

Assunto: Processo CVM RJ 2007/358 - Pedido de Dispensa de Requisito de Registro – Demonstrações Financeiras da Emissora

Senhor Superintendente Geral,

A Anhanguera Educacional Participações S.A ("Companhia") e alguns Acionistas Vendedores, em conjunto com o Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. ("Instituição Líder") apresentaram, em 15.1.2007, pedido de registro de oferta pública primária e secundária de distribuição de certificados de depósito de ações ("units"), acompanhado de pedido de dispensa do requisito de registro previsto no item 5.2.1 do Anexo III da Instrução CVM 400, qual seja: inserção, no prospecto, das *Demonstrações Financeiras, com os respectivos pareceres dos auditores independentes e relatórios da administração, relativas aos três últimos exercícios sociais encerrados.*

Alegam os Requerentes que:

1. Em 19 de dezembro de 2006, na preparação da oferta, os acionistas da Anhanguera Educacional S.A. ("AESA"), por meio de um veículo específico, a Viana do Castelo Administração de Bens S.A, adquiriram 100% das ações da Mehir Holdings S.A. ("Mehir"), antiga denominação da Companhia, sociedade de capital aberto constituída em 2001 e registrada na CVM sob n.º 18.961. Subseqüentemente, em 29 de dezembro de 2006, os acionistas da AESA contribuíram na Mehir todos os ativos, atividades e operações da AESA, mediante aumento de capital (sic - na verdade, houve uma incorporação de ações).
2. Há a informação de que existem projetos de lei em trâmite no Congresso Nacional que poderão impor restrições à participação de estrangeiros no capital votante de sociedades dedicadas ao ensino superior no Brasil. Tais restrições poderão exigir que até 70% das ações com direito a voto das sociedades dedicadas ao ensino permaneçam na mão de brasileiros. Em face da expressiva participação de investidores estrangeiros nas bolsas brasileiras, o impacto no mercado de capitais destas restrições à participação em uma sociedade dedicada ao ensino é muito relevante. Desta forma, **a aquisição da Mehir tem papel fundamental, uma vez que sua composição de capital social permitiria a emissão de ações preferenciais até o limite de 2/3 do seu capital social (por ter sido constituída antes da lei 10.303/2001, quando foi estabelecido que as sociedades por ações somente poderiam emitir ações preferenciais até o limite de ½ de seu capital social).**
3. Anteriormente a dezembro de 2006, a Mehir era uma companhia sem atividades operacionais, e seu único ativo era uma aplicação financeira de renda fixa, de modo que suas demonstrações financeiras apresentam apenas esse ativo e nenhuma movimentação relevante. Já a AESA, ao contrário da Mehir, era uma companhia extremamente ativa, com atividades operacionais relevantes no setor de educação, tendo aberto faculdades, adquirido outros participantes do setor, tomado financiamentos junto ao IFC, e levado em frente seu planejamento estratégico em um setor que experimentou grande crescimento. Logicamente, as demonstrações financeiras da AESA mostram com clareza essa evolução, bem como os ativos que compõem o acervo contribuído (sic) à Mehir em dezembro de 2006.
4. Dessa forma, a Companhia e a Instituição Líder acreditam que as demonstrações individuais da Mehir não fornecem um retrato adequado da Companhia, uma vez que a Mehir:
  - a. foi adquirida pelos seus atuais acionistas em dezembro de 2006;
  - b. apresentou resultado inexpressivo durante os três exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006; e
  - c. seu único ativo relevante em 31 de dezembro de 2006 era sua participação na AESA, recebida através de aumento de capital realizado em 29 de dezembro de 2006.
5. Esses fatores fazem com que as informações operacionais e financeiras históricas da Mehir sejam insuficientes para a formação da decisão de investimento e não apresentem informações de interesse do potencial investidor no mercado de ensino superior brasileiro e na oferta, o que faz com que sua inclusão e discussão no Prospecto seja até mesmo indesejável, podendo induzir o investidor a erro.
6. É opinião da Companhia e da Instituição Líder que as demonstrações financeiras que melhor refletem o conjunto de ativos e atividades ofertadas ao público no âmbito da oferta são as demonstrações da AESA, uma vez que a AESA detinha ativos relevantes e atividades operacionais que geraram receita expressivas, as quais refletem a linha de negócios e atividades operacionais da Companhia atualmente. Desta forma, **as demonstrações financeiras apresentadas no Prospecto referem-se à AESA, e não à Mehir**, pois as demonstrações financeiras da AESA e as demonstrações financeiras consolidadas da AESA e suas controladas são aquelas que verdadeiramente refletem as atividades operacionais e financeiras da Companhia em todos os aspectos relevantes durante os últimos três exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2006.

