

Assunto: Processo nº: RJ/2008/11417 - Pedido de Dispensa de Registro de Distribuição Pública - Anhanguera Educacional Participações S.A.

Senhor Superintendente-Geral,

A Anhanguera Educacional Participações S.A. ("Administradora" ou "Requerente") protocolou em 19.11.2008 requerimento específico para confirmação da não-aplicação da Instrução CVM 400 para leilão de sobras de aumento de capital privado ou, alternativamente, dispensa de registro, nos termos do artigo 4º, incisos II, III e VI da Instrução CVM 400 de 29.12.2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400") cumulado com requerimento para eventual cancelamento das ações não subscritas e correspondente retificação e homologação de aumento de capital social.

### 1. Características da Oferta

O Conselho de Administração da Companhia deliberou e aprovou aumento de capital privado da empresa Anhanguera Educacional Participações S.A. no montante de R\$ 66.576.161,91, por intermédio da emissão para subscrição privada 14.043.568 novas ações ordinárias e 10.633.855 ações preferenciais, todas sem valor nominal, ao preço de R\$ 2,6978571429 por ação (equivalente a um preço de R\$ 18,885 por *Unit* da Companhia).

O aumento de capital privado tinha como único objetivo viabilizar o pagamento pela Companhia do preço de aquisição da instituição de ensino superior LFG Business e Participações Ltda. ("LFG"), sendo que parte do valor, para a aquisição desta empresa, seria paga mediante entrega de ações emitidas pela Companhia aos acionistas vendedores da LFG.

Após o prazo concedido aos acionistas da Anhanguera Educacional para exercerem o direito de preferência, constatou-se que restaram sobras de 1.390.503 ações ordinárias e de 8.343.018 ações preferenciais.

### 2. Alegações da Requerente

#### 2.1 Dispensa de Registro para Leilão de Sobras

2.1.1 A Companhia entende que não existe necessidade do registro de oferta pública previsto no art. 6º da Instrução CVM 400 para fins da realização do Leilão, tendo em vista que este não configura uma oferta ao público, por não conter os elementos descritos no art. 3º, da Instrução CVM 400. Alega, para tanto, que:

- i. a origem do Leilão é um aumento de capital privado (" Aumento de Capital Privado ") e de valor não substancial para a Companhia e seus acionistas, sendo que a Companhia não precisa dos recursos advindos do Leilão e o está implementando unicamente para cumprir com o disposto na legislação e regulamentação aplicáveis; além disso, caso existam sobras após a conclusão do Leilão, a Companhia pretende cancelá-las;*
- ii. o Aumento de Capital Privado teve como único objetivo viabilizar o pagamento pela Companhia do preço de aquisição da instituição de ensino superior LFG Business e Participações Ltda. ("LFG"), tal como informado ao mercado no Fato Relevante de 07.10.2008;*
- iii. uma oferta ao público verifica-se, principalmente, pela realização de esforços de venda empreendidos em uma determinada operação, conforme descritos no art. 3º da Instrução CVM 400. Neste caso, não haverá qualquer atividade de marketing, esforços de venda, colocação, visitas ou contato com investidores, publicação em jornal nem qualquer tentativa de endereçar o Leilão ou as Sobras ao público;*
- iv. o valor da taxa de corretagem a ser paga pela Companhia à instituição intermediária é muito inferior às taxas utilizadas em distribuições públicas nas quais existem esforços de venda, que oscilam entre 3% e 5%, constituindo mais uma prova da ausência de esforço de venda no Leilão;*
- v. não se espera que existam investidores interessados no Leilão, especialmente em face do fato de que qualquer investidor poderá facilmente adquirir em bolsa de valores as ações (através de Units) de emissão da Companhia a um preço substancialmente inferior ao preço do Leilão;*
- vi. além do preço do Leilão ser substancialmente mais alto do que o preço de negociação atual das Units da Companhia, o número de ações potencialmente objeto do Leilão é baixo se comparado ao total de ações em circulação da Companhia, donde se pode concluir que o Leilão não atrairá o interesse do público em geral;*
- vii. a Instrução CVM 168 não exige o registro como oferta pública para procedimentos de venda de sobras em leilão, requerendo apenas que sejam adotados procedimentos especiais de negociação para estas operações, em vista do seu caráter extraordinário; e*
- viii. de acordo com precedentes dessa D. Autarquia, a Instrução CVM 400 também não exige o registro como oferta pública para todos os procedimentos de venda de sobras em leilão, requerendo-o apenas em casos específicos e conforme sejam verificados os critérios que caracterizam uma oferta pública, nos termos da Instrução CVM 400, o que não ocorre no caso em tela.*

