



3T09

Cotação - ESTC3

R\$24,95/ação
11/11/2009

Quantidade de Ações

78.585.066

Valor de Mercado

R\$ 1.961 milhões

Free Float

27%

Teleconferências: 12/11/2009

Português

9h00 AM (Brasília)
6h00 AM (US EST)

Tel.: +55 (11) 4003-9004
Replay: +55 (11) 4003-9004
Código: Estácio

Inglês

12h00 AM (Brasília)
9h00 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: EBITDA DE R\$92,6M NO 9M09 COM MARGEM DE 12,1%. LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO DE R\$65,6M NO 9M09

Rio de Janeiro, 12 de Novembro de 2009 – A Estácio Participações S.A. (Bovespa, ESTC3; Bloomberg, ESTC3.BZ; Reuters, ESTC3.SA) comunica seus resultados do 3T09. 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 Estácio registrou uma receita líquida de R\$251,3 milhões no 3T09, estável em relação ao 3T08. O lançamento dos cursos de graduação à distância contribuiu com R\$3,2 milhões para a receita do trimestre, compensando uma pequena retração do *ticket* médio e da base de alunos presencial. No 9M09, a receita líquida registrou um aumento de 5,1%, alcançando R\$764,4 milhões.

O 3T09 fechou com 201 mil alunos, sendo 195 mil presenciais e 6 mil em graduação à distância. Com relação ao 3T08, houve uma pequena retração da base presencial (-0,8%), refletindo condições de mercado menos favoráveis e continuidade do controle rígido nas renegociações com alunos inadimplentes. O processo de captação no 3T09 alcançou 38 mil alunos, com destaque positivo para o lançamento de graduação à distância, que contribuiu com 6 mil alunos.

O EBITDA, em bases recorrentes, registrou R\$31,6 milhões no 3T09 (12,6% de margem), comparado a R\$34,3 milhões no 3T08 (13,6% de margem). No 9M09, o EBITDA alcançou R\$92,6 milhões (12,1% de margem), crescendo 9% com relação aos R\$85,3 milhões no 9M08 (11,7% de margem). Os principais elementos que impactaram o EBITDA 9M09 foram:

i) Ganhos relevantes em despesas gerais e administrativas. As despesas G&A da Companhia, excluindo pessoal, apresentaram um ganho equivalente a 2,1 p.p. da receita líquida nos 9M09 vs. 9M08. Esta redução deriva, principalmente, da gestão eficiente e controle rígido de custos e despesas através do orçamento base zero e matricial, assim como otimização de processos de *backoffice* na Central de Serviços Compartilhado (CSC).

ii) Maior esforço comercial. Nos 9M09, as despesas comerciais totalizaram R\$52,8 milhões (6,9% da receita líquida) vs. R\$43,5 milhões (6,0% da receita líquida) no 9M08. Este aumento reflete maiores investimentos em marketing (+1,1 p.p. da receita líquida), objetivando o fortalecimento da marca a nível nacional e campanhas de lançamento dos cursos de graduação a distância, parcialmente compensados por uma melhora na conta de PDD (-0,1 p.p. da receita líquida).

iii) Rígido controle na linha de pessoal. Com foco na melhoria da qualidade do serviço ao aluno, a Companhia reforçou a importância de suas coordenadorias de curso. Adicionalmente aos custos incorridos com o desenvolvimento de conteúdo acadêmico e escalonamento do INSS (1,1 p.p. da receita líquida), as linhas de custos e despesas com pessoal no 9M09 registraram crescimento de 0,4 p.p. da receita líquida.

O lucro líquido ajustado alcançou R\$65,6 milhões no acumulado do ano, vs. R\$67,7 milhões no 9M08. A Companhia continua com uma sólida posição de caixa líquido de R\$229,2 milhões.

MENSAGEM DO PRESIDENTE, Eduardo Alcalay

Durante o terceiro trimestre de 2009, a Estácio concluiu com sucesso o ciclo de captação do meio do ano de novos alunos e renovação de matrículas. Apesar de condições econômicas adversas e políticas mais restritivas de renegociação, a empresa atingiu 87% de renovação de sua base, o que é acima da média histórica. A captação presencial somou 32 mil novos alunos.

O lançamento do programa de graduação à distância ficou acima das primeiras expectativas da Companhia, somando 6 mil novos alunos distribuídos em cinco cursos de graduação e graduação tecnológica. Os cursos de graduação à distância (EAD) terão quatro ciclos de captação no ano. Para o 4T09 a Estácio já captou 2 mil alunos adicionais. Baseado no sucesso do programa, a Companhia espera um crescimento acelerado para o seu portfólio de EAD nos próximos anos.

No total, alcançamos 201 mil alunos de graduação ao final do 3T09 sendo, 195 mil de graduação presencial e 6 mil de graduação à distância. A distribuição de cursos ficou relativamente estável com 79% de graduação e 21% de graduação tecnológica. Os cursos à noite correspondem a 69% da base, seguidos de 26% de manhã e 5% à tarde.

O ciclo de renovação do 3T09 foi extremamente importante, pois refletiu inteiramente a adoção de critérios mais rigorosos para renovação de matrícula de alunos inadimplentes. Nós acreditamos que estas medidas levarão a uma redução do nível geral de inadimplência, melhores índices de rentabilidade e eficiente gerenciamento do capital de giro. No 9M09, a linha de provisão para devedores duvidosos somou R\$23,8 milhões (3,1% da receita líquida), apresentando uma ligeira queda com relação ao mesmo período do ano anterior, apesar dos impactos da retração econômica. Os dias de contas a receber também apresentaram melhora sazonal com relação ao 2T09, caindo para 40 dias no 3T09.

As atividades da Central de Ensino chegaram ao seu estágio final para o lançamento do novo modelo acadêmico da Estácio. Os currículos dos nossos 41 principais cursos (representando 87% de nossa base de estudante) foram atualizados em linha com as demandas atuais do mercado de trabalho e integrados em base nacional. Como parte deste novo modelo acadêmico, nós aumentamos o número de disciplinas online e tele-presenciais, transmitidas dos nossos estúdios no Rio de Janeiro.

Outro elemento importante deste novo modelo é a inclusão do material didático para 100% das disciplinas destes programas, já contemplado na mensalidade. Através de acordos com as principais editoras educacionais e gráficas do país, a Estácio irá produzir e distribuir o conteúdo destes cursos com base na demanda e de acordo com os processos de captação de novos estudantes.

Nós temos trabalhado muito na formulação e estruturação deste novo modelo educacional nos últimos 12 meses. Nós agora estamos prontos para lançá-lo para os novos estudantes no 1S10 para todas as regiões exceto Rio de Janeiro, onde a implementação ocorrerá no 2S10. Isso representa um marco no nível de qualidade de nossos programas e serviços acadêmicos, que terão papel principal em nossa competitividade de mercado, assim como, em nossos níveis de produtividade e rentabilidade.

