro de 2007, nossa organização se tornou integralmente com fins lucrativos, com a transformação da SESES, nossa principal subsidiária, em uma sociedade empresária.

Possuímos alunos com perfil bastante diversificado, sendo, em sua maioria, jovens trabalhadores de média e média-baixa renda. Desde nossa constituição, há 38 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 211 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)	1T08	Ajustes 11.638	1T08 Ajustado	1T09	Var. %
<b>Receita bruta das atividades</b>	<b>348,2</b>		<b>348,2</b>	<b>380,5</b>	<b>9,3%</b>
Mensalidades	342,3		342,3	376,5	10,0%
Outras	5,9		5,9	4,0	-33,0%
<b>Deduções da receita bruta</b>	<b>(110,6)</b>		<b>(110,6)</b>	<b>(115,9)</b>	<b>4,7%</b>
Gratuidades - bolsas de estudo	(88,3)		(88,3)	(97,9)	10,8%
Devolução de mensalidades e taxas	(1,1)		(1,1)	(0,8)	-29,3%
Descontos concedidos	(10,8)		(10,8)	(5,9)	-45,5%
Impostos	(10,4)		(10,4)	(11,3)	9,2%
<b>Receita líquida das atividades</b>	<b>237,5</b>		<b>237,5</b>	<b>264,6</b>	<b>11,4%</b>
<b>Receita líquida das atividades recorrente</b>	<b>237,5</b>		<b>237,5</b>	<b>264,6</b>	<b>11,4%</b>
Custos dos serviços prestados (Caixa / Recorrente )	(135,9)	(0,1)	(136,0)	(152,6)	12,2%
- Pessoal e Encargos	(102,4)	(0,1)	(102,5)	(113,7)	11,0%
- Aluguel/Condomínio/IPTU	(22,6)		(22,6)	(25,6)	13,4%
- Serviço de Terceiros	(5,0)		(5,0)	(6,1)	20,6%
- Outros	(5,8)		(5,8)	(7,1)	22,1%
- Não Recorrentes	-		-	(1,0)	
Lucro Bruto Caixa	101,7	(0,1)	101,6	111,0	9,2%
<b>Lucro Bruto (Caixa / Recorrente)</b>	<b>101,7</b>	<b>(0,1)</b>	<b>101,6</b>	<b>112,0</b>	<b>10,2%</b>
<i>Margem Bruta Recorrente (%)</i>	<i>42,8%</i>		<i>42,8%</i>	<i>42,3%</i>	
<b>Comerciais, Gerais e Administrativas (Caixa/Recorrente)</b>	<b>(67,1)</b>	<b>0,4</b>	<b>(66,6)</b>	<b>(71,5)</b>	<b>7,3%</b>
- Comerciais	(9,2)		(9,2)	(17,7)	93,2%
- PDD	(3,5)		(3,5)	(6,2)	
- Marketing	(5,7)		(5,7)	(11,5)	
- Gerais e Administrativas (Caixa/Recorrente)	(57,9)	0,4	(57,5)	(53,8)	-6,4%
- Não recorrentes	-		-	(1,9)	
Lucro Operacional Caixa	34,6	0,3	34,9	37,6	7,6%
<b>Lucro Operacional (Caixa / Recorrente)</b>	<b>34,6</b>	<b>0,3</b>	<b>34,9</b>	<b>40,5</b>	<b>15,9%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>8,6</b>	<b>(0,6)</b>	<b>7,9</b>	<b>3,6</b>	
- Receita Financeira	10,8		10,8	9,0	
- Despesa Financeira	(2,2)	(0,6)	(2,8)	(5,4)	
<b>Depreciação</b>	<b>(6,9)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(7,9)</b>	<b>(9,6)</b>	
- CSP	(6,2)	(1,0)	(7,2)	(8,9)	
- G&A	(0,7)		(0,7)	(0,7)	
<b>Amortização de ágio</b>	<b>(1,7)</b>		<b>(1,7)</b>	<b>-</b>	
<b>Receitas (despesas) não-operacionais líquidas</b>	<b>0,3</b>		<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	
Lucro antes da CSLL e do IR	34,8	(1,3)	33,5	31,7	
Imposto de renda e contribuição social	(2,1)		(2,1)	(1,9)	
Lucro líquido	32,7	(1,3)	31,4	29,8	
<b>Lucro líquido Ajustado (ágio, não-recorrentes)</b>	<b>34,5</b>	<b>(1,3)</b>	<b>33,2</b>	<b>32,7</b>	<b>-1,5%</b>
<i>Margem Líquida Ajustada (%)</i>	<i>14,5%</i>		<i>14,0%</i>	<i>12,3%</i>	
<b>EBITDA</b>	<b>1T08</b>		<b>1T08</b>	<b>1T09</b>	<b>Var. %</b>
Lucro Operacional Caixa	34,6	0,3	34,9	37,6	
Não-recorrentes	-		-	2,9	
Resultado Financeiro Operacional	3,9		3,9	2,6	
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>38,5</b>	<b>0,3</b>	<b>38,8</b>	<b>43,1</b>	<b>11,0%</b>
<b>EBITDA Margem (%)</b>	<b>16,2%</b>		<b>16,3%</b>	<b>16,3%</b>	