2.1.2 Alternativamente, ainda que a CVM entenda que o Leilão constitui uma oferta ao público, a Companhia requer a concessão de dispensa de registro para esta oferta, nos termos do disposto no art. 4º da Instrução CVM 400, uma vez que:

- i. a referida dispensa não ofende o interesse público e não prejudica a adequada informação e a proteção ao investidor, considerando-se especialmente a natureza privada do Leilão, cumprindo com todos os requisitos para dispensa constantes do art. 4º, § 1º da Instrução 400, inclusive por se verificar:*
  - a. a ausência de um plano de esforço de vendas para distribuição das Sobras, uma vez que não haverá qualquer atividade de marketing, esforços de venda, colocação, visitas ou contato com investidores, publicação em jornal nem qualquer tentativa de endereçar o Leilão ou as Sobras ao público;*
  - b. o restrito público destinatário do Aumento de Capital Privado e do Leilão, tendo em vista que a origem do Leilão é um aumento de capital privado e de valor não substancial para a Companhia e seus acionistas, que teve como único objetivo viabilizar o pagamento*

pela Companhia do preço de aquisição da instituição de ensino superior LFG e sendo que a Companhia não precisa dos recursos advindo do Leilão;

- c. o preço por Unit a ser ofertado no Leilão, que é superior ao valor atual de negociação das Units de emissão da Companhia, antecipando portanto o pouco interesse do público investidor em participar no Leilão;
  - d. a inexpressividade do Aumento de Capital Privado em relação ao capital social total da Companhia (representando um aumento de aproximadamente 6,71% ao capital social da Companhia) e do Leilão propriamente dito, que representa apenas aproximadamente 2,54% do capital social da Companhia já subscrito até esta data;
  - e. os precedentes desta D. Comissão (leilão de sobras da Tec Toy S.A., em decisão do Colegiado dessa D. Autarquia de 29.01.2008, no âmbito do Processo RJ 2007/14893);
- ii. a Companhia não tem a intenção de acessar o público nem sequer a necessidade dos recursos a serem eventualmente obtidos com o Leilão;
  - iii. o processo de registro público de uma oferta de ações, mesmo que seja via o procedimento simplificado aplicável a um leilão de sobras, é extremamente oneroso, demorado e custoso para a Companhia, representando um ônus relevante para ela; e
  - iv. a interpretação dos dispositivos aplicáveis às ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários deve ponderar os aspectos práticos que se fazem presentes na condução das atividades do mercado de capitais, buscando, em especial, o adequado equilíbrio entre a proteção dos investidores e as obrigações dos emissores e das instituições intermediárias.

## 2.2 Cancelamento das Sobras não Subscritas

A Companhia pede, ainda, o deferimento da CVM para (i) proceder ao cancelamento das sobras eventualmente não subscritas no Leilão mediante concessão de prazo de 30 (trinta) dias para que os subscritores reavaliem e confirmem sua decisão de investimento nas Units; e (ii) convocar nova Reunião do Conselho de Administração tendo por ordem do dia retificar e homologar o montante do Aumento de Capital Privado, de forma a refletir o número de ações efetivamente subscritas e o correspondente aumento de capital efetivamente integralizado na Companhia pelos acionistas subscritores. Alega a Companhia, neste sentido, que:

- i. o objetivo do aumento de capital foi integralmente atingido com a entrega de ações ao Prof. Luiz Flávio Gomes e Sr. Julio César Gomes, no contexto da aquisição da instituição de ensino superior LFG;
- ii. a Companhia não precisa do caixa adicional que o exercício do direito de preferência ou o Leilão de sobras poderia trazer;
- iii. o valor do Aumento de Capital Privado foi calculado com previsão de não haver qualquer exercício do direito de preferência, uma vez que se trata de emissão de ações no contexto de uma aquisição realizada pela Companhia, cujo preço foi parcialmente pago com ações de sua emissão;
- iv. essa Comissão já se manifestou favoravelmente à homologação parcial de aumento de capital privado (Processo RJ 2002/2070, 23.07.2002, tendo por interessada a Bolsa de Valores de São Paulo e Processo RJ 2006/0214, de 09.05.2006, tendo por interessada Invitel S.A.), desde que seja dada aos investidores a oportunidade de reavaliar sua decisão de investimento original à luz do novo valor do aumento de capital, tal como reduzido;
- v. apesar de se tratar de um aumento de capital privado, caso se tratasse de uma emissão pública, a homologação parcial seria possível, desde que atendidos os artigos 30 e 31 da Instrução CVM 400.