Ao final do terceiro trimestre, a Estácio recebeu prêmio Abrasca (Associação Brasileira das Companhias Abertas) de Criação de Valor, como destaque setorial. Transparência, Governança Corporativa, desempenho operacional, modelo de gestão e foco em eficiência, foram alguns dos elementos que garantiram o Prêmio à Empresa. Esta é a primeira vez que o setor de educação recebe este prêmio.

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS E FINANCEIROS

Tabela 1 – Principais Indicadores Operacionais e Financeiros

	3T08	3T09	Var.%	9M08	9M09	Var.%
Base de alunos Graduação Presencial (final) - mil	196	195	-0,8%	196	195	-0,8%
Ticket Médio (R\$)	427	425	-0,5%	412	435	5,5%
R\$ milhões						
Receita Bruta	366,7	361,3	-1,5%	1.066,0	1.102,5	3,4%
Receita Líquida	251,5	251,3	0,0%	727,1	764,4	5,1%
Lucro Bruto Caixa Recorrente²	103,3	99,9	-3,3%	290,0	296,6	2,3%
Margem Bruta Recorrente (%)	41,1%	39,7%	(1,3) p.p	39,9%	38,8%	(1,1) p.p
EBITDA Recorrente²	34,3	31,6	-7,9%	85,3	92,6	8,6%
Margem EBITDA Recorrente (%)	13,6%	12,6%	(1,1) p.p	11,7%	12,1%	0,4 p.p
EBITDA Recorrente ex-aluguéis	56,3	54,9	-2,6%	148,1	160,9	8,7%
Margem EBITDA ex-aluguéis Recorrente (%)	22,4%	21,8%	(0,6) p.p	20,4%	21,0%	0,7 p.p
Lucro Líquido Ajustado³	28,4	22,0	-22,5%	67,7	65,6	-3,2%
Dados Ensino a Distância						
R\$ milhões						
Receita Líquida		3,2			3,2	
Base de alunos EAD (final) - mil		6,2			6,2	
Ticket Médio (R\$) ¹		172			172	

(1) Receita Líquida / Base total final de alunos, excluindo Ensino a Distância

(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 – 3T09

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

Tabela 2 – Composição da Receita

Tabela 2 - Composição da Receita

R\$ milhões	3T08	3T09	Var.%	9M08	9M09	Var.%
Mensalidades	359,3	357,1	-0,6%	1.048,0	1.088,8	3,9%
Outras	7,5	4,2	-44,1%	18,0	13,7	-23,8%
Receita Bruta das Atividades	366,7	361,3	-1,5%	1.066,0	1.102,5	3,4%
Deduções da Receita Bruta	(115,2)	(109,9)	-4,6%	(338,9)	(338,1)	-0,2%
Gratuidades - Bolsas de Estudo	(92,1)	(92,9)	0,9%	(269,9)	(285,4)	5,7%
Devolução de Mensalidades e Taxas	(0,9)	(0,7)	-22,4%	(2,8)	(2,3)	-17,8%
Descontos Concedidos	(11,4)	(5,6)	-51,1%	(34,1)	(17,9)	-47,6%
Impostos	(10,9)	(10,8)	-0,9%	(32,0)	(32,5)	1,6%
Receita Líquida das Atividades	251,5	251,3	0,0%	727,1	764,4	5,1%

A base de estudantes de graduação presencial da Estácio fechou em 195 mil alunos ao final do 3T09. Conforme mencionado no press release do 2T09, o processo de captação de alunos para o 2S09 foi impactado por condições conjunturais adversas resultantes da crise econômica do final de 2008 e início de 2009 que afetaram os níveis de confiança dos consumidores e condições gerais de crédito. No total, foram admitidos 32 mil novos alunos para o 2S09, comparado com 41 mil no mesmo período de 2008. Por outro lado, mesmo com a adoção de políticas de renegociação de re-matrícula de alunos inadimplentes mais restritivas, a renovação de matrículas chegou a 87% da base, o que é acima do nível histórico.

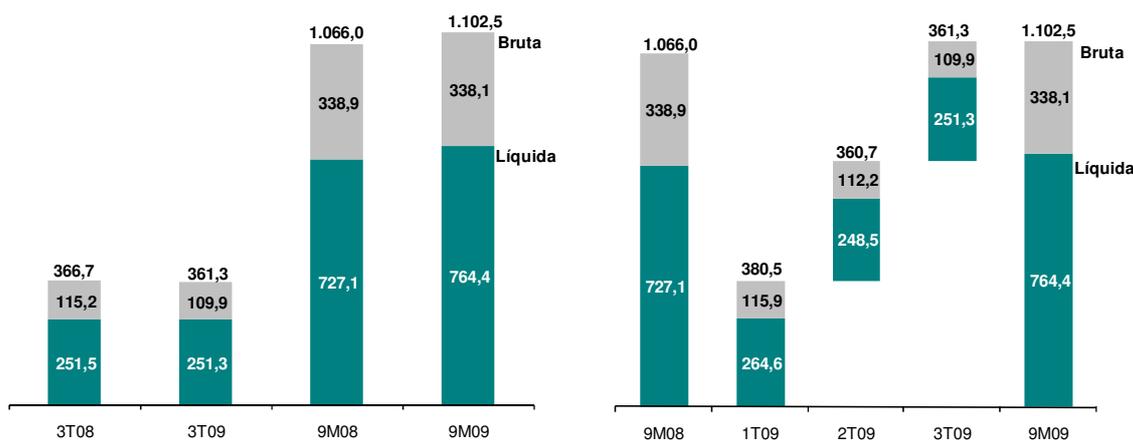
Em adição à captação presencial, houve o lançamento dos cursos de graduação à distância no 3T09, com captação acima das expectativas da Companhia, somando mais 6 mil alunos à base da Estácio. No total, o 3T09 terminou com 201 mil alunos de graduação sendo 195 mil presencial (97%) e 6 mil à distância (3%).

A receita bruta da Estácio somou R\$ 361,3 milhões no 3T09, o que representa uma retração de 1,5%, comparado ao 3T08. Este efeito pode ser explicado pela relativa manutenção da base de alunos presenciais, combinado a uma redução de mensalidade média bruta. No entanto, esta queda de receita bruta é quase que totalmente compensada por uma redução do nível de descontos por antecipação de mensalidades e políticas mais restritivas na concessão de bolsas/parcerias comerciais. As linhas de impostos e devoluções permaneceram em linha com o 3T08. No acumulado dos 9M09, a receita bruta alcançou R\$1.102,5 milhões, representando um aumento de 3,4% com relação ao 9M08.

