



# Estácio

## 4T08



### Cotação - ESTC3

R\$12,50/ação  
18/3/2009

### Quantidade de Ações

78.585.066

### Valor de Mercado

R\$982,3 milhões

### Free Float

25,2%

### Teleconferências: 19/03/2009

### Português

9h00 AM (Brasília)

8h00 AM (US EST)

Tel.: +55 (11) 4003-9004

Replay: +55 (11) 4003-9004

Código: Estácio

### Inglês

12h00PM (Brasília)

11h00 AM (US EST)

Tel.: +1(866) 866-2673

Código: Estácio

Replay: +1(866) 866-2673

Código: Estácio

### 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 SOMA R\$980 MILHÕES EM 2008. EBITDA AJUSTADO TOTALIZA R\$98,4 MILHÕES.

Rio de Janeiro, 19 de Março de 2008 – A Estácio Participações S.A. (Bovespa, ESTC3; Bloomberg, ESTC3.BZ; Reuters, ESTC3.SA) comunica seus resultados referentes ao ano e quarto trimestre de 2008 (4T08). 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

Em 2008, a receita líquida da Estácio atingiu R\$980,0 milhões comparados a R\$850,6 milhões em 2007, representando uma expansão de 15,2% ano contra ano. Este resultado é decorrente de um sólido crescimento orgânico, aquisições oportunas e reajustes de mensalidade.

A base de alunos da Companhia alcançou o patamar de 207 mil ao final de 2008 comparado a 178 mil em 2007, um aumento de 16,1%. A mensalidade média atingiu R\$451 em 2008, um crescimento de 4,1% vs. 2007.

O EBITDA recorrente somou R\$98,4 milhões em 2008 (margem de 10,0%), comparado a R\$94,7 milhões em 2007 (margem de 11,1%). Os principais impactos no EBITDA foram:

i) **Melhora significativa nos gastos de pessoal.** Os gastos recorrentes com pessoal (Custos e Despesas Administrativas) somaram R\$549,5 milhões em 2008 (56,1% da receita líquida) versus R\$506,0 milhões (59,5% da receita líquida) em 2007. A redução de 3,4 p.p. é resultado de rescisões e dos primeiros impactos da reestruturação em curso.

ii) **Aumento pontual na provisão para devedores duvidosos (PDD).** Como resultado de uma abordagem mais conservadora e transparente na política de renegociação de matrículas com alunos inadimplentes e de tratamento de recebíveis de liquidação duvidosa, a Companhia apresentou um aumento pontual de PDD de R\$17,9 milhões no 4T08. Em 2008, a PDD atingiu 6,0% da receita líquida, dos quais 1,8% refere-se a este aumento pontual (detalhes na seção “Despesas Comerciais” pág.9)

Excluindo-se o impacto da PDD no 4T08, o EBITDA recorrente da Companhia teria atingido R\$116,3 milhões com margem de 11,9% em 2008 e R\$32,4 milhões com margem de 12,8% no 4T08.

O lucro líquido ajustado somou R\$71,6 milhões em 2008, representando uma retração de 1,1% com relação a 2007, impactada principalmente pelo ajuste de PDD. Com base no lucro líquido contábil de R\$37,6 milhões e após adições e exclusões previstas em legislação, a empresa distribuirá R\$17,9 milhões sob a forma de dividendos, o que representa 56,7% do lucro líquido contábil.

A Companhia manteve ao final de 2008 uma sólida posição de caixa, de R\$202 milhões, aplicados conservadoramente em instrumentos de renda fixa.

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

O exercício de 2008 representou a continuidade do processo de reestruturação estratégica e organizacional. Em Maio, a GP Investments, maior empresa de private equity da América Latina, através de um fundo de investimentos por ela administrado, passou a integrar o bloco de controle da Companhia, mediante a aquisição de 20% de seu capital social, utilizando como veículo a sociedade Moena Participações S.A. (“Moena”). Para tanto, foi assinado acordo de acionistas onde o controle da Companhia passou a ser compartilhado entre Uchôa Cavalcanti Participações S.A. (“Uchôa Cavalcanti”) e Moena.

A Companhia implementou um novo modelo de gestão que prioriza a eficiência e a integração dos processos, além de estabelecer indicadores de desempenho financeiro e operacional, alinhados com o planejamento e o orçamento, bem como a fixação de metas de melhoria contínua e benchmarkings internos e sistemáticos, inclusive para o corpo docente. O referido modelo de gestão objetiva, ainda, a disciplina no controle de custos e despesas, o foco no crescimento e na qualidade do ensino, bem como a satisfação do aluno. Alinhada com esta diretriz, a Companhia efetivou uma ampla reformulação da Diretoria Executiva, contratando profissionais de mercado com experiência em suas áreas de especialização.

Em termos operacionais, 2008 foi um ano marcado por importantes conquistas. A Companhia partiu de uma base de 178 mil alunos de graduação ao final de 2007, encerrando o ano com 207 mil alunos, o que representa uma expansão de 16,1%. O resultado foi obtido através de sólido crescimento orgânico, também impulsionado pela aquisição de 13 unidades localizadas nas regiões Norte/Nordeste (5), Sudeste (7) e também no Paraguai (1). O investimento total com aquisições totalizou R\$56,7 milhões em 2008.

Adicionalmente aos atuais cursos de Ensino a Distância (EAD) na modalidade pós-graduação (Lato Sensu), a Companhia pretende iniciar a oferta de cursos de graduação ao longo de 2009, o que fará através de 54 pólos de Ensino à Distância em 15 Estados.

Foram concedidas autorizações do Ministério da Educação – MEC para a criação de 35 cursos em 14 faculdades integrantes do grupo econômico da Companhia. Foram autorizados 21 cursos no Centro Universitário Radial e no Centro Universitário da Bahia – FIB. Também foram reconhecidos, pelo MEC, 15 cursos de graduação tradicional e 6 de graduação tecnológica com conceitos B (bom) e MB (muito bom). As Faculdades localizadas em Recife e Santa Catarina receberam conceitos excelentes na avaliação externa realizada pelo Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira - INEP.

Como suporte ao novo modelo de gestão, foi concluída com sucesso a implementação, em âmbito nacional, do sistema integrado de gestão empresarial (SAP) e a reformulação e unificação do sistema de informações acadêmicas (SIA), que permite o acompanhamento e controle, em tempo real, da situação cadastral, acadêmica e financeira de toda base de alunos e docentes.

Ainda em Dezembro, a Companhia concluiu mais uma importante etapa em seu processo de otimização organizacional, implementando o Projeto Modelo, que visa à adoção de práticas de melhoria contínua dentro da organização e sua vinculação com metas de desempenho e remuneração, resultando na aprovação do primeiro Orçamento Base Zero e Matricial, onde foram estabelecidas metas financeiras e organizacionais para o exercício de 2009.

A Companhia acredita que o estabelecimento destas metas vinculadas à remuneração variável estimulará seus colaboradores, ao mesmo tempo em que alinhará os interesses da Companhia com seus investidores.

Em linha com as melhores práticas de mercado e visando uma relação de maior transparência e confiança com os investidores, a Companhia em Julho de 2008 aderiu ao Novo Mercado. Neste sentido, a Companhia está vinculada à arbitragem perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme estipulado em seu Estatuto Social.

A Companhia possui um Conselho Fiscal formado por três membros independentes, sendo um deles apontado pelos acionistas minoritários. Outro importante progresso, buscando-se ainda elevados padrões de governança, foi a implementação dos comitês de auditoria, de administração do plano de opções de compra de ações ("Stock Option Plan") e de ensino, todos em suporte à atuação do Conselho de Administração.

Dentre as iniciativas planejadas para o exercício de 2009 está a criação de um Centro de Serviços Compartilhados (CSC), que concentrará, no Rio de Janeiro, todas as funções de apoio às operações, de caráter transacional e processual, comuns a todas as unidades e ao centro corporativo. Também faz parte do planejamento estratégico a criação de uma Central de Ensino e de uma Central de Relacionamento. A partir do pleno funcionamento das mesmas, a Companhia espera obter significativos ganhos de eficiência, aprimorar a qualidade do ensino e aumentar o nível de satisfação de seus alunos.

## PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS E FINANCEIROS

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

	4T07	4T08	Var.%	2007	2008	Var.%
Base de alunos (final) - mil	178	207	16,1%	178	207	16,1%
Base de alunos (média) - mil	177	206	16,4%	175	194	11,1%
Mensalidade Média (R\$) <sup>1</sup>	431	434	0,7%	434	451	4,1%
<b>R\$ milhões</b>						
Receita Bruta	319,7	366,3	14,6%	1.270,6	1.432,3	12,7%
Receita Líquida <sup>2</sup>	212,9	252,9	18,8%	850,6	980,0	15,2%
<b>Lucro Bruto Caixa Recorrente<sup>2</sup></b>	<b>81,9</b>	<b>98,4</b>	<b>20,2%</b>	<b>331,6</b>	<b>388,4</b>	<b>17,1%</b>
<i>Margem Bruta Recorrente (%)</i>	<i>38,5%</i>	<i>38,9%</i>	<i>0,5 p.p</i>	<i>39,0%</i>	<i>39,6%</i>	<i>0,6 p.p</i>
<b>EBITDA Recorrente<sup>2</sup></b>	<b>15,5</b>	<b>14,5</b>	<b>-6,2%</b>	<b>94,7</b>	<b>98,4</b>	<b>4,0%</b>
<i>Margem EBITDA Recorrente (%)</i>	<i>7,3%</i>	<i>5,8%</i>	<i>(1,5) p.p</i>	<i>11,1%</i>	<i>10,0%</i>	<i>(1,1) p.p</i>
<b>EBITDA Recorrente ex-aluguéis</b>	<b>32,5</b>	<b>35,0</b>	<b>7,9%</b>	<b>165,6</b>	<b>181,7</b>	<b>9,7%</b>
<i>Margem EBITDA ex-aluguéis Recorrente (%)</i>	<i>15,3%</i>	<i>13,9%</i>	<i>(1,4) p.p</i>	<i>19,5%</i>	<i>18,5%</i>	<i>(0,9) p.p</i>
<b>Lucro Líquido Ajustado<sup>3</sup></b>	<b>15,0</b>	<b>(0,4)</b>	<b>-102,9%</b>	<b>72,5</b>	<b>71,6</b>	<b>-1,1%</b>

(1) Receita Líquida / Base Média de alunos pagantes

(2) Ajustado às despesas não recorrentes (4T08 e 2008) e impostos (2007), uma vez que a SESES foi transformada em sociedade com fins lucrativos, a partir de fev/07

(3) Exclui amortização de ágio de aquisições e despesas com a OPA em 2007 e despesas não recorrentes em 2008

## PRINCIPAIS DESTAQUES OPERACIONAIS

-  Dando continuidade ao processo de reestruturação, a Companhia concluiu e aprovou o primeiro Orçamento Base Zero e Matricial, onde foram estabelecidas metas financeiras e organizacionais para o exercício de 2009, vinculadas a uma política de remuneração variável.
-  Foram finalizados o mapeamento do macro e micro processos operacionais da Companhia, preparando a base para implementação da Central de Serviço Compartilhado (CSC), Central de Ensino e Central de Relacionamento. O primeiro tombamento de processos para a CSC está previsto para Junho de 2009.
-  Durante o 4T08, foram concluídas as aquisições de quatro instituições na região Norte/Nordeste do país e de três instituições em São Paulo (Montessori). Considerando o total dessas aquisições, foram adicionados cerca de 13 mil novos alunos e oito novos campi à base da empresa.

## ANÁLISE DOS RESULTADOS – 4T08 e 2008

Para efeito deste *press release*, apresentaremos os resultados da Estácio para o exercício de 2008 em comparação ao ano de 2007 em base *pro-forma* – os ajustes referem-se ao pagamento de impostos em Janeiro de 2007, uma vez que a empresa se tornou sociedade empresária em Fevereiro de 2007. Devido à forte sazonalidade do negócio, as comparações foram concentradas em iguais períodos do ano anterior (trimestre e ano).

As tabelas com as demonstrações de resultados encontram-se nas páginas 22, 23 e 24 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	4T07	4T08	Var.%	2007	2008	Var.%
Mensalidades	315,3	361,5	14,6%	1.251,8	1.409,5	12,6%
Outras	4,4	4,8	9,5%	18,8	22,8	21,4%
<b>Receita Bruta das Atividades</b>	<b>319,7</b>	<b>366,3</b>	<b>14,6%</b>	<b>1.270,6</b>	<b>1.432,3</b>	<b>12,7%</b>
<b>Deduções da Receita Bruta</b>	<b>(106,9)</b>	<b>(113,4)</b>	<b>6,1%</b>	<b>(417,5)</b>	<b>(452,3)</b>	<b>8,3%</b>
Gratuidades - Bolsas de Estudo	(85,8)	(91,2)	6,2%	(340,6)	(361,1)	6,0%
Devolução de Mensalidades e Taxas	(0,5)	(0,4)	-18,2%	(3,2)	(3,2)	0,8%
Descontos Concedidos	(11,5)	(11,3)	-1,8%	(38,1)	(45,5)	19,2%
Impostos	(9,1)	(10,5)	16,1%	(35,6)	(42,5)	19,4%
Ajuste de impostos <sup>1</sup>				(2,5)	-	
<b>Receita Líquida das Atividades</b>	<b>212,9</b>	<b>252,9</b>	<b>18,8%</b>	<b>850,6</b>	<b>980,0</b>	<b>15,2%</b>

1. Ajustado aos impostos sobre a SESES em janeiro/07 (fins lucrativos a partir de fevereiro/07)

Com uma combinação de aquisições, consistente crescimento orgânico e reajustes de preço, a Estácio atingiu receita bruta de R\$1,4 bilhão em 2008, o que representa um aumento de 12,7% com relação a 2007. No 4T08, esse crescimento foi ainda mais evidente com uma expansão de 14,6% comparado com o 4T07, devido ao reconhecimento das receitas de empresas adquiridas no fim de 2008.

O ano de 2008 terminou com um saldo final de 207 mil alunos e 194 mil de base média ao longo do ano, representando uma expansão de 16,1% e 11,1% em relação a 2007, respectivamente. Ao longo de 2008, foram concluídas aquisições que somaram cerca de 20 mil alunos, um crescimento de 11,2% com relação à base do ano anterior.

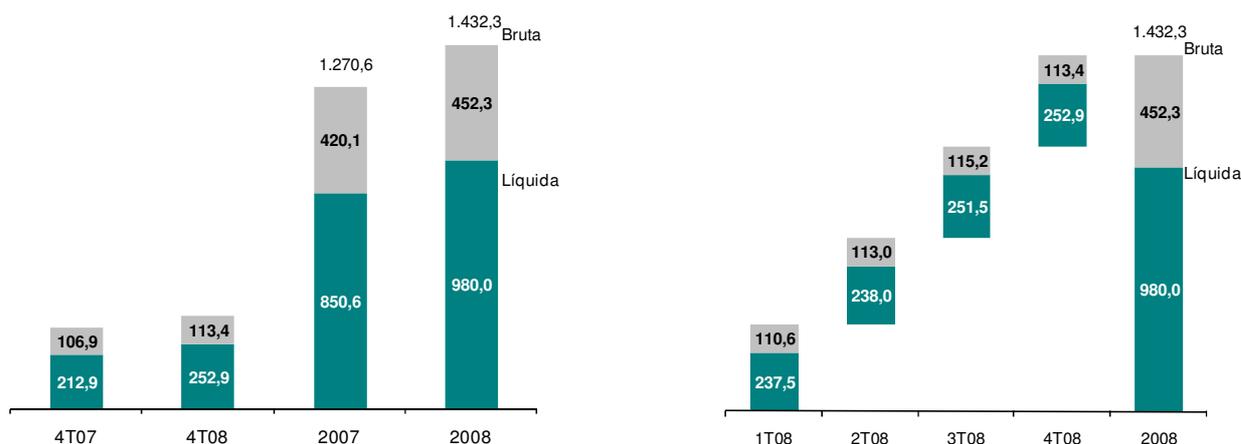
Através dos processos de captação realizados no primeiro e terceiro trimestres do ano, a empresa adicionou cerca de 93 mil alunos novos, o que corresponde a 52,5% da base final de alunos em 2007. Descontadas graduações e alunos evadidos, foi adicionada à base cerca de 9 mil alunos, representando um crescimento orgânico de 4,9% em relação a 2007. Como destaque no 4T08, houve a integração de aproximadamente 13 mil alunos relativos a quatro aquisições na região Nordeste e três aquisições em São Paulo (Montesori).

Com relação às deduções de receita bruta, destacam-se: a) redução da linha de gratuidade como percentual da receita bruta – menor participação de bolsas pela regra de filantropia/SESES e maior participação do PROUNI, aliada a uma política mais restritiva na concessão de novas bolsas comerciais; b) relativa estabilidade na linha de impostos – analisando em base *pro-forma* e como percentual da receita bruta, o pagamento de impostos em 2008 ficou em linha com 2007; c) estabilidade nas linhas de devoluções de taxas/mensalidades e descontos concedidos com relação à receita bruta.