## 3. Nossas Considerações

### 3.1 Dispensa de Registro para Leilão de Sobras

Entendemos que as alegações da requerente quanto a não-aplicação da Instrução CVM 400 para o leilão de sobras em análise são descabidas, tendo em vista que a presente colocação de sobras tem volume superior a 5% da emissão (39,44%) e inferior a 1/3 das ações em circulação no mercado (2,89%), o que caracteriza uma oferta pública, conforme disposto no §1º do art. 6º da Instrução CVM 400. Sendo assim, consideramos que a análise em questão é de dispensa de registro, devendo ser considerados os procedimentos utilizados no leilão a ser realizado em bolsa de valores, tendo em vista o disposto no art. 3º da Instrução CVM 400.

A proposta da requerente, protocolada em 19.11.2008, apresenta os seguintes esclarecimentos quanto aos procedimentos a serem adotados pela Companhia no referido leilão:

- i. Não existirá, no caso em pauta, a realização de esforço de colocação dos papéis ou a adoção de outros procedimentos que se diferenciem da intermediação habitual em bolsa de acordo com a Instrução CVM 168;
- ii. O procedimento que se pretende seja adotado no leilão das sobras das ações do Aumento de Capital Privado corresponde àquele previsto no art.8º, I, da Instrução CVM168 e no item 4.2.1.2 do Manual de Procedimentos Operacionais da Bolsa de Valores de São Paulo;
- iii. A Companhia pretende realizar a simples colocação de oferta dos títulos através de leilão especial na Bovespa, no Sistema Eletrônico (MegaBolsa);
- iv. Pela prestação de serviços acordada com a Companhia para a colocação das ações no âmbito do leilão, a instituição intermediária receberá a taxa de corretagem equivalente ao percentual de 0,5% (meio por cento) do valor da operação (sujeito a um mínimo de US\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil dólares americanos)), muito inferior às taxas utilizadas em distribuições públicas nas quais existem esforços de venda, que oscilam entre 3% e 5%. Exceto pela taxa de corretagem acima (sujeita ao mínimo de US\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil dólares americanos)), não será pago pela Companhia à instituição intermediária qualquer outro valor em remuneração à organização do leilão ou a qualquer atividade relacionada à oferta das Sobras.

### 3.2 Cancelamento das Sobras não Subscritas

Quanto aos procedimentos relativos ao cancelamento das Sobras não subscritas, a requerente apresentou, na proposta acima mencionada, os seguintes esclarecimentos:

- i. Previamente à realização da Reunião do Conselho de Administração (1) acima mencionada, a Companhia abrirá o prazo de 30 (trinta) dias para

*que os investidores que subscreveram ações confirmem suas subscrições ou, se assim desejarem, desistam da subscrição por eles previamente realizada, caso em que os valores por eles aportados na Companhia serão devolvidos sem qualquer desconto ou correção. A Companhia acredita que esta prática garante aos acionistas o direito de analisarem se desejam ou não realizar a subscrição do Aumento de Capital Privado em conformidade com a nova situação a ser verificada após a apuração do exercício do direito de preferência e do leilão.*

#### **4. Conclusão**

Tendo em vista: **(i)** as alegações da requerente, particularmente nos itens 2.1.2 e 2.2; **(ii)** seus esclarecimentos com relação aos procedimentos que serão adotados no leilão das Sobras, e no cancelamento das Sobras eventualmente não subscritas e re-ratificação e homologação do Aumento do Capital Privado; e **(iii)** os precedentes assinalados na proposta da Companhia ( **a.** Leilão de sobras da Tec Toy S.A., em decisão do Colegiado dessa D. Autarquia de 29.01.2008, no âmbito do Processo RJ 2007/14893; e **b.** Processo RJ 2002/2070, 23.07.2002, tendo por interessada a Bolsa de Valores de São Paulo e Processo RJ 2006/0214, de 09.05.2006, tendo por interessada Invitel S.A.), consideramos que podem ser concedidos os pleitos em análise.

Ademais, em consonância com a decisão do Colegiado de 23.07.02 (Processo RJ 2002/2070), ratificada pela decisão do Colegiado de 09.05.06 (Processo RJ 2006/0214), a dispensa deverá ser condicionada ao cumprimento da proposta da Requerente, no sentido de conceder o prazo mínimo de 30 dias para que os subscritores possam rever suas decisões de subscrição inicial, não contrariando assim os princípios do Parecer de Orientação CVM nº 8.

Pelo exíguo prazo de exame do pedido de registro, propomos relatar a matéria para os membros do Colegiado na oportunidade de apreciação do pleito.

Atenciosamente,

Anderson Imperial Cordeiro

Gerente de Registros – 2

Em Exercício

De Acordo:

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

(1) *Reunião do Conselho de Administração tendo por ordem do dia retificar e homologar o montante do Aumento de Capital Privado, de forma a refletir o número de ações efetivamente subscritas e o correspondente aumento de capital efetivamente integralizado na Companhia pelos acionistas subscritores.*