A receita líquida da Estácio somou R\$251,3 milhões, comparado a R\$251,5 milhões no 3T08. Do total da receita líquida no 3T09, R\$3,2 milhões derivam dos cursos de graduação à distância, com ticket médio de R\$172. Excluindo-se os efeitos do EAD, a receita líquida do

trimestre apresenta variação de -1,3% vs. 3T08. Esta variação pode ser explicada por uma pequena retração da base de alunos presencial (-0,8%) e ligeira redução de ticket médio (-0,5%). No acumulado do 9M09, entretanto, a receita líquida (ex-EAD) atingiu R\$ 761,2 milhões, o que representa um aumento de 4,7% com relação ao 9M08. O ticket médio acumulado do período (ex-EAD) alcançou R\$435, representando uma melhora de 5,5% com relação ao 9M08 e de 3,6% com relação ao 2T09.

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



CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)

O custo caixa totalizou R\$156,8 milhões no 3T09, incluindo R\$5,4 milhões de despesas não recorrentes, relacionadas a rescisões contratuais de pessoal. Em bases recorrentes, o custo caixa somou R\$151,5 milhões, um aumento de 1,3 p.p. da receita líquida com relação ao 3T08. No acumulado dos 9M09, este aumento é diluído para 1,1 p.p. da receita líquida, com o custo caixa total representando 61,2% da receita líquida vs. 60,1% no 9M08.

As principais variações no custo caixa foram:

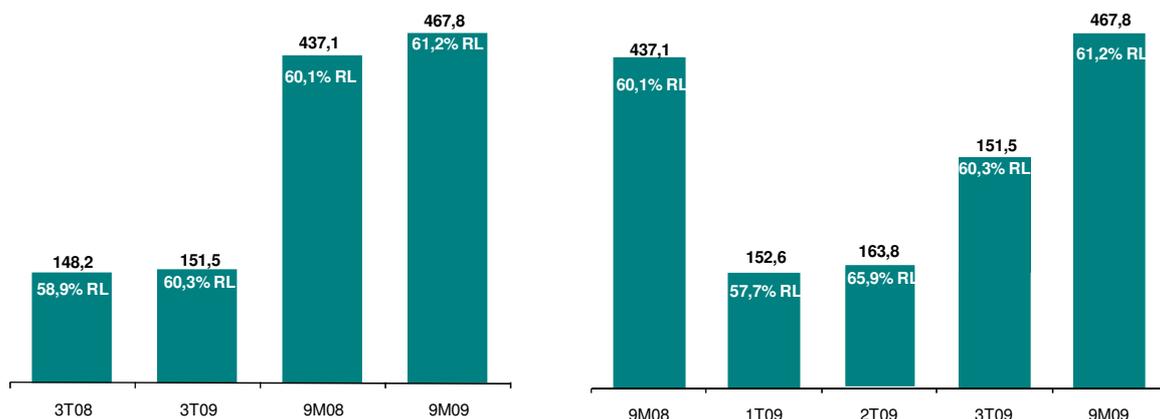
- **Custo Docente:** O custo docente, em bases recorrentes, alcançou R\$113,1 milhões no 3T09 comparado a R\$111,5 milhões no 3T08. Como percentual da receita líquida, houve um aumento de 0,7 p.p. com relação ao 3T08, que pode ser explicado, principalmente pelo aumento da carga horária de coordenadores de cursos, visando aumento da qualidade do serviço prestado, assim como pelo aumento da alíquota de INSS sobre a folha de pagamentos e custos com desenvolvimento de conteúdo para os novos currículos padronizados.

O adicional de INSS no custo de pessoal foi de R\$1,5 milhão no 3T09, 0,6 p.p. de aumento com relação à receita líquida. Desconsiderando este impacto, o custo de pessoal teria ficado somente 0,1 p.p. acima do 3T08.

No 9M09, os custos docentes responderam por 46,2% da receita líquida, versus 45,7% no 9M08, com aumento de 0,6 p.p. da receita líquida. Descontando o impacto do adicional de INSS no 9M09 (R\$6,4 milhões), o custo docente teria apresentado uma queda de 0,2 p.p. com relação ao 9M08.

- Aluguel (inclui IPTU/Condomínio).** As despesas de aluguel somaram R\$25,4 milhões no 3T09, comparado a R\$24,5 milhões no 3T08, um aumento de 3,7%. Como percentual da receita líquida o aluguel representou 10,1 p.p. no 3T09 vs. 9,8 p.p. no 3T08. No acumulado do 9M09 as despesas de aluguel alcançaram R\$74,6 milhões, ou 9,8 p.p. da receita líquida, um 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 11,9% no 9M09) em comparação às demais unidades do grupo (média de 9,4% no 9M09).
- Serviço de Terceiros/Outros:** As duas contas juntas responderam por 5,1% da receita líquida no 3T09, comparado com 4,8% no 3T08. O aumento de 0,3 p.p. se confirmou também na análise do 9M09 vs. o 9M08. Estas contas correspondem basicamente a serviços de limpeza, segurança, luz, água, gás e esgoto. Esse aumento se explica em parte por custos de rescisões com alguns fornecedores, em linha com os esforços que estão sendo conduzidos para redução destas contas. A Companhia espera ver resultados mais significativos ao longo dos próximos trimestres.

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	3T08	3T09	9M08	9M09
Custo Caixa	153,4	156,8	442,3	475,0
Despesas Não recorrentes	(5,2)	(5,4)	(5,2)	(7,2)
Custo Caixa Recorrente	148,2	151,5	437,1	467,8
Pessoal	111,5	113,1	331,9	353,3
- Pessoal e Encargos	102,9	103,1	305,5	320,4
- INSS SESES	8,6	10,1	26,5	32,8
Aluguel/Cond./IPTU	24,5	25,4	69,2	74,6
Outros	12,1	12,9	35,9	40,0
- Serviços de Terceiros	5,3	6,1	15,5	18,3
- Outros	6,9	6,8	20,4	21,7

LUCRO BRUTO

No 3T09, devido à estabilidade da receita líquida e ao acréscimo em custos, o lucro bruto caixa recorrente alcançou R\$99,9 milhões (39,7% de margem) contra R\$103,3 milhões (41,1% de margem) no 3T08. No 9M09, o lucro bruto somou R\$296,6 milhões (38,8% de margem) vs. R\$290,0 milhões (39,9% de margem) no 9M08.