A receita líquida da Companhia somou R\$980 milhões em 2008 com crescimento de 15,2% em relação a 2007. A maior expansão da receita líquida frente à bruta deve-se, principalmente, à redução relativa no montante de gratuidades e bolsas oferecidas.

A mensalidade média da Companhia – calculada com a base de alunos médios pagantes – alcançou em 2008 o valor de R\$451, comparado a R\$434 em 2007, representando um aumento de 4,1%. Além dos reajustes implementados no primeiro e terceiros trimestres, a redução relativa de gratuidades e bolsas também contribuiu positivamente para o aumento da mensalidade média.

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



## CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)

Em 2008, o custo caixa somou R\$599,7 milhões, impactado por despesas não recorrentes relativas a rescisões no valor de R\$8,1 milhões. Em bases recorrentes, o custo caixa ficou em R\$591,5 milhões, representando uma redução como percentual da receita líquida de 0,6 p.p. com relação ao ano de 2007.

As principais variações dentro do custo caixa recorrente foram:

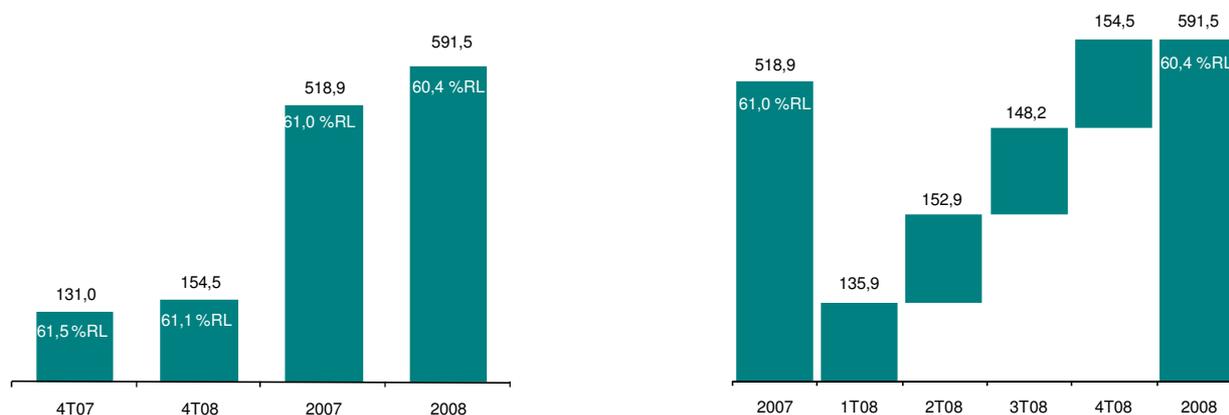
- **Custo Docente:** apesar do aumento da carga tributária referente à alíquota escalonada de INSS, os custos com corpo docente, em bases recorrentes, alcançaram R\$449,0 milhões em 2008. Como percentual da receita líquida, houve uma redução de 0,9 p.p. com relação a 2007 (46,7% x 45,8% em 2008). O desembolso adicional com INSS na linha de custos chegou a R\$12,1 milhões em 2008, ou 1,2 p.p. da receita líquida.

- **Aluguel (inclui IPTU/Condomínio):** as despesas com aluguel em 2008 somaram R\$92,6 milhões, comparadas a R\$77,3 milhões em 2007, o que representou um aumento de 19,9% ano contra ano. Como percentual da receita líquida, as despesas com aluguéis subiram para 9,5% em 2008 vs. 9,1% em 2007, impactado principalmente por índices mais altos nas empresas adquiridas. Nas aquisições de 2007 e 2008, o aluguel representou, em média, 11,2% da receita líquida. Nas demais empresas do grupo, este percentual cai para 9,3%, o que explica um percentual consolidado de 9,5%.
- **Serviço de Terceiros/Outros:** as duas contas somadas representaram 5,1% da receita líquida em 2008, um ganho de 0,2 p.p. com relação a 2007, principalmente em energia elétrica, água, gás e telefone.

No 4T08, o custo caixa somou R\$157,4 milhões, impactado por gastos com rescisões contratuais de R\$2,9 milhões. Em bases recorrentes, o custo caixa do 4T08 somou R\$154,5 milhões, representando uma redução de 0,5 p.p. com relação ao 4T07. Os custos com docentes mostraram melhora de 0,9 p.p. como percentual da receita líquida quando comparado ao 4T07, apesar do aumento da alíquota de INSS. No 4T08, o impacto adicional de INSS foi de R\$2,7 milhões, ou 1,1% da receita líquida do trimestre.

De forma similar ao número acumulado do ano, as despesas com aluguéis no 4T08 subiram 0,5 p.p. com relação à receita líquida quando comparadas ao mesmo período do ano anterior, impactados por maior índice de aluguel como percentual da receita líquida nas empresas adquiridas.

**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	4T07	1T08	2T08	3T08	4T08	2007	2008
<b>Custo Caixa</b>	<b>131,0</b>	<b>135,9</b>	<b>152,9</b>	<b>153,4</b>	<b>157,4</b>	<b>517,2</b>	<b>599,7</b>
Ajustes							
Não recorrentes		-	-	(5,2)	(2,9)		(8,1)
Impostos (Jan/07)						1,8	
<b>Custo Caixa Recorrente</b>	<b>131,0</b>	<b>135,9</b>	<b>152,9</b>	<b>148,2</b>	<b>154,5</b>	<b>518,9</b>	<b>591,5</b>
<b>Pessoal</b>	<b>100,4</b>	<b>102,4</b>	<b>117,9</b>	<b>111,6</b>	<b>117,2</b>	<b>397,0</b>	<b>449,0</b>
- Pessoal e Encargos	94,9	93,7	108,7	102,9	108,9	374,3	414,3
- INSS SESES	5,5	8,6	9,2	8,6	8,3	22,7	34,7
<b>Aluguel/Cond./IPTU</b>	<b>18,7</b>	<b>22,6</b>	<b>22,1</b>	<b>24,5</b>	<b>23,4</b>	<b>77,3</b>	<b>92,6</b>
<b>Outros</b>	<b>11,9</b>	<b>10,9</b>	<b>12,9</b>	<b>12,1</b>	<b>13,9</b>	<b>44,7</b>	<b>49,9</b>
- Serviço de Terceiros	4,7	5,0	5,2	5,3	5,2	17,6	20,7
- Outros	7,2	5,8	7,7	6,9	8,7	27,1	29,2

## LUCRO BRUTO

O lucro bruto recorrente alcançou R\$388,4 milhões em 2008, representando uma melhora de 17,1% com relação a 2007. A margem bruta recorrente em 2008 atingiu 39,6%, comparado a 39,0% em 2007. Pode-se destacar a redução dos custos com docente (0,9 p.p. da receita líquida) e o crescimento de receita como os principais fatores para expansão de margens.

**Tabela 4 – Lucro Bruto**

**Tabela 3 - Lucro Bruto**

R\$ milhões	4T07	4T08	Var.%	2007	2008	Var.%
Receita Líquida	212,9	252,9	18,8%	850,6	980,0	15,2%
CSP Caixa Recorrente	(131,0)	(154,5)	17,9%	(518,9)	(591,5)	14,0%
(+) CSP Caixa	(131,0)	(157,4)	20,2%	(517,2)	(599,7)	15,9%
(+) Não-recorrentes		2,9			8,1	
(+) Ajuste de Impostos				(1,8)	-	
<b>Lucro Bruto Caixa Recorrente</b>	<b>81,9</b>	<b>98,4</b>	<b>20,2%</b>	<b>331,6</b>	<b>388,4</b>	<b>17,1%</b>
<i>Margem Bruta Recorrente</i>	<i>38,5%</i>	<i>38,9%</i>	<i>0,5 p.p</i>	<i>39,0%</i>	<i>39,6%</i>	<i>0,6 p.p</i>

## DESPESAS COMERCIAIS, GERAIS E ADMINISTRATIVAS (DGA)

As despesas comerciais, gerais e administrativas, em base caixa, totalizaram R\$313,6 milhões em 2008. Por conta do processo de reestruturação da Companhia, foram gerados durante o ano R\$14,6 milhões de despesas não recorrentes em DGA compostos por: R\$8,8 milhões em pessoal e R\$5,7 milhões em serviço de terceiros/outros.

Em bases recorrentes, o total de despesas comerciais, gerais e administrativas foi de R\$299,1 milhões em 2008 (30,5% da receita líquida), comparado a R\$245,3 milhões em 2007 (28,8% da receita líquida). Este resultado decorre, principalmente, de um aumento pontual das provisões para devedores duvidosos de R\$17,9 milhões (1,8% da receita líquida em 2008) em

decorrência de uma abordagem mais conservadora no reconhecimento de créditos a receber. Por outro lado, despesas de pessoal reduziram em 7,8% com relação a 2007 (-2,6 p.p. da receita líquida), como resultado do início do processo de otimização de estrutura de Bbackoffice.