Nossas Considerações

Submetemos o presente pleito ao Colegiado por não se tratar de dispensa suscetível de concessão por esta área técnica, vez que não se inclui entre as hipóteses previstas na Deliberação CVM 476.

Isto posto, entendemos que a apresentação, no prospecto, das demonstrações financeiras da Companhia, com os respectivos pareceres dos auditores independentes e relatórios da administração, relativas aos três últimos exercícios sociais encerrados, só poderá ser dispensada se as informações contidas no prospecto forem abrangentes e consistentes o suficiente para não causar qualquer prejuízo informacional ao investidor, *vis a vis* as informações que estariam disponíveis sem a referida dispensa.

Como forma de atingir a este objetivo, podemos propor, ouvida a SEP:

- I. que as demonstrações financeiras consolidadas da AESA que constarem do prospecto também sejam acompanhadas dos respectivos pareceres dos auditores independentes e relatórios da administração e sejam relativas aos três últimos exercícios sociais encerrados;
- II. que o prospecto indique claramente ao investidor a forma de acessar as demonstrações financeiras da Companhia, que devem estar disponíveis na página da Companhia na internet e na CVM, via IPE, em data anterior à divulgação do prospecto preliminar,
- III. que o prospecto contenha análise da administração sobre a conta patrimonial correspondente à aplicação financeira de renda fixa mencionada pelos requerentes, isto no âmbito do atendimento ao item 5.1.1 do Anexo III da Instrução CVM 400, e

Quanto à informação constante do item 2 acima, que indica a aquisição da Mehir como forma de contornar a vedação contida no § 2º do art. 15 da LSA, abstraída a questão relativa a projetos de lei ainda em tramitação, temos uma aquisição de companhia sem atividades operacionais - porém registrada na CVM ao início da vigência da Lei 10.303/2001 - cujo intuito declarado é possibilitar a uma companhia até então fechada, com objeto e acionistas distintos

dos da companhia adquirida, gozar da prerrogativa, inerente às "companhias abertas existentes" (nos termos do inciso III do § 1º do art. 8º da Lei 10.303/2001), de ter o capital social composto por até 2/3 de ações sem direito a voto ou com voto restrito.

É de se reconhecer que o procedimento acima descrito nos causa certo desconforto por afigurar um artifício adotado com o fim precípua de afastar uma vedação legal que fatalmente atingiria a empresa, caso esta resolvesse abrir o capital da sociedade operacional.

Ao ensejo, verificamos, na Reunião de 26.04.2002, o Colegiado manifestar-se acerca do alcance do referido art. 8º da Lei 10.303, afirmando que "...a nosso ver, em relação às companhias abertas existentes anteriormente à vigência da Lei nº 10.303/2001, permanece o limite para a emissão de ações preferenciais de até dois terços do total de ações emitidas, sendo certo que tal regra se aplica, inclusive, àquelas companhias que não atingiram tal limite".

Notamos que o Colegiado, na oportunidade, inclusive por não ter sido provocado a tanto, não considerou os desdobramentos da referida regra diante dos chamados "registros de prateleira". Outrossim, foi bastante claro ao apontar, como único requisito para a adoção ou manutenção do limite de 2/3 de ações sem direito a voto, a situação de companhia aberta anteriormente à vigência da Lei 10.303.

Tal entendimento, por outro lado, remete-nos ao princípio de hermenêutica segundo o qual, quando a lei não diferencia, não cabe ao intérprete fazê-lo, razão por que não nos sentimos, em princípio, plenos para vislumbrar ilicitude na prática em exame.

No entanto, para garantir a devida informação ao investidor, exigimos que o procedimento adotado pela companhia com o objetivo de viabilizar uma estrutura de capital típica da fase anterior à reforma de 2001 da LSA seja devidamente descrito no prospecto da oferta, inclusive no âmbito do fator de risco relacionado ao potencial conflito de interesses ou à ausência de incentivos ao alinhamento de interesses entre controladores e minoritários.

Atenciosamente,

Felipe Claret da Mota

Gerente de Registro – 2

Ao SGE, de acordo com a GER2, solicito que esta área técnica relate a matéria.

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Cópias para SEP e PFE

PFDS