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	3T08	3T09	Var. %	9M08	9M09	Var. %
Receita Líquida	251,5	251,3	0,0%	727,1	764,4	5,1%
CSP Caixa Recorrente	(148,2)	(151,5)	2,2%	(437,1)	(467,8)	7,0%
(+) CSP Caixa	(153,4)	(156,8)	2,3%	(442,3)	(475,0)	7,4%
(+) Não-recorrentes	5,2	5,4		5,2	7,2	
Lucro Bruto Caixa Recorrente	103,3	99,9	-3,3%	290,0	296,6	2,3%
<i>Margem Bruta Recorrente</i>	<i>41,1%</i>	<i>39,7%</i>	<i>(1,3) p.p</i>	<i>39,9%</i>	<i>38,8%</i>	<i>(1,1) p.p</i>

DESPESAS COMERCIAIS, GERAIS E ADMINISTRATIVAS (VGA)

Em base caixa, as despesas de vendas, gerais e administrativas totalizaram R\$72,1 milhões no 3T09, com queda de 6,4% com relação ao 3T08. As despesas não-recorrentes no trimestre somaram R\$1,3 milhão, com rescisões contratuais de pessoal.

O total de despesas VGA recorrente atingiu R\$70,8 milhões (28,2% da receita líquida), com redução em relação aos R\$71,4 milhões (28,4% da receita líquida) no 3T08. Na análise do acumulado ano contra ano, a redução das despesas VGA alcançou 1,4 p.p. quando comparado ao 9M08.

Despesas Comerciais: o total das despesas comerciais alcançou R\$17,5 milhões (7,0% da receita líquida) no 3T09, frente aos R\$15,1 milhões (6,0% da receita líquida) no 3T08. Este resultado é função, sobretudo de:

- **Marketing:** As despesas com marketing alcançaram R\$9,4 milhões no 3T09 (3,7% da receita líquida) contra R\$7,3 milhões no 3T08 (2,9% da receita líquida). A campanha institucional, com o intuito de fortalecimento da marca a nível nacional responde por grande parte dos investimentos de publicidade no ano. Além disso, para o 2S09, a Companhia intensificou esforços em suas campanhas de captação/renovação para os cursos de graduação presencial e, em especial, para o lançamento da graduação em EAD. No acumulado do 9M09, estas despesas atingiram R\$29,0 milhões (3,8% da receita líquida) contra R\$19,9 milhões nos 9M08 (2,7% da receita líquida).
- **Provisão para Devedores Duvidosos (PDD):** as despesas com PDD totalizaram R\$8,1 milhões no 3T09, representando um acréscimo de 0,1 p.p. da receita líquida em relação ao 3T08, reflexo direto das condições econômicas mais adversas. Por outro lado, no acumulado dos 9M09, as despesas com PDD recuaram em montante equivalente a 0,1 p.p da receita líquida, somando R\$23,8 milhões (3,1% da receita líquida) contra R\$23,6 milhões (3,2% da receita líquida) nos 9M08. A Companhia mantém sua postura mais conservadora em relação a renegociações, priorizando rentabilidade, geração de caixa e redução dos níveis de PDD. Os benefícios desta postura já podem ser constatados nos 9M09, com reflexos positivos no contas a receber e PDD.

Ao final de 2008, a Companhia reconheceu R\$17,9 milhões de despesas extraordinárias de PDD, referentes a créditos contra alunos de renegociação inadimplentes. Este reconhecimento ocorreu em função da implementação de uma política de crédito mais rígida, que gerou uma mudança no critério de provisionamento de recebíveis de liquidação duvidosa. Com esta abordagem mais conservadora, a Companhia reconheceu no 4T08 este adicional de PDD referente a trimestres anteriores. Em 2009, este reconhecimento já vem sendo feito de forma gradual ao longo do ano. Assim, a base de comparação da PDD ao longo de 9M09 em relação ao 9M08 é distorcida e desfavorável para 2009. A expectativa é de fechar a PDD em 2009 em cerca de 5% da receita líquida.

Despesas Gerais e Administrativas: as despesas gerais e administrativas recorrentes alcançaram R\$53,3 milhões (21,2% da receita líquida) no 3T09 frente a R\$56,3 milhões (22,4% da receita líquida) no 3T08, representando uma redução de 1,2 p.p da receita líquida. No acumulado do ano, a redução das despesas G&A foi equivalente a 2,3 p.p. da receita líquida.

A rubrica de “pessoal”, equivalente a 51,1% do total, totalizou R\$27,2 milhões (10,8% da receita líquida) frente a R\$26,7 milhões (10,6% da receita líquida) no 3T08.

Por outro lado, no acumulado do ano, a linha de despesas de pessoal registrou uma queda equivalente a 0,2 p.p. da receita líquida, alcançando R\$84,2 milhões (11,0% da receita líquida), apesar do aumento da alíquota de INSS, equivalente a 0,3 p.p. frente à igual período do ano anterior.

A rubrica de outras despesas administrativas apresentou uma forte redução de 12,0% entre o 3T09 e 3T08, o que corresponde a 1,4 p.p. da receita líquida, refletindo o foco na redução de custos da Empresa, com controle rígido e permanente de despesas através das ferramentas de Orçamento Base Zero e Matricial, assim como primeiros reflexos da Central de Serviços Compartilhados (CSC).

Destaca-se que no acumulado dos nove meses de 2009, 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)