**Despesas Comerciais:** O total das despesas comerciais alcançou R\$83,8 milhões (8,6% da receita líquida) em 2008, comparado com R\$49,6 milhões (5,8% da receita líquida) em 2007. Este impacto pode ser explicado principalmente por:

- **Publicidade:** como percentual da receita líquida, as despesas de publicidade aumentaram em 0,5 p.p. em 2008 vs. 2007, devido a um maior esforço comercial em São Paulo, região que a Companhia opera desde a aquisição da Radial/IREP em Agosto de 2007.
- **Provisão para Devedores Duvidosos:** após a implementação do sistema acadêmico (SIA) em todas as unidades e buscando a adoção de melhores práticas e maior transparência, a Companhia decidiu aprimorar o procedimento de renegociação de matrículas com alunos inadimplentes e conseqüente reconhecimento de créditos de liquidação duvidosa.

A partir desta abordagem mais conservadora, analítica e individualizada, a Companhia decidiu provisionar como crédito de liquidação duvidosa, todo o saldo de contas a receber de alunos com renegociações passadas não performadas e mensalidades vencidas e não pagas.

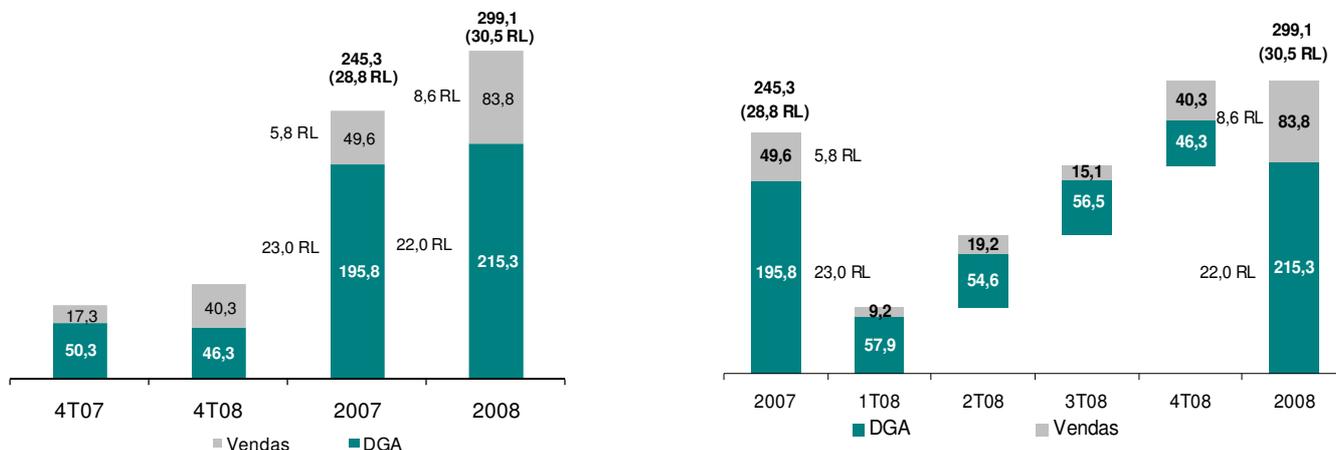
Como resultado, a linha de devedores duvidosos acumulou R\$35,4 milhões no 4T08 (14,0% da receita líquida), sendo R\$17,9 milhões (7,1% da receita líquida) decorrentes do novo procedimento de reconhecimento de créditos a receber. Por conta deste impacto concentrado no 4T08, a rubrica de devedores duvidosos somou R\$58,9 milhões (6,0% da receita líquida) em 2008 versus R\$32,6 milhões (3,8% da receita líquida) em 2007. Desconsiderando este aumento pontual, a PDD teria atingido 4,2% da receita líquida em 2008.

**Despesas Gerais e Administrativas:** o total das despesas gerais e administrativas, em bases recorrentes, alcançou R\$215,3 milhões (22,0% da receita líquida), contra R\$195,8 milhões (23,0% da receita líquida) em 2007. A melhora foi atingida, principalmente, por uma redução na linha de despesa de pessoal (2,6 p.p. da receita líquida) que passou a representar 10,3% da receita líquida em 2008 vs. 12,8% em 2007, apesar do aumento da alíquota de impostos de INSS. Em 2008, o adicional de INSS referente a custo de pessoal administrativo foi de R\$1,3 milhão (0,1% da receita líquida).

O aumento de eficiência na linha de pessoal, permitiu à empresa investir na contratação de consultorias que estão dando suporte ao processo de reestruturação organizacional e à implementação do Projeto Modelo, que inclui a implementação da Central de Serviços Compartilhados (CSC), da Central de Ensino e da Central de Relacionamento. A linha de "outras despesas" gerais e administrativas acumulou R\$114,7 milhões em 2008, representando 11,7% da receita líquida.

No total, a empresa reduziu suas despesas gerais e administrativas em 1,0 p.p. com relação à receita líquida, no comparativo de 2008 e 2007.

**Gráfico 3 – DGA (R\$ milhões)**



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

R\$ milhões	4Q07	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	2008	2007
<b>Total Vendas/DGA</b>	<b>67,6</b>	<b>67,1</b>	<b>75,2</b>	<b>77,2</b>	<b>94,2</b>	<b>313,6</b>	<b>243,6</b>
- Não Recorrentes		-	(1,4)	(5,6)	(7,6)	(14,6)	
- Ajuste de Impostos (Jan/07)							1,7
<b>Total Vendas/DGA Recorrente</b>	<b>67,6</b>	<b>67,1</b>	<b>73,8</b>	<b>71,6</b>	<b>86,6</b>	<b>299,1</b>	<b>245,3</b>
<b>Vendas</b>	<b>17,3</b>	<b>9,2</b>	<b>19,2</b>	<b>15,1</b>	<b>40,3</b>	<b>83,8</b>	<b>49,6</b>
- PDD	11,5	3,5	12,3	7,8	35,4	58,9	32,6
- Publicidade	5,8	5,7	6,9	7,3	5,0	24,9	16,9
<b>DGA</b>	<b>50,3</b>	<b>57,9</b>	<b>54,6</b>	<b>56,5</b>	<b>46,3</b>	<b>215,3</b>	<b>195,8</b>
<b>- Pessoal</b>	<b>26,9</b>	<b>28,5</b>	<b>26,0</b>	<b>26,2</b>	<b>19,8</b>	<b>100,5</b>	<b>109,1</b>
- Pessoal e Encargos	25,3	25,8	23,9	24,7	18,3	92,7	102,5
- INSS SESES	1,6	2,7	2,1	1,6	1,5	7,9	6,6
<b>- Outros</b>	<b>23,4</b>	<b>29,4</b>	<b>28,6</b>	<b>30,3</b>	<b>26,5</b>	<b>114,7</b>	<b>86,7</b>

## DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

Os gastos com depreciações e amortizações somaram R\$34,4 milhões em 2008, comparado a R\$24,4 milhões em 2007. Parte do aumento deve-se a aquisições realizadas no período e parte 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\$4,7 milhões no 4T08 (0,5% da receita líquida em 2008), que acumulou o efeito do ano todo.

**Tabela 6 – Depreciação e Amortização**

R\$ milhões	4Q07	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	2008	2007
<b>Depreciação</b>	<b>(7,3)</b>	<b>(6,9)</b>	<b>(7,2)</b>	<b>(7,8)</b>	<b>(12,5)</b>	<b>(34,4)</b>	<b>(24,4)</b>
- Custo	(6,8)	(6,2)	(6,3)	(6,8)	(11,7)	(31,1)	(22,9)
- Despesas	(0,4)	(0,7)	(0,9)	(0,9)	(0,8)	(3,3)	(1,5)
<b>Amortização de ágio</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(10,4)</b>	<b>(2,3)</b>

## RESULTADO FINANCEIRO

O resultado financeiro da Companhia também foi afetado 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. O impacto das despesas financeiras de leasing alcançou R\$2,7 milhões no 4T08 (0,3% da receita líquida em 2008), que acumulou o efeito do ano todo.

As receitas financeiras somaram R\$9,0 milhões no 4T08, sendo R\$7,2 milhões resultado da aplicação do caixa da Companhia e R\$1,8 milhão referentes a juros e multas de mensalidades atrasadas e despesas de cobrança (resultado financeiro operacional). Esta rubrica, no entanto, está impactada ainda por R\$0,9 milhão de receitas reconhecidas a menor em trimestres anteriores. O valor recorrente da linha de resultado financeiro operacional no 4T08 é de R\$2,7 milhões e de R\$9,1 milhões no ano.

