

Interessado: Anhangüera Educacional Participações S.A

Diretor Relator: Sergio Weguelin

RELATÓRIO

1. Trata-se de Pedido de Reconsideração apresentado pela Anhangüera Educacional Participações S.A (" Anhangüera" ou "Companhia") contra determinação da Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") para que fosse divulgado Fato Relevante com relação aos fatos que serão expostos a seguir.
2. Em 18.08.08, o Sr. Bruno Haack Vilar enviou e-mail à Ouvidoria da CVM relatando a existência de fortes boatos acerca de suposta negociação para a aquisição, pela Anhangüera, do Centro Universitário Ritter dos Reis.
3. A Anhangüera entende que não deve divulgar fato relevante pelos seguintes motivos, expostos em sua manifestação inicial e no pedido de reconsideração da SEP:
 - a. é de conhecimento público que a Companhia tem adotado um modelo de crescimento baseado em aquisições de outras instituições, sendo que todas essas aquisições foram devidamente divulgadas através de Fato Relevante quando da assinatura do primeiro instrumento vinculante para a sua realização;
 - b. o Centro Universitário Ritter dos Reis é uma das instituições que estão sendo tratadas como uma potencial nova aquisição, mas ainda estão sendo realizadas análises preliminares de cunho jurídico, contábil e financeiro com relação a esse empreendimento, de modo que ainda não existe qualquer vinculação formal com a instituição;
 - c. assim, a aquisição poderá não se realizar – como acontece na maioria dos casos em negociações desta espécie –, de modo que a divulgação de Fato Relevante seria meramente especulativa e poderia influenciar, de forma leviana, na formação de preços das Units da Companhia;
 - d. no caso de não conclusão da transação, a comunicação ao mercado poderá dar a impressão de que existe algum tipo de contingência ou obstáculo na sociedade-alvo;
 - e. a divulgação poria em risco interesse legítimo da Companhia, o que por si só já afasta a necessidade de publicação de Fato Relevante, tal como previsto na regulamentação
 - f. mesmo que a aquisição se concretize, ela não será relevante para a Anhangüera, "uma vez que a operação do Centro Universitário Ritter dos Reis é muito menor do que as atividades da Companhia";
 - g. ao se comparar os dados públicos das duas instituições, vê-se que a possível adquirida representa em torno de 5% do patrimônio líquido da Companhia e, sob outros critérios, esse percentual é ainda menor, conforme quadro abaixo:

Números de 30.06.08 (exceto LAJIDA)	C.U. Ritter dos Reis	Companhia	%
Alunos	5.968	146.000	4,1%
LAJIDA (2008E)	1.688	130.000	1,3%
Número de 'Campus'	2	49	4,0%

4. Porém, a SEP discordou da posição da Companhia e determinou a divulgação de Fato Relevante, com o simultâneo encaminhamento da informação para o Sistema IPE, no prazo de 24 horas, amparada nos seguintes argumentos:
 - a. a informação em questão é relevante e enquadra-se nos incisos VII, IX e XVII do parágrafo único art. 2º da Instrução CVM nº 358/02 [\(1\)](#) – esse parece ser o entendimento da Anhangüera, dado que a Companhia tem reiteradamente divulgado suas aquisições através de Fato Relevante;
 - b. a "mera expectativa de concretização do negócio pode ser caracterizada como ato ou fato relevante, visto que pode alterar as expectativas futuras da sociedade, influenciando, conforme dispõem os incisos I e II do citado art. 2º, na *cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados e na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários*";
 - c. os dados divulgados com fins a demonstrar a irrelevância da potencial aquisição não foram suficientes para que se possa concluir algo sobre a relevância ou não da possível aquisição, "já que a própria legislação, especificamente os artigos 247 e 256 da Lei nº 6.404/76, não os utiliza como parâmetros para determinar algum grau de relevância"; e
 - d. a informação escapou ao controle da Companhia, sendo exigível, portanto, sua divulgação – a propósito, extraiu-se do [site www.zerohora.com](http://www.zerohora.com) notícia sobre um protesto, com participação de centenas de estudantes, contra a possível venda do controle do Centro Universitário Ritter dos Reis para a Anhangüera.