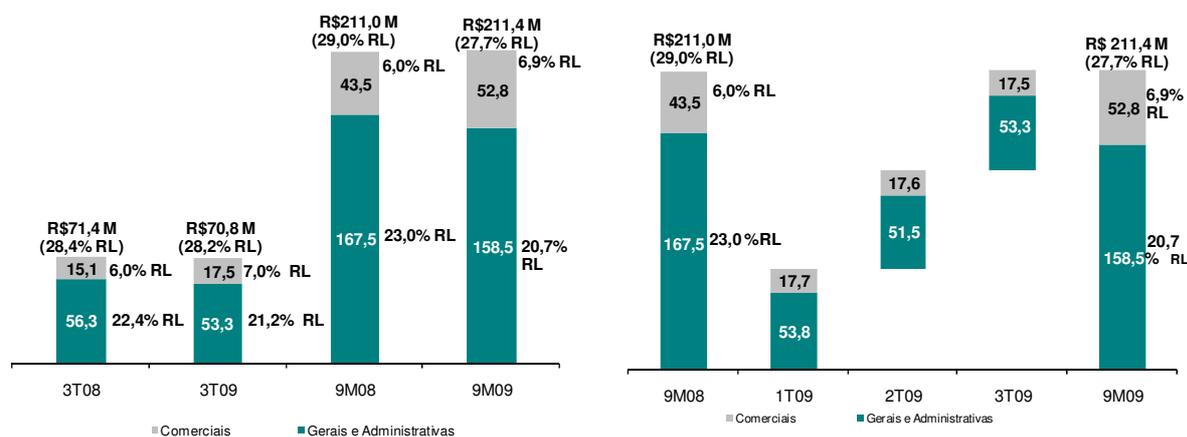


Tabela 5 – Detalhamento das despesas de comerciais, gerais e administrativas

R\$ milhões	3T08*	% RL	3T09	% RL	9M08*	% RL	9M09	% RL
Total VGA	77,0		72,1		218,0		216,3	
- Não Recorrentes	(5,6)		(1,3)		(7,0)		(4,9)	
Total VGA Recorrente	71,4	28,4%	70,8	28,2%	211,0	29,0%	211,4	27,7%
Comerciais	15,1	6,0%	17,5	7,0%	43,5	6,0%	52,8	6,9%
- PDD	7,8		8,1		23,6		23,8	
- Publicidade	7,3		9,4		19,9		29,0	
Gerais e Administrativas	56,3	22,4%	53,3	21,2%	167,5	23,0%	158,5	20,7%
- Pessoal	26,7		27,2		80,7		84,2	
- Pessoal e Encargos	25,1		24,1		74,4		75,5	
- INSS SESES	1,6		3,1		6,3		8,6	
- Outros	29,6		26,0		86,8		74,3	

(*) 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 3T09 registram R\$0,6 milhão (0,2% da receita líquida) e R\$0,6 milhão no 3T08.

As receitas financeiras atingiram R\$7,1 milhões no 3T09, sendo R\$4,5 milhões resultado da aplicação do caixa da Companhia e R\$2,6 milhões referentes a juros e multas de mensalidades atrasadas (resultado financeiro operacional).

Tabela 6 – Resultado Financeiro

R\$ milhões	3T08	3T09	9M08	9M09
Resultado Financeiro	8,7	3,2	21,7	11,5
Receitas financeiras	12,1	7,1	30,4	23,4
- Juros Aplicações Financeiras	9,6	4,5	24,1	16,0
- Resultado Financeiro Operacional	2,4	2,6	6,3	7,5
Despesas financeiras	(3,3)	(3,8)	(8,7)	(11,9)

DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

Os gastos com depreciações atingiram R\$10,0 milhões no 3T09, frente a R\$9,1 milhões no 3T08. O montante de 2008 já está ajustado, seguindo as mudanças de práticas contábeis da Lei 11.638. A Companhia capitalizou o valor presente das despesas de *leasing* de equipamentos, gerando uma depreciação adicional de R\$1,2 milhão no 3T09 e um ajuste de R\$1,3 milhão no 3T08 (0,5% da receita líquida).

Tabela 7 – Depreciação e Amortização

R\$ milhões	3T08	3T09	9M08	9M09
Depreciação	(9,1)	(10,0)	(25,6)	(29,6)
- Custo	(8,1)	(7,5)	(23,1)	(23,5)
- Despesas	(0,9)	(2,5)	(2,5)	(6,2)
Amortização de ágio	(2,6)	-	(6,8)	-

EBITDA

No 3T09, o EBITDA recorrente da Companhia alcançou R\$31,6 milhões com 12,6% de margem, versus R\$34,3 milhões com 13,6% de margem no 3T08. No 3T09, as despesas e custos não recorrentes, com rescisões de pessoal, somaram R\$6,6 milhões, contra R\$10,8 milhões de despesas não recorrentes no 3T08 (multas rescisórias e despesas de reestruturação).

A redução na margem EBITDA no terceiro trimestre de 2009 (-1,1 p.p.) deve-se a:

(i) aumento nas despesas de pessoal (Custo e DGA, que representaram 0,9 p.p. da receita líquida), função do aumento da alíquota de INSS (1,2 p.p. da receita líquida), aumento da carga horária de coordenadores de curso e contenção de custos;

(ii) redução com demais despesas administrativas (1,4 p.p. da receita líquida);

(iii) aumento na despesa com provisão para devedores duvidosos (0,1 p.p. da receita líquida);

(iv) aumento das despesas com marketing (0,8 p.p. da receita líquida), em decorrência da campanha de fortalecimento da marca e lançamento do EAD;

(v) aumento dos custos (aluguel/"utilities"/outros), representando 0,7 p.p. da receita líquida;

(vi) manutenção do resultado financeiro operacional.

Nos 9M09, o EBITDA recorrente registrou R\$92,6 milhões, com margem de 12,1% versus R\$85,3 milhões nos 9M08 (margem de 11,7%). O aumento da margem de 0,4 p.p. deve-se ao:

(i) aumento nas despesas de pessoal (Custo e DGA, que representaram 0,4 p.p. da receita líquida), função do aumento da alíquota de INSS (1,1 p.p. da receita líquida) e aumento da carga horária de coordenadores de curso e contenção de custos;

(ii) redução com demais despesas administrativas (2,1 p.p. da receita líquida);

(iii) redução na despesa com provisão para devedores duvidosos (0,1 p.p. da receita líquida);

(iv) aumento das despesas com marketing (1,1 p.p. da receita líquida), em decorrência da campanha de fortalecimento da marca e lançamento do EAD;

(v) aumento dos custos (aluguel/"utilities"/outros), representando 0,5 p.p. da receita líquida;

(vi) aumento do resultado financeiro operacional (0,1 p.p. da receita líquida).

Tabela 8 – EBITDA

R\$ milhões	3T08	3T09	Var. %	9M08	9M09	Var. %
Lucro Operacional Caixa	21,1	22,4	6,3%	66,8	73,1	9,4%
Não Recorrentes	10,8	6,6		12,2	12,1	
Resultado Financeiro Operacional	2,4	2,6		6,3	7,5	
EBITDA Recorrente	34,3	31,6	-7,9%	85,3	92,6	8,6%
Margem EBITDA Ajustada	13,6%	12,6%	(1,1) p.p	11,7%	12,1%	0,4 p.p
EBITDA Ex-Aluguéis	56,3	54,9	-2,6%	148,1	160,9	8,7%
- EBITDA Recorrente	34,3	31,6		85,3	92,6	
- Despesa Aluguel*	22,0	23,2		62,8	68,2	
Margem EBITDA Recorrente Ex-Aluguéis	22,4%	21,8%	(0,6) p.p	20,4%	21,0%	0,7 p.p

(*) Exclui IPTU e Condomínio

LUCRO LÍQUIDO

No acumulado do ano, o lucro líquido recorrente atingiu R\$65,6 milhões (8,6% de margem líquida), representando uma redução de 3,2% em relação ao 9M08. A redução do resultado financeiro e aumento de despesas de depreciação contribuíram para a queda do lucro líquido.