**Tabela 7 – Resultado Financeiro**

R\$ milhões	4T07	4T08	2007	2008
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>6,0</b>	<b>2,6</b>	<b>14,6</b>	<b>26,3</b>
Receitas financeiras	8,2	9,0	24,5	39,4
- Juros Aplicações Financeiras	7,0	7,2	16,1	31,3
- Resultado Financeiro Operacional	1,2	1,8	8,4	8,2
Despesas financeiras	(2,2)	(6,4)	(9,9)	(13,1)
- Não recorrentes		0,9		0,9
- Resultado Financeiro Operacional Recorrente		2,7		9,1

## EBITDA

O EBITDA recorrente da Companhia alcançou R\$98,4 milhões com 10,0% de margem em 2008. O EBITDA recorrente em 2007 acumulou R\$94,7 milhões com 11,1% de margem. Em 2008, as despesas não recorrentes somaram R\$22,7 milhões, distribuídas entre rescisões de pessoal e serviços de consultoria.

O EBITDA em 2008 foi impactado principalmente por: i) redução nas despesas de pessoal (Custo e DGA: 3,4 p.p. da receita líquida), mesmo considerando o aumento progressivo da alíquota de INSS (1,4 p.p. da receita líquida); ii) aumento pontual das provisões para devedores duvidosos em decorrência de uma abordagem mais conservadora no reconhecimento de créditos a receber; iii) maiores despesas com serviços de consultorias suportando o processo de busca de eficiência (reestruturação operacional, organizacional e acadêmica).

**Divulgação de Resultados 4T08**  
**19 de março de 2009**

Desconsiderando o impacto pontual de R\$17,9 milhões em PDD no 4T08, o EBITDA teria atingido R\$116,3 milhões com margem de 11,9% em 2008 e R\$32,4 milhões com margem de 12,8% no 4T08.

**Tabela 8 – EBITDA**

R\$ milhões	4T07	4T08	Var.%	2007	2008	Var.%
<b>Lucro Operacional Caixa</b>	<b>14,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-91,1%</b>	<b>92,3</b>	<b>66,7</b>	<b>-27,8%</b>
Não Recorrentes	-	10,5			22,7	
Ajustes de Impostos <sup>1</sup>				(6,0)		
Resultado Financeiro Operacional <sup>2</sup>	1,2	2,7		8,4	9,1	
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>15,5</b>	<b>14,5</b>	<b>-6,2%</b>	<b>94,7</b>	<b>98,4</b>	<b>4,0%</b>
Margem EBITDA Ajustada	7,3%	5,8%	(1,5) p.p	11,1%	10,0%	(1,1) p.p
<b>EBITDA Ex-Aluguéis</b>	<b>32,5</b>	<b>35,0</b>	<b>7,9%</b>	<b>165,6</b>	<b>181,7</b>	<b>9,7%</b>
- EBITDA Recorrente	15,5	14,5		94,7	98,4	
- Despesa Aluguel	17,0	20,5		70,9	83,2	
Margem EBITDA Recorrente Ex-Aluguéis	15,3%	13,9%	(1,4) p.p	19,5%	18,5%	(0,9) p.p

2. O resultado financeiro operacional do 4T08 foi de R\$1,8 milhão, porém com impacto não-recorrente de R\$0,9 milhão, o total ajustado fica em R\$2,7 milhões.

## LUCRO LÍQUIDO E DIVIDENDOS

O lucro líquido ajustado às despesas não recorrentes, ágio e resultado financeiro operacional somou R\$71,6 milhões em 2008, representando uma retração de 1,1% com relação a 2007. O aumento pontual das provisões com devedores duvidosos somado a maiores despesas com consultorias consistiram nos principais fatores para retração do lucro líquido.

De acordo com política estabelecida em acordo de acionistas, a Companhia distribuirá R\$17,9 milhões sob a forma de dividendos, com base no lucro líquido contábil após adições e exclusões previstas em legislação.

**Tabela 9 – Lucro Líquido**

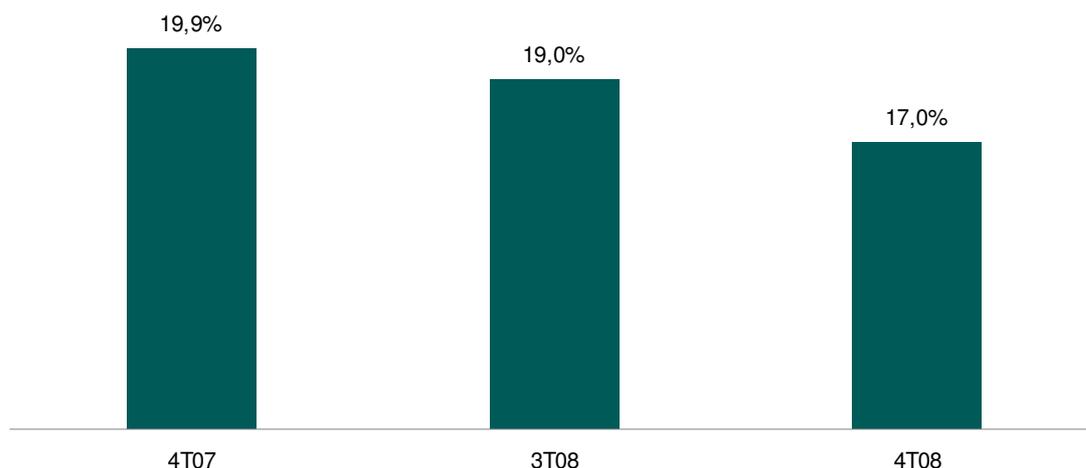
R\$ milhões	4T07	4T08	2007	2008	Var.%
<b>Lucro Líquido</b>	<b>13,1</b>	<b>(15,5)</b>	<b>61,1</b>	<b>37,6</b>	<b>-38,4%</b>
Despesas Extraordinárias	0,2	10,5	17,4	22,7	
Amortização de ágio de aquisição	1,8	3,6	2,3	10,4	
Ajuste de impostos			(8,4)		
Não-recorrentes financeiro operacional		0,9		0,9	
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>15,0</b>	<b>(0,4)</b>	<b>72,5</b>	<b>71,6</b>	<b>-1,1%</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 4T08, esse indicador foi de 17,0%, com um decréscimo de 2,9 p.p sobre igual período de 2007. Este resultado foi impactado, principalmente, pela redução do lucro líquido, que refletiu entre outros efeitos, o aumento pontual em provisão para devedores duvidosos de R\$17,9 milhões (1,8% da receita líquida em 2008). O ROE em 2008 teria sido de 20,8%, excluindo-se este aumento pontual da PDD.

**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 manteve ao final de 2008 uma sólida posição de caixa, de R\$202 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\$11,6 milhões apresentado no 4T08 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 em 2008 ficou em R\$190,6 milhões.

**Tabela 10 – Capitalização e Caixa**

R\$ milhões	31/12/2007	31/12/2008
Patrimônio Líquido	405,4	421,1
Empréstimos e Financiamentos	0,2	11,6
Curto Prazo	0,2	6,7
Longo Prazo	0,0	4,8
Disponibilidades	229,2	202,2
<b>Caixa Líquido</b>	<b>229,0</b>	<b>190,6</b>

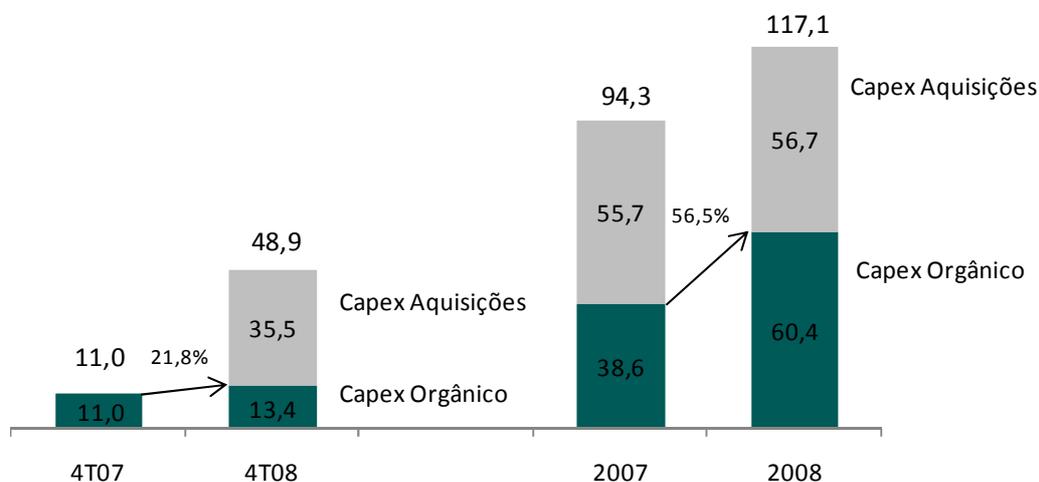
## INVESTIMENTOS (Capex)

Investimentos orgânicos da Companhia no 4T08 somaram R\$13,4 milhões, representando 5,3% da receita líquida, alocados a investimentos operacionais correntes, integração nacional, reestruturação e expansão.