**Tabela 13 – Balanço Patrimonial**

<b>Balanço Patrimonial (R\$ milhões)</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/3/2009</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>332,9</b>	<b>380,5</b>
Disponibilidades	38,1	47,6
Investimentos de curto prazo	164,1	204,3
Contas a receber	100,4	104,9
Contas a compensar	2,3	1,8
Adiantamentos a funcionários / terceiros	9,1	2,9
Partes relacionadas	0,1	0,1
Despesas antecipadas	2,9	8,1
Outros	16,0	10,7
<b>Realizável a longo prazo</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>
Despesas Antecipadas	3,0	2,8
Despesas judiciais	0,7	1,1
<b>Permanente</b>	<b>297,8</b>	<b>294,9</b>
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	190,7	186,6
Intangível	106,9	108,0
<b>Total do ativo</b>	<b>634,5</b>	<b>679,3</b>
<b>Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/3/2009</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>157,9</b>	<b>173,8</b>
Empréstimos e financiamentos	6,7	5,8
Fornecedores	24,4	25,2
Salários e encargos sociais	56,2	73,4
Obrigações tributárias	16,8	10,2
Mensalidades recebidas antecipadamente	29,1	35,6
Parcelamento de tributos	1,5	1,3
Dividendos a pagar	17,9	17,9
Compromissos a pagar	1,5	1,5
Outros	3,8	3,0
<b>Exigível a longo prazo</b>	<b>55,5</b>	<b>53,6</b>
Empréstimos e financiamentos	4,8	3,9
Provisão para contingências	20,2	20,1
Adiantamento de convênio	26,5	25,7
Parcelamento de tributos	4,0	3,9
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>421,1</b>	<b>451,8</b>
Capital social	295,2	295,2
Reservas de capital	96,5	97,6
Reservas de lucros	29,0	29,0
Ajustes de avaliação patrimonial	0,4	0,2
Lucros Acumulados	-	29,8
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>634,5</b>	<b>679,3</b>

**Tabela 14 – Fluxo de Caixa**

<b>Demonstrações de Fluxo de Caixa Consolidado (R\$ milhões)</b>	<b>2008</b>	<b>1T09</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais:</b>		
Lucro líquido do exercício	<b>37,6</b>	<b>29,8</b>
Ajustes - Lucro líquido para caixa gerado pelas atividades operacionais:		
Depreciação e amortização	34,4	9,6
Valor residual baixado do imobilizado	5,1	0,0
Amortização de ágio	10,4	-
Opções outorgadas	-	1,2
Provisão para devedores duvidosos	58,9	6,2
Provisão para contingências	7,4	1,4
<b>Fluxo de caixa das atividades Operacionais</b>	<b>153,9</b>	<b>48,1</b>
Variações nos ativos e passivos:		
(Aumento) em contas a receber	(69,8)	(10,8)
(Aumento) em outros ativos	(16,2)	6,5
Aumento (redução) em fornecedores	7,2	0,8
Aumento (redução) em obrigações tributárias	4,0	(6,6)
Aumento em salários e encargos sociais	(2,3)	17,2
Aumento em mensalidades recebidas antecipadamente	(1,8)	6,5
Aumento (redução) na provisão para contingências	(1,0)	(1,5)
Aumento (redução) em outros passivos	1,5	(1,2)
Aumento (redução) adiantamento de convênios	15,1	(0,7)
Variações nas operações com partes relacionadas:	-	(0,0)
(Aumento) de contas a receber	13,8	(0,0)
<b>Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) pelas atividades operacionais</b>	<b>104,4</b>	<b>58,3</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimentos:</b>		
Aplicações financeiras	42,3	(40,3)
Investimentos em empresas controladas	(4,1)	-
Ágio na aquisição de participações acionárias	(48,2)	-
Imobilizado e Intangível	(65,6)	(6,8)
<b>Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) pelas atividades operacionais</b>	<b>(75,5)</b>	<b>(47,0)</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:</b>		
Aumento de capital	-	-
Dividendos distribuídos	(13,7)	-
Aquisição de empréstimo	2,1	-
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(2,0)	(1,8)
<b>Disponibilidades líquidas geradas nas atividades de financiamentos</b>	<b>(13,5)</b>	<b>(1,8)</b>
<b>Aumento nas disponibilidades</b>		
No início do exercício	22,9	38,1
No final do exercício	38,1	47,6
<b>Varição no saldo de disponibilidades</b>	<b>15,3</b>	<b>9,4</b>