Tabela 9 – Lucro Líquido

R\$ milhões	3T08	3T09	Var. %	9M08	9M09	Var. % %
Lucro Líquido	15,0	15,4	2,5%	48,8	53,4	9,5%
Despesas Não Recorrentes	10,8	6,6		12,2	12,1	
Amortização de ágio de aquisição	2,6	-		6,8	-	
Lucro Líquido Ajustado	28,4	22,0	-22,5%	67,7	65,6	-3,2%
<i>Margem Líquida Ajustada (%)</i>	<i>11,3%</i>	<i>8,8%</i>	<i>(2,5) p.p</i>	<i>9,3%</i>	<i>8,6%</i>	<i>(0,7) p.p</i>

CAPITALIZAÇÃO E CAIXA

A Companhia ao final do 3T09 registrou uma posição de caixa, de R\$236,0 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\$6,8 milhões apresentado no 3T09 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\$229,2 milhões.

A Companhia manteve a política conservadora de administração de recebíveis e controle de inadimplência, visando à 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.

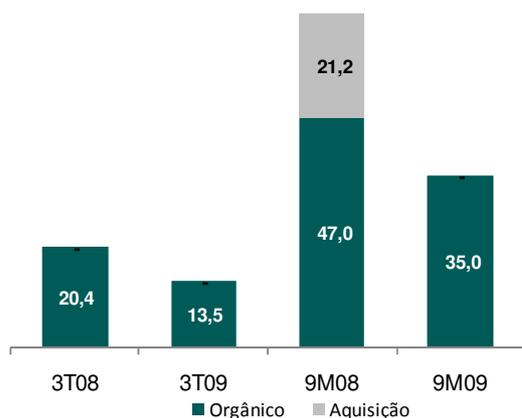
Tabela 10 – Capitalização e Caixa

R\$ milhões	30/6/2009	30/9/2009
Patrimônio Líquido	460,6	476,7
Empréstimos e Financiamentos	8,1	6,8
Curto Prazo	5,4	5,0
Longo Prazo	2,8	1,8
Disponibilidades	223,8	236,0
Caixa Líquido	215,6	229,2

INVESTIMENTOS (Capex)

Os investimentos orgânicos da Companhia no 3T09 alcançaram R\$13,5 milhões, representando 5,4% da receita líquida, alocados a investimentos operacionais correntes (R\$6,6 milhões), investimentos em reestruturação e expansão (R\$6,9 milhões). No ano investimentos orgânicos somaram R\$ 35,0 milhões, representando 4,6% da RL.

Gráfico 4 – Investimentos (R\$ milhões)



FLUXO DE CAIXA

No acumulado do ano, a Companhia gerou um caixa de R\$86,7 milhões que, após investimento orgânico de R\$35,0 milhões e pagamento de dividendos de R\$17,9 milhões, resultou em uma variação positiva de R\$33,8 milhões, resultando na posição de caixa de R\$236,0 milhões ao final do 3T09.

Gráfico 5 - Fluxo de Caixa 9M09 (R\$ milhões)

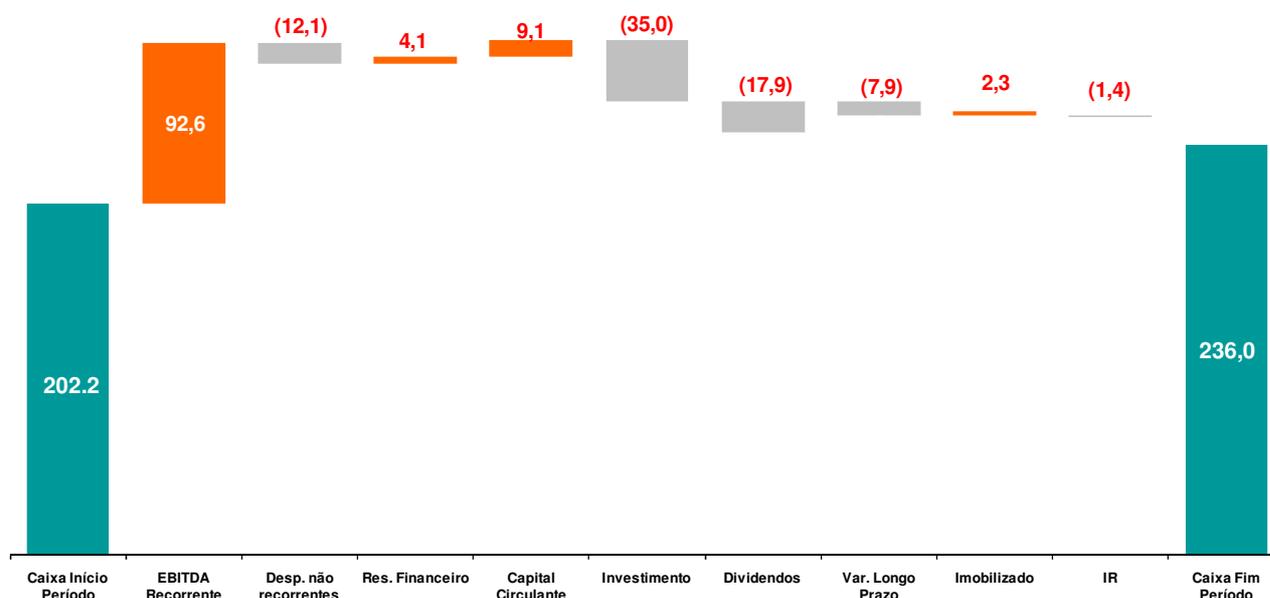


Tabela 11 – Contas a Receber

R\$ milhões	30/9/2008	30/6/2009	30/09/2009
Contas a Receber Líquido	100,1	121,0	112,4
Dias Contas a Receber	36,0	42,0	40,0

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 do período de nove meses findo em 30 de setembro 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:

	Controladora - 30/9/2008		
	Saldo anteriormente publicado	Ajustes 11.638/07	Saldo comparativo publicado neste relatório
(Despesas) receitas das operacionais	54.837	(4.341)	50.496
Resultado de equivalência	52.569	(4.341)	48.228
Lucro Operacional antes do imposto de renda e contribuição social	54.837	(4.341)	50.496
Contribuição social	(450)		(450)
Imposto de renda	(1.225)		(1.225)
Lucro líquido do período	53.162	(4.341)	48.821

	Consolidado - 30/9/2008		
	Saldo anteriormente publicado	Ajustes 11.638/07	Saldo comparativo publicado neste relatório
Custos diretos dos serviços prestados	(461.675)	(3.788)	(465.463)
Lucro Bruto	265.381	(3.788)	261.593
(Despesas) receitas das operacionais	(204.860)	(553)	(205.413)
Gerais e administrativas	(204.168)	1.488	(202.680)
Despesas financeiras	(6.650)	(2.041)	(8.691)
Lucro Operacional antes do imposto de renda e contribuição social	60.521	(4.341)	56.180
(Despesas) receitas não operacionais	(1.164)		(1.164)
Contribuição social	(1.644)		(1.644)
Imposto de renda	(4.551)		(4.551)
Lucro líquido do período	53.162	(4.341)	48.821