VOTO

5. Como visto, esse Processo versa sobre a necessidade ou não de publicação de Fato Relevante na situação descrita no Relatório.
6. Para chegarmos a uma conclusão, devemos enfrentar algumas questões. A primeira delas é saber se uma eventual aquisição do Centro Universitário Ritter dos Reis pela Anhangüera constituiria fato passível de ser publicado por meio de Fato Relevante.
7. No meu entendimento, a resposta afirmativa se impõe. Assim penso devido ao disposto no art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, principalmente no seu *caput* e seus incisos, que transcrevo a seguir:

"Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;

II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;

III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados."

8. A meu ver, a referida aquisição representa um ato de caráter econômico-financeiro relacionado aos negócios da sociedade que pode influir "na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta" e "na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter". Desse modo, tal aquisição, uma vez concretizada, seria relevante para a Anhangüera.
9. Some-se a esse raciocínio o fato (que foi trazido ao nosso conhecimento pela própria Anhangüera) de que, nos últimos anos, a estratégia de crescimento da Companhia tem se baseado na aquisição de instituições de ensino.
10. Assim, mesmo que a incorporação possa ser considerada, individualmente, de diminuta relevância para o porte da possível adquirente, o negócio é relevante, nos termos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, pois está ligado à estratégia de crescimento da Companhia, que, por conseguinte, liga-se diretamente à definição do referido dispositivo legal.
11. Concluo, portanto, que a aquisição, uma vez concretizada, seria relevante.
12. Em seguida, temos que analisar se a informação sobre a aquisição, mesmo ainda não concretizada, pode ser considerada relevante.
13. Novamente a resposta afirmativa se impõe. Como é sabido, o mercado busca antecipar os fatos, de modo que não será apenas com a efetiva realização do negócio, se vier a ocorrer, que se produzirão os efeitos do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02. Sua mera perspectiva já é bastante, desde que com alguma razoável certeza, que existe nesse caso, a meu sentir.
14. Embora a Anhangüera afirme que está, ainda, na etapa das avaliações preliminares, da qual pode não decorrer nenhum vínculo formal, o fato é que a mera existência destas negociações já demonstra que os boatos têm ao menos algum fundamento.
15. A terceira questão é apurar se a informação escapou ao controle da Companhia. Esta me parece a questão mais fácil: não só a matéria foi objeto de denúncia feita a esta Autarquia, como também foi noticiada em meio público de comunicação.
16. E, se a informação escapou ao controle da Companhia, perde sentido o argumento de que a divulgação daria ensejo à especulação, porque, se a informação já se disseminou de alguma forma, essa especulação já existe e com maior grau de incerteza. Ou seja, as conseqüências malélicas que a Anhangüera afirma pretender evitar ao requerer a não publicação de Fato Relevante, em verdade, já estão ocorrendo.
17. Perde sentido, também a alegação de que a preservação de interesses sociais legítimos justificaria a não divulgação. Para que a Anhangüera pudesse se valer deste argumento, deveria ter mantido a informação sob sigilo, como expressamente exige a regulamentação.
18. Observo, a respeito, que é justamente a perda do controle da informação que impõe sua divulgação. A Companhia parece sugerir que a publicação de Fato Relevante, neste caso, poria em risco sua estratégia operacional, pois seria entendida como um comando geral para que desse publicidade a todas as negociações em que esteja envolvida.
19. Não é verdade. A própria empresa dá a entender que está conduzindo outras negociações, as quais não se cogita aqui que sejam divulgadas antecipadamente. Desde que se preserve o caráter confidencial destas negociações e supondo que isto seja feito no interesse social, a divulgação da informação não será exigida.
20. Diante do exposto, voto pelo indeferimento do recurso, devendo a Companhia providenciar a publicação de Fato Relevante nos moldes já determinados pela SEP.

Rio de Janeiro, 30 de setembro de 2008.

Sergio Weguelin

Diretor Relator

(1) Art. 2º Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

Parágrafo único. Observada a definição do **caput**, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes:

VII - incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas;

IX - mudança na composição do patrimônio da companhia;

XVII - celebração ou extinção de contrato, ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de concretização for de conhecimento público;