Capex orgânico no ano somou R\$60,4 milhões (6,2% da receita líquida vs. 4,5% em 2007). O acréscimo de R\$21,8 milhões, frente a 2007, reflete maiores investimentos no projeto pontual de integração nacional de sistemas (R\$5,1 milhões), reforma acadêmica e EAD (R\$1,0 milhão) e investimentos operacionais correntes (R\$15,7 milhões).

As aquisições em 2008 somaram R\$56,7 milhões (R\$16,9 milhões com as Faculdades Interlagos, European e Brasília, em fevereiro, R\$4,3 milhões com a Faculdade Magister, em junho, R\$2,3 milhões com a Universidade no Paraguai em setembro, R\$33,2 milhões com as quatro faculdades no Nordeste/Norte em outubro e as três faculdades da Montessori, em novembro).

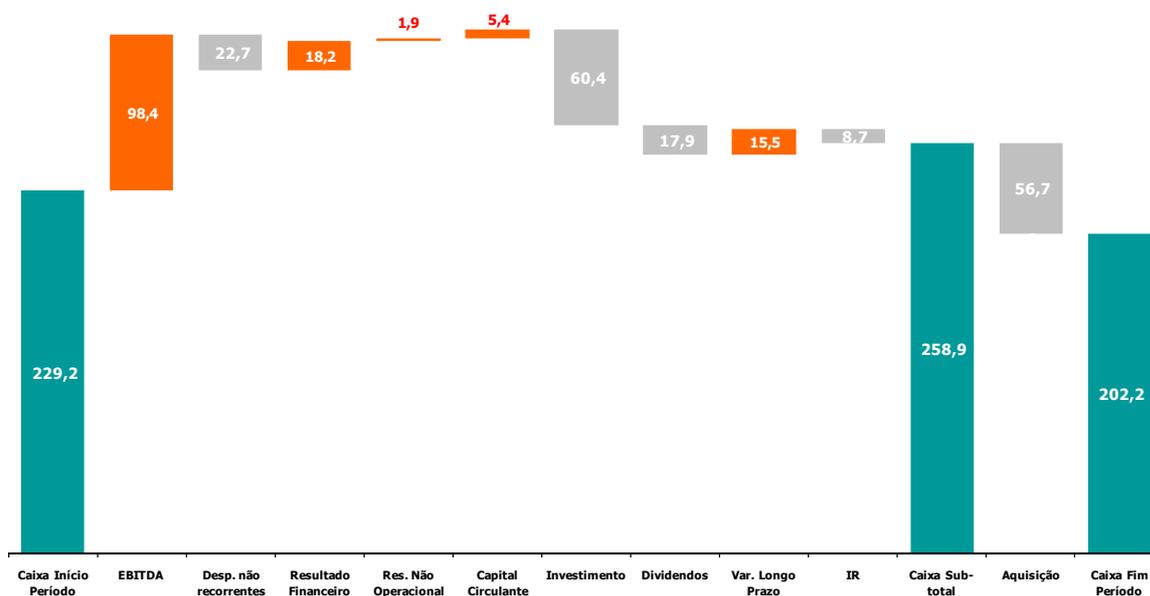
**Gráfico 5 – Investimentos (R\$ milhões)**



## FLUXO DE CAIXA

A Companhia gerou um caixa de R\$90,1 milhões no ano que, após investimento orgânico de R\$60,4 milhões, resultou em uma variação positiva de R\$29,7 milhões, que após investimentos com aquisições de R\$56,7 milhões, refletiu em um decréscimo de caixa de R\$27,0 milhões, resultando na posição de caixa de R\$202,2 milhões ao final de 2008.

**Gráfico 6 - Fluxo de Caixa 2008 (R\$ milhões)**



## OUTROS EVENTOS

- Autos de Infração**

Em 23/12/2008, a Companhia recebeu autos de infração, lavrados pela Secretaria da Receita Federal, contra sua controlada “SESES”, alegando débitos de contribuições previdenciárias, relativos ao período de 2003-05, no valor total de R\$458,9 milhões, assim como termo de arrolamento de bens imóveis da SESES.

Após o recebimento dos referidos autos de infração, a Companhia solicitou a opinião de consultores jurídicos a respeito, os quais emitiram pareceres classificando como remoto o risco de perda em relação ao tema. Adicionalmente, esta Administração levou o assunto ao conhecimento de nossos auditores independentes, tendo disponibilizado a estes os autos de infração e referidos pareceres legais.

De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, itens classificados com expectativa de perda remota não devem ser provisionados e, portanto, as demonstrações financeiras da Companhia não sofreram qualquer alteração em relação a esse assunto.

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

Conforme facultado pela Deliberação CVM n. 565, de 17 de dezembro de 2008, que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC n. 13 – Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08 (“MP nº 449/08”), a Companhia estabeleceu a data de transição para a adoção das novas práticas contábeis em 31 de dezembro de 2007. A data de transição é definida como sendo o ponto de partida para a adoção das mudanças nas práticas contábeis adotadas no Brasil, e representa a data-base em que a Companhia preparou seu balanço patrimonial inicial ajustado por esses novos dispositivos contábeis de 2008.

O CPC 13 desobrigou as companhias a aplicar o disposto na NPC 12 e Deliberação CVM nº 506/06 - Práticas Contábeis, Mudanças nas Estimativas Contábeis e Correção de Erros, na adoção inicial da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08. Essa deliberação requer que, além de discriminar os efeitos da adoção da nova prática contábil na conta de lucros ou prejuízos acumulados, as companhias devem demonstrar o balanço de abertura para conta ou grupo de contas relativo ao período mais antigo para fins de comparação, bem como os demais valores comparativos apresentados, como se a nova prática contábil estivesse sempre em uso.

A Companhia exerceu a faculdade prevista nesse CPC e refletiu os ajustes decorrentes da mudança de prática contábil contra a conta de lucros acumulados em 1 de janeiro de 2008. As demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007, apresentadas de forma conjunta com as demonstrações financeiras de 2008, foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil vigentes até 31 de dezembro de 2007 e, como permitido pelo Pronunciamento Técnico CPC 13 - Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da MP nº 449/08, não estão sendo reapresentadas com os ajustes para fins de comparação entre os exercícios.

O balanço patrimonial inicial de 31 de dezembro de 2007 (data de transição) foi preparado considerando as exceções requeridas e algumas das isenções opcionais permitidas pelo pronunciamento técnico CPC 13, sendo elas:

a) Isenção sobre a apresentação de demonstrações financeiras comparativas:

As demonstrações financeiras de 2007 estão preparadas nas bases contábeis vigentes em 2007. A opção dada pelo CPC 13 de não ajustar as demonstrações financeiras de 2007 aos padrões contábeis de 2008 foi adotada pela Companhia conforme divulgado acima.

b) Isenção sobre a manutenção de saldos no ativo diferido até sua realização:

A Lei nº 11.638/07 restringiu o lançamento de gastos no ativo diferido e a MP nº 449/08 extinguiu este grupo de contas. Dessa forma, a Companhia reclassificou parte dos saldos reconhecidos no grupo do ativo diferido para o ativo intangível, no montante de R\$5.517 (R\$3.586 em 2007), por se tratar de software e licenças de uso. Adicionalmente a Companhia efetuou a baixa dos valores que não se configuraram como gastos pré-operacionais e não poderiam ser reclassificados para outros grupos do balanço, diretamente na conta de lucros acumulados na data de transição.

c) Isenção sobre as considerações de cálculo do ajuste a valor presente:

A Companhia mensurou o ajuste a valor presente com base em cálculo global sobre os saldos em aberto de cada grupo de contas de ativos e passivos monetários, assim como aplicou as taxas de desconto com base nas premissas de mercado existentes na data de transição. O ajuste a valor presente não foi registrado em virtude de não ter efeito relevante.

d) Isenção sobre o reconhecimento de pagamento baseado em ações:

Os pagamentos baseados em ações referentes à remuneração de administradores e empregados da Companhia foram outorgados apenas em 2008, portanto não apresentavam efeitos na data de transição.

e) Isenção para apresentação da demonstração do valor adicionado sem indicação dos valores correspondentes ao exercício anterior:

A Companhia optou por apresentar a demonstração do valor adicionado exclusivamente para o exercício findo em 31 de dezembro de 2008.

f) Isenção para apresentação das demonstrações dos fluxos de caixa sem indicação dos valores correspondentes ao exercício anterior:

A Companhia optou por apresentar a demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de dezembro de 2008, com a indicação dos valores correspondentes ao exercício anterior, assim como, optou por não mais apresentar as demonstrações das origens e aplicações de recursos de 31 de dezembro de 2007.

g) Neutralidade para fins tributários da aplicação inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08:

A Companhia optou pelo Regime Tributário de Transição (RTT) instituído pela Medida Provisória nº 449/08, por meio do qual as apurações do Imposto sobre a Renda (IRPJ), da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), da contribuição para o Programa de Integração Social (PIS) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), para o biênio 2008-2009, continuam a ser determinadas sobre os métodos e critérios contábeis definidos pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, vigentes em 31 de dezembro 2007. O imposto de renda e a contribuição social diferidos, calculados sobre os ajustes decorrentes da adoção das novas práticas contábeis advindas da Lei nº 11.638/08 e MP 449/08 foram registrados nas demonstrações financeiras da Companhia, quando aplicáveis, em conformidade com a Instrução CVM nº 371. A Companhia irá consignar referida opção na Declaração de Informações Econômico-Fiscais da Pessoa Jurídica (DIPJ) no ano de 2009.

h) Exceção sobre amortização de ágios fundamentados por rentabilidade futura (goodwill):

Os ágios fundamentados em rentabilidade futura registrados pela Companhia foram amortizados linearmente até 31 de dezembro de 2008.

i) Exceção para aplicação da primeira avaliação periódica da vida útil-econômica dos bens do ativo imobilizado:

Até 31 de dezembro de 2009, suas controladas reavaliarão as estimativas de vida útil-econômica dos bens integrantes de seus ativos imobilizados, utilizadas para

**Divulgação de Resultados 4T08**  
**19 de março de 2009**

determinação de suas taxas de depreciação. Eventuais mudanças na estimativa da vida útil-econômica dos ativos, decorrentes dessa reavaliação, se relevantes, serão tratadas como mudança de estimativas contábeis a serem reconhecidas de forma prospectiva.

j) Exceção quanto ao tratamento de subvenções para investimentos:

Até 31 de dezembro de 2007, o valor correspondente ao incentivo Programa Universidade para Todos ("PROUNI") era creditado diretamente à conta de reserva de capital no patrimônio líquido nas empresas controladas. A Companhia manteve o tratamento contábil vigente na data em que foram originados, incluindo a manutenção dos respectivos saldos em reserva de capital.

Em atendimento à Deliberação CVM n. 555/08, que aprovou o CPC 07, o valor correspondente ao incentivo PROUNI apurado a partir da vigência da Lei nº 11.638/07, ou seja, a partir de 01 de janeiro de 2008, foi contabilizado no resultado do exercício como redutora da despesa com imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido, e posteriormente transferido para a reserva de lucros.

k) Exceção quanto ao 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.

Em atendimento aos requerimentos de divulgação sobre adoção inicial das novas práticas contábeis, no quadro abaixo, a Companhia está apresentando para esse exercício e o exercício anterior para fins de comparação, uma breve descrição e os valores correspondentes aos impactos no patrimônio líquido e no resultado, da controladora e consolidado, referentes às alterações introduzidas pela Lei nº 11.638/07 e pela MP nº 449/08.

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	Lucro líquido	Patrimônio líquido	Lucro líquido	Patrimônio líquido
Saldos conforme demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2008:	37.635	421.075	37.635	421.075
Efeitos da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08 :				
Ajuste acumulado de conversão (1)	397	(397)	397	(397)
Opções outorgadas reconhecidas (2)			969	
Resultado de equivalência patrimonial	757			
Ativo diferido (3)		1.520		1.520
Ajuste de arrendamento mercantil (4)		2.947	(212)	2.947
Saldos anteriores à aplicação da Lei 11.638/07 e Medida Provisória nº 449/08	38.789	425.145	38.789	425.145

1. Em atendimento à Deliberação CVM nº. 534/08 que aprovou o CPC 02, o efeito decorrente da variação cambial do investimento mantido no exterior, adquirido em 14 de agosto de 2008, representado pela SESSA, passou a ser registrado na conta de "Ajuste de Conversão Acumulado", no Patrimônio Líquido.

2. Reconhecimento da despesa de remuneração baseada em opções de ações, conforme deliberação CVM nº 562/08, que aprovou o CPC 10.

**Divulgação de Resultados 4T08**  
**19 de março de 2009**

3. 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.

4. Foram incorporados ao ativo imobilizado os bens arrendados (leasing financeiro) ajustado pela depreciação acumulada até a data de transição.

Adicionalmente, em atendimento à MP nº 449/08, a Companhia efetuou as seguintes reclassificações nas demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2008 e 2007: (i) o resultado não operacional foi reclassificado para a linha de outras receitas (despesas) operacionais, (ii) o resultado de exercício futuro (adiantamento de convênio) foi reclassificado para a linha de receitas diferidas.

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Resultado não operacional		17.470	1.913	14.004
Resultado de exercício futuro	16.500		26.460	11.395

**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.*

*Considerando que a Empresa foi constituída em 31 de março de 2007, apresentamos somente para fins de comparação, as informações pro forma do primeiro trimestre de 2007, partindo-se da premissa que a constituição da Empresa houvesse ocorrido em 1º de janeiro de 2007. Adicionalmente, certas informações foram apresentadas ajustadas para refletir o pagamento de impostos na SESES, nossa maior subsidiária, a qual, a partir de fevereiro de 2007, com sua transformação em sociedade empresarial com fins lucrativos, passou a se sujeitar às regras de tributação aplicáveis às demais pessoas jurídicas, ressalvadas as isenções decorrentes do Programa Universidade para Todos (“PROUNI”). Estas informações apresentadas para fins comparativos não devem ser tomadas por base para fins de cálculo de dividendos, de impostos ou para quaisquer outros fins societários.*

A composição acionária da Companhia pode ser observada a seguir:

**Tabela 11 - Composição Acionária - 31/12/08**

<b>Acionistas</b>	<b>ON</b>	<b>%</b>
Sócios Fundadores	43.037.648	55%
Moena Participações S.A.	15.717.013	20%
Administradores e Conselheiros	52.482	0%
Outros	19.777.923	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 207 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 78 campi distribuídos em 16 estados brasileiros, sendo 38 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) <sup>1</sup>	4T07	4T08	Var. %	2007	2008	Var. %
<b>Receita bruta das atividades</b>	<b>319,7</b>	<b>366,3</b>	<b>14,6%</b>	<b>1.270,6</b>	<b>1.432,3</b>	<b>12,7%</b>
Mensalidades	315,3	361,5	14,6%	1.251,8	1.409,5	12,6%
Outras	4,4	4,8	9,5%	18,8	22,8	21,4%
<b>Deduções da receita bruta</b>	<b>(106,9)</b>	<b>(113,4)</b>	<b>6,1%</b>	<b>(417,5)</b>	<b>(452,3)</b>	<b>8,3%</b>
Gratuidades - bolsas de estudo	(85,8)	(91,2)	6,2%	(340,6)	(361,1)	6,0%
Devolução de mensalidades e taxas	(0,5)	(0,4)	-18,2%	(3,2)	(3,2)	0,8%
Descontos concedidos	(11,5)	(11,3)	-1,8%	(38,1)	(45,5)	19,2%
Impostos	(9,1)	(10,5)	16,1%	(35,6)	(42,5)	19,4%
Ajuste de Impostos <sup>1</sup>				(2,5)		
<b>Receita líquida das atividades</b>	<b>212,9</b>	<b>252,9</b>	<b>18,8%</b>	<b>853,1</b>	<b>980,0</b>	<b>14,9%</b>
<b>Receita líquida das atividades recorrente</b>	<b>212,9</b>	<b>252,9</b>	<b>18,8%</b>	<b>850,6</b>	<b>980,0</b>	<b>15,2%</b>
Custos dos serviços prestados (Caixa / Recorrente)	(131,0)	(154,5)	17,9%	(518,9)	(591,5)	14,0%
- Pessoal e Encargos	(100,4)	(117,2)	16,7%	(397,0)	(449,0)	13,1%
- Aluguel/Condomínio/IPTU	(18,7)	(23,4)	25,3%	(77,3)	(92,6)	19,9%
- Serviço de Terceiros	(4,7)	(5,2)	11,6%	(17,6)	(20,7)	17,7%
- Outros	(7,2)	(8,7)	20,8%	(27,1)	(29,2)	7,5%
- Não Recorrentes		(2,9)			(8,1)	
Ajuste de Impostos <sup>1</sup>				1,8		
Lucro Bruto Caixa	81,9	95,5	16,6%	335,9	380,3	13,2%
<b>Lucro Bruto (Caixa / Recorrente)</b>	<b>81,9</b>	<b>98,4</b>	<b>20,2%</b>	<b>331,6</b>	<b>388,4</b>	<b>17,1%</b>
<b>Margem Bruta Recorrente (%)</b>	<b>38,5%</b>	<b>38,9%</b>		<b>39,0%</b>	<b>39,6%</b>	
<b>Comerciais, Gerais e Administrativas (Caixa/Recorrente)</b>	<b>(67,6)</b>	<b>(86,6)</b>	<b>28,2%</b>	<b>(245,3)</b>	<b>(299,1)</b>	<b>21,9%</b>
- Comerciais	(17,3)	(40,3)	133,2%	(49,6)	(83,8)	69,0%
- PDD	(11,5)	(35,4)		(32,6)	(58,9)	
- Marketing	(5,8)	(5,0)		(16,9)	(24,9)	
- Gerais e Administrativas (Caixa/Recorrente)	(50,3)	(46,3)	-8,0%	(195,8)	(215,3)	10,0%
- Não recorrentes		(7,6)			(14,6)	
Ajuste de Impostos <sup>1</sup>				1,7		
Lucro Operacional Caixa	14,3	1,3	-91,1%	92,3	66,7	-27,8%
<b>Lucro Operacional (Caixa / Recorrente)</b>	<b>14,3</b>	<b>11,8</b>	<b>-17,3%</b>	<b>86,3</b>	<b>89,4</b>	<b>3,6%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>6,0</b>	<b>2,6</b>		<b>14,6</b>	<b>26,3</b>	
- Receita Financeira	8,2	9,0		24,5	39,4	
- Despesa Financeira	(2,2)	(6,4)		(9,9)	(13,1)	
<b>Depreciação</b>	<b>(7,3)</b>	<b>(12,5)</b>		<b>(24,4)</b>	<b>(34,4)</b>	
- CSP	(6,8)	(11,7)		(22,9)	(31,1)	
- G&A	(0,4)	(0,8)		(1,5)	(3,3)	
<b>Amortização de ágio</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(3,6)</b>		<b>(2,3)</b>	<b>(10,4)</b>	
<b>Receitas (despesas) não-operacionais líquidas</b>	<b>2,8</b>	<b>(0,7)</b>		<b>(15,3)</b>	<b>(1,9)</b>	
Lucro antes da CSLL e do IR	14,1	(13,0)		64,9	46,3	15,6%
Imposto de renda e contribuição social	(1,1)	(2,5)		(3,8)	(8,7)	
Ajuste de Impostos <sup>1</sup>				(2,3)	-	
Lucro líquido	13,1	(15,5)		61,1	37,6	
<b>Lucro líquido Ajustado (ágio, não-recorrentes, impostos e IPO)</b>	<b>15,0</b>	<b>(0,4)</b>	<b>-102,9%</b>	<b>72,5</b>	<b>71,6</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Margem Líquida Ajustada (%)</b>	<b>7,1%</b>	<b>-0,2%</b>		<b>8,5%</b>	<b>7,3%</b>	
<b>EBITDA</b>	<b>4T07</b>	<b>4T08</b>	<b>Var. %</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>Var. %</b>
Lucro Operacional Caixa	14,3	1,3		92,3	66,7	
Não-recorrentes		10,5			22,7	
Resultado Financeiro Operacional	1,2	1,8		8,4	8,2	
Ajuste Resultado Financeiro Operacional		0,9			0,9	
Ajuste de Impostos <sup>1</sup>				(6,0)		
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>15,5</b>	<b>14,5</b>		<b>94,7</b>	<b>98,4</b>	<b>4,0%</b>
<b>EBITDA Margem (%)</b>	<b>7,3%</b>	<b>5,8%</b>		<b>11,1%</b>	<b>10,0%</b>	
Não-recorrentes IPO (não operacional)		0,2			17,4	

<sup>1</sup> Ajustado aos impostos sobre a SESES em Jan/07 (fins lucrativos em Fev/07).

**Tabela 13 – Balanço Patrimonial**

<b>Balanço Patrimonial (R\$ milhões)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>349,1</b>	<b>332,9</b>
Disponibilidades	22,9	38,1
Investimentos de curto prazo	206,4	164,1
Contas a receber	89,5	100,4
Contas a compensar	3,7	2,3
Adiantamentos a funcionários / terceiros	6,4	9,1
Partes relacionadas	13,9	0,1
Despesas antecipadas	0,6	2,9
Outros	5,8	16,0
<b>Realizável a longo prazo</b>	<b>1,2</b>	<b>3,7</b>
Despesas Antecipadas	0,9	3,0
Despesas judiciais	0,3	0,7
<b>Permanente</b>	<b>222,7</b>	<b>297,8</b>
Investimentos	0,2	0,2
Imobilizado	160,4	190,7
Intangível	62,1	106,9
<b>Total do ativo</b>	<b>573,1</b>	<b>634,5</b>
<b>Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>142,4</b>	<b>157,9</b>
Empréstimos e financiamentos	0,2	6,7
Fornecedores	17,2	24,4
Salários e encargos sociais	58,5	56,2
Obrigações tributárias	12,8	16,8
Mensalidades recebidas antecipadamente	31,0	29,1
Parcelamento de tributos	0,5	1,5
Dividendos a pagar	13,7	17,9
Compromissos a pagar	5,7	1,5
Outros	2,8	3,8
<b>Exigível a longo prazo</b>	<b>25,3</b>	<b>55,5</b>
Empréstimos e financiamentos	0,0	4,8
Provisão para contingências	13,7	20,2
Adiantamento de convênio	11,4	26,5
Parcelamento de tributos	0,2	4,0
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>405,4</b>	<b>421,1</b>
Capital social	295,2	295,2
Reservas de capital	96,5	96,5
Reservas de lucros	13,7	29,0
Ajustes de avaliação patrimonial	-	0,4
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>573,1</b>	<b>634,5</b>

**Tabela 14 – Fluxo de Caixa**

<b>Demonstrações de Fluxo de Caixa Consolidado (R\$ milhões)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais:</b>		
Lucro líquido do exercício	27,3	37,6
Ajustes - Lucro líquido para caixa gerado pelas atividades operacionais:		
Depreciação e amortização	19,0	34,4
Valor residual baixado do imobilizado	1,4	5,1
Amortização de ágio	2,3	10,4
Provisão para devedores duvidosos	27,6	58,9
Provisão para contingências	0,9	7,4
<b>Fluxo de caixa das atividades Operacionais</b>	<b>78,5</b>	<b>153,9</b>
Variações nos ativos e passivos:		
(Aumento) em contas a receber	(41,6)	(69,8)
(Aumento) em outros ativos	(9,0)	(16,2)
Aumento (redução) em fornecedores	2,2	7,2
Aumento (redução) em obrigações tributárias	1,5	4,0
Aumento em salários e encargos sociais	(22,7)	(2,3)
Aumento em mensalidades recebidas antecipadamente	2,1	(1,8)
Aumento (redução) na provisão para contingências	(1,2)	(1,0)
Aumento (redução) em outros passivos	6,4	1,5
Aumento (redução) adiantamento de convênios	(2,4)	15,1
Variações nas operações com partes relacionadas:		
(Aumento) de contas a receber	(5,3)	13,8
(Aumento) (redução) de contas a pagar		
<b>Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) pelas atividades operacionais</b>	<b>8,4</b>	<b>104,4</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimentos:</b>		
Aplicações financeiras	(159,5)	42,3
Investimentos em empresas controladas	-	(4,1)
Ágio na aquisição de participações acionárias	(55,7)	(48,2)
Imobilizado e Intangível	(34,6)	(65,6)
<b>Disponibilidades líquidas geradas (aplicadas) pelas atividades operacionais</b>	<b>(249,8)</b>	<b>(75,5)</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:</b>		
Aumento de capital	268,2	-
Dividendos distribuídos	-	(13,7)
Aquisição de empréstimo		2,1
Pagamento de empréstimos e financiamentos	(3,9)	(2,0)
<b>Disponibilidades líquidas geradas nas atividades de financiamentos</b>	<b>264,2</b>	<b>(13,5)</b>
<b>Aumento nas disponibilidades</b>		
No início do exercício	-	22,9
No final do exercício	22,9	38,1
<b>Variação no saldo de disponibilidades</b>	<b>22,9</b>	<b>15,3</b>