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 12 - Composição Acionária - 30/09/09

Acionistas	ON	%
Sócios Fundadores	41.670.982	53%
Moena Participações S.A.	15.717.013	20%
Administradores e Conselheiros	45.207	0%
Outros	21.151.864	27%
Total	78.585.066	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 201 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 76 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 13 - Demonstração de Resultados

Demonstração de Resultados (R\$ milhões)	3T08		3T08		3T09		9M08		9M08		9M09	
		Ajustes 11.638	Ajustado	% AV		% AV		Ajustes 11.638	Ajustado	% AV		% AV
Receita bruta das atividades	366,7		366,7	145,8%	361,3	143,7%	1.066,0		1.066,0	146,6%	1.102,5	144,2%
Mensalidades	359,3		359,3	142,9%	357,1	142,1%	1.048,0		1.048,0	144,1%	1.088,8	142,4%
Outras	7,5		7,5	3,0%	4,2	1,7%	18,0		18,0	2,5%	13,7	1,8%
Deduções da receita bruta	(115,2)		(115,2)	-45,8%	(109,9)	-43,7%	(338,9)		(338,9)	-46,6%	(338,1)	-44,2%
Gratuidades - bolsas de estudo	(92,1)		(92,1)	-36,6%	(92,9)	-37,0%	(269,9)		(269,9)	-37,1%	(285,4)	-37,3%
Devolução de mensalidades e taxas	(0,9)		(0,9)	-0,3%	(0,7)	-0,3%	(2,8)		(2,8)	-0,4%	(2,3)	-0,3%
Descontos concedidos	(11,4)		(11,4)	-4,5%	(5,6)	-2,2%	(34,1)		(34,1)	-4,7%	(17,9)	-2,3%
Impostos	(10,9)		(10,9)	-4,3%	(10,8)	-4,3%	(32,0)		(32,0)	-4,4%	(32,5)	-4,3%
Receita líquida das atividades	251,5		251,5	100,0%	251,3	100,0%	727,1		727,1	100,0%	764,4	100,0%
Receita líquida das atividades recorrente	251,5		251,5	100,0%	251,3	100,0%	727,1		727,1	100,0%	764,4	100,0%
Custos dos serviços prestados (Caixa / Recorrente)	(148,2)	0,0	(148,2)	-58,9%	(151,5)	-60,3%	(437,0)	(0,1)	(437,1)	-60,1%	(467,8)	-61,2%
- Pessoal e Encargos	(111,6)	0,0	(111,5)	-44,4%	(113,1)	-45,0%	(331,9)	(0,1)	(331,9)	-45,7%	(353,3)	-46,2%
- Aluguel/Condomínio/IPTU	(24,5)		(24,5)	-9,8%	(25,4)	-10,1%	(69,2)		(69,2)	-9,5%	(74,6)	-9,8%
- Serviço de Terceiros	(5,3)		(5,3)	-2,1%	(6,1)	-2,4%	(15,5)		(15,5)	-2,1%	(18,3)	-2,4%
- Outros	(6,9)		(6,9)	-2,7%	(6,8)	-2,7%	(20,4)		(20,4)	-2,8%	(21,7)	-2,8%
- Não Recorrentes	(5,2)		(5,2)		(5,4)		(5,2)		(5,2)		(7,2)	
Lucro Bruto Caixa	98,1	0,0	98,1	39,0%	94,5	37,6%	284,8	(0,1)	284,8	39,2%	289,3	37,9%
Lucro Bruto (Caixa / Recorrente)	103,3	0,0	103,3	41,1%	99,9	39,7%	290,0	(0,1)	290,0	39,9%	296,6	38,8%
<i>Margem Bruta Recorrente (%)</i>	<i>41,1%</i>		<i>41,1%</i>		<i>39,7%</i>		<i>39,9%</i>		<i>39,9%</i>		<i>38,8%</i>	
Comerciais, Gerais e Administrativas (Caixa/Recorrente)	(71,6)	0,2	(71,4)	-28,4%	(70,8)	-28,2%	(212,5)	1,5	(211,0)	-29,0%	(211,4)	-27,7%
- Comerciais	(15,1)		(15,1)	-6,0%	(17,5)	-7,0%	(43,5)		(43,5)	-6,0%	(52,8)	-6,9%
- PDD	(7,8)		(7,8)	-3,1%	(8,1)	-3,2%	(23,6)		(23,6)	-3,2%	(23,8)	-3,1%
- Marketing	(7,3)		(7,3)	-2,9%	(9,4)	-3,7%	(19,9)		(19,9)	-2,7%	(29,0)	-3,8%
- Gerais e Administrativas (Caixa/Recorrente)	(56,5)	0,2	(56,3)	-22,4%	(53,3)	-21,2%	(169,0)	1,5	(167,5)	-23,0%	(158,5)	-20,7%
- Não recorrentes	(5,6)		(5,6)	-2,2%	(1,3)	-0,5%	(7,0)		(7,0)	-1,0%	(4,9)	-0,6%
Lucro Operacional Caixa	20,9	0,2	21,1	8,4%	22,4	8,9%	65,4	1,4	66,8	9,2%	73,1	9,6%
Lucro Operacional (Caixa / Recorrente)	31,6	0,2	31,9	12,7%	29,1	11,6%	77,5	1,4	79,0	10,9%	85,2	11,1%
Resultado Financeiro	9,4	(0,7)	8,7	3,5%	3,2	1,3%	23,8	(2,0)	21,7	3,0%	11,5	1,5%
- Receita Financeira	12,1		12,1	4,8%	7,1	2,8%	30,4		30,4	4,2%	23,4	3,1%
- Despesa Financeira	(2,6)	(0,7)	(3,3)	-1,3%	(3,8)	-1,5%	(6,7)	(2,0)	(8,7)	-1,2%	(11,9)	-1,6%
Depreciação	(7,8)	(1,3)	(9,1)	-3,6%	(10,0)	-4,0%	(21,9)	(3,7)	(25,6)	-3,5%	(29,6)	-3,9%
- CSP	(6,8)	(1,3)	(8,1)	-3,2%	(7,5)	-3,0%	(19,4)	(3,7)	(23,1)	-3,2%	(23,5)	-3,1%
- G&A	(0,9)		(0,9)	-0,4%	(2,5)	-1,0%	(2,5)		(2,5)	-0,3%	(6,2)	-0,8%
Amortização de ágio	(2,6)		(2,6)	-1,0%	-		(6,8)		(6,8)	-0,9%	-	
Receitas (despesas) não-operacionais líquidas	(0,1)		(0,1)	0,0%	(0,0)	0,0%	(1,2)		(1,2)	-0,2%	(0,1)	0,0%
Lucro antes da CSLL e do IR	19,8	(1,7)	18,1	7,2%	15,7	6,2%	59,4	(4,3)	55,0	7,6%	54,8	7,2%
Imposto de renda e contribuição social	(3,1)		(3,1)	-1,2%	(0,3)	-0,1%	(6,2)		(6,2)	-0,9%	(1,4)	-0,2%
Lucro líquido	16,8	(1,7)	15,0	6,0%	15,4	6,1%	53,2	(4,3)	48,8	6,7%	53,4	7,0%
Lucro líquido Ajustado (ágio, não-recorrentes)	30,1	(1,7)	28,4	11,3%	22,0	8,8%	72,1	(4,3)	67,7	9,3%	65,6	8,6%
Margem Líquida Ajustada (%)	12,0%		11,3%		8,8%		9,9%		9,3%		8,6%	
EBITDA	3T08		3T08		3T09		9M08		9M08		9M09	
Lucro Operacional Caixa	20,9	0,2	21,1	8,4%	22,4	8,9%	65,4	1,4	66,8	9,2%	73,1	9,6%
Não-recorrentes	10,8		10,8	4,3%	6,6	2,6%	12,2		12,2	1,7%	12,1	1,6%
Resultado Financeiro Operacional	2,4		2,4	1,0%	2,6	1,0%	6,3		6,3	0,9%	7,5	1,0%
EBITDA Recorrente	34,1	0,2	34,3	13,6%	31,6	12,6%	83,9	1,4	85,3	11,7%	92,6	12,1%
Margem EBITDA (%)	13,5%		13,6%		12,6%		11,5%		11,7%		12,1%	

Tabela 14 – Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial (R\$ milhões)	30/6/2009	30/9/2009
Ativo Circulante	373,7	376,2
Disponibilidades	47,6	38,4
Investimentos de curto prazo	176,2	197,6
Contas a receber	121,0	112,4
Contas a compensar	2,1	0,7
Adiantamentos a funcionários / terceiros	3,6	3,8
Partes relacionadas	0,4	0,2
Despesas antecipadas	6,7	5,0
Outros	16,2	18,0
Realizável a longo prazo	6,5	10,4
Despesas Antecipadas	2,6	2,4
Partes relacionadas	2,5	2,6
Despesas judiciais	1,4	5,4
Permanente	297,5	300,9
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	185,4	187,0
Intangível	111,8	113,7
Total do ativo	677,6	687,5
Passivo e Patrimônio Líquido	30/6/2009	30/9/2009
Passivo Circulante	167,9	165,4
Empréstimos e financiamentos	5,4	5,0
Fornecedores	21,7	19,2
Salários e encargos sociais	95,1	95,3
Obrigações tributárias	9,0	9,4
Mensalidades recebidas antecipadamente	32,4	30,9
Parcelamento de tributos	0,9	0,8
Compromissos a pagar	1,5	1,5
Outros	1,9	3,4
Exigível a longo prazo	49,1	45,4
Empréstimos e financiamentos	2,8	1,8
Provisão para contingências	19,4	17,5
Adiantamento de convênio	25,1	24,4
Parcelamento de tributos	1,8	1,7
Patrimônio Líquido	460,6	476,7
Capital social	295,2	295,2
Reservas de capital	98,6	99,5
Reservas de lucros	29,0	29,0
Ajustes de avaliação patrimonial	(0,2)	(0,4)
Lucros Acumulados	38,0	53,4
Total do passivo e patrimônio líquido	677,6	687,5

Tabela 15 – Fluxo de Caixa

Demonstrações de Fluxo de Caixa Consolidado (R\$ milhões)	3T08	3T09	9M08	9M09
Fluxo de caixa das atividades operacionais:				
Lucro líquido do exercício	15.0	15.4	48.8	53.4
Ajustes - Lucro líquido para caixa gerado pelas atividades operacionais:				
Depreciação e amortização	9.0	10.0	25.7	29.6
Valor residual baixado do imobilizado	3.6	0.0	5.1	2.3
Amortização de ágio	2.6	-	6.8	-
Provisão para devedores duvidosos	-	8.1	-	23.8
Opções outorgadas	0.5	0.9	0.5	3.0
Provisão para contingências	-	1.7	-	4.4
Fluxo de caixa das atividades Operacionais	30.7	36.2	86.9	116.6
Variações nos ativos e passivos:				
(Aumento) em contas a receber	3.9	0.4	(10.7)	(35.8)
(Aumento) em outros ativos	2.6	1.0	(7.5)	2.4
Aumento (redução) em fornecedores	(0.7)	(2.5)	3.7	(5.2)
Aumento (redução) em obrigações tributárias	0.1	0.4	1.4	(7.4)
Aumento em salários e encargos sociais	3.9	0.2	39.3	39.1
Aumento em mensalidades recebidas antecipadamente	1.1	(1.5)	1.8	1.7
Aumento (redução) na provisão para contingências	(0.1)	(3.7)	3.5	(7.1)
Aumento (redução) em outros passivos	0.4	1.3	3.2	(3.3)
Aumento (redução) adiantamento de convênios	(0.7)	(0.7)	15.8	(2.1)
Variações nas operações com partes relacionadas:				
(Aumento) de contas a receber	-	-	-	-
(Aumento) (redução) de contas a pagar	-	-	-	-
(Aumento) de ativo não circulante	(0.6)	(3.7)	(7.5)	(6.5)
Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) pelas atividades operacionais	40.4	27.3	129.8	92.3
Fluxo de caixa das atividades de investimentos:				
Aplicações financeiras	(30.0)	0.1	(28.2)	(12.0)
Ágio na aquisição de participações acionárias	(2.1)	-	(22.9)	-
Imobilizado	(22.0)	(9.9)	(43.7)	(26.5)
Intangível	-	(3.6)	-	(8.5)
Diferido	(1.7)	-	(8.0)	-
Outros	-	-	-	-
Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) pelas atividades de investimentos	(55.8)	(13.3)	(102.8)	(47.0)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:				
Dividendos distribuídos	-	-	(12.6)	(17.9)
Aquisição de empréstimo	0.8	-	0.8	-
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(0.2)	(1.3)	(1.5)	(4.8)
Disponibilidades líquidas geradas nas atividades de financiamentos	0.5	(1.3)	(13.3)	(22.6)
Aumento nas disponibilidades				
No início do exercício	51.7	47.6	22.9	38.1
No final do exercício	36.9	59.9	36.9	59.9
Varição no saldo de disponibilidades	(14.8)	12.3	14.1	21.8