

KROTON EDUCACIONAL S.A.
Companhia Aberta
CNPJ/MF n.º 02.800.026/0001-40
NIRE 31.300.025.187

FATO RELEVANTE

A **KROTON EDUCACIONAL S.A.** (BM&FBovespa: KROT3; OTCQX: KROTY) ("Companhia" ou "Kroton"), nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") n.º 358/02, vem, por meio deste, em razão das recentes informações divulgadas pela imprensa, divulgar o que segue.

A Companhia vem estudando internamente e de forma sigilosa uma potencial combinação de seus negócios com a Estácio Participações S.A. ("Estácio") e acredita que a mesma traria benefícios para ambas as empresas, seus negócios, alunos, acionistas e demais *stakeholders*. A operação possui um forte racional estratégico em razão da alta complementaridade geográfica, do amplo potencial de sinergias e de ganhos de eficiência (conforme análises realizadas com informações públicas), e em especial, do fortalecimento dos investimentos na qualidade dos seus serviços educacionais.

A base para tal potencial combinação consiste em uma operação que não envolveria pagamento em dinheiro, mas tão somente ações de emissão da Kroton.

Para determinação dos valores das empresas em uma potencial combinação de negócios, a Companhia considera, com base em estudos internos com apoio dos nossos assessores, uma relação de troca¹ de 0,977 ações ordinárias de emissão da Kroton para cada ação ordinária de emissão da Estácio baseada no preço médio ponderado pelo volume de negociação das ações das empresas na BM&FBovespa para os 30 (trinta) pregões imediatamente anteriores a este Fato Relevante. Com base nesta relação de troca, as ações da Companhia, após as emissões necessárias, seriam distribuídas entre os acionistas da Estácio e da própria Companhia na proporção de, aproximadamente, 15,7% e 84,3%, respectivamente.

É importante ressaltar, no entanto, que não há negociações em curso com qualquer membro da administração da Estácio, e, tampouco, nenhum acordo celebrado ou proposta formulada entre tais companhias (e, portanto, não temos como opinar ou comentar sobre seu andamento ou conclusão).

A administração da Kroton envidará os melhores esforços para buscar, de forma imediata, engajar a administração da Estácio para construir uma estrutura econômica e societária para a operação de combinação de negócios das empresas aqui descrita, com o objetivo de, se for o caso, submetê-la aos respectivos conselhos de administração, assembleias de acionistas das empresas e órgãos reguladores.

¹ Considera o número total de ações de cada companhia, excluídas as ações em tesouraria

A Kroton informa ainda, que contratou o Banco Itaú BBA como assessor financeiro e o escritório Barbosa Müssnich Aragão (BMA) como assessor legal para a potencial operação.

A Kroton ratifica seu compromisso com as suas obrigações, como companhia aberta listada no Novo Mercado da BM&FBOVESPA, sendo que toda e qualquer informação relevante será divulgada em conformidade com a legislação pertinente e em vigor.

Belo Horizonte, 02 de junho de 2016

Carlos Alberto Bolina Lazar
Diretor de Relações com Investidores
Kroton Educacional S.A.

os estudantes das Instituições de Ensino Superior Privadas

O reajuste salarial dos professores já se arrasta por meses, e torna ainda maiores as suas perdas salariais, pois já entramos no mês de junho e o patronato sequer sinaliza com uma proposta econômica razoável a ser submetida à apreciação da categoria.

Também se recusam sequer a discutir um Plano de Carreira Docente, tampouco remuneração de trabalho *on-line*, calendário unificado e equalização da duração da carga horária.

Não podemos mais admitir que:

- muitas das IES insistam com a prática de não depósito do FGTS dos professores.
- descontem percentual mensal relativo ao INSS e não o repassem ao poder público.
- reduzam a carga horária dos professores, atendendo as suas necessidades de lucro e em prejuízo à qualidade da Educação.

Estas instituições, em sua grande maioria, aplicaram um reajuste acima da inflação nas mensalidades, já partir de janeiro deste ano. E agora, se recusam, sob argumento da crise, a repor as perdas salariais dos professores.

**OS TRABALHADORES NÃO VÃO PAGAR POR UMA CRISE
DE SUA RESPONSABILIDADE.**

ud es lne u it e t ss t con a do o
be e B pt o r i i i S dB s r E

o r o s e s r f á o es

A face oculta da compra da Estácio precisa ser conhecida

No início do mês de junho, apesar das alegações de crise no setor, a disputa e a concorrência entre grupos se mostra mais agressiva com a proposta anunciada ao mercado: "Kroton prepara oferta para adquirir o controle da Estácio". Ato contínuo, o Grupo Ser Educacional entra na "jogada", revelando interesse em adquirir a Estácio de Sá; parece que se aproveitando de uma conjuntura nacional que se lhes apresenta bastante favorável, pelo menos sob o ponto de vista da grande mídia hegemônica.

Diante deste fato, tanto o movimento sindical quanto a comunidade acadêmica e a sociedade em geral devem se manifestar de forma veemente tendo como referência algumas das seguintes questões:

1) Uma urgente ampliação e canalização de esforços para que se criem processos regulatórios eficientes que inibam a expansão do setor privado da educação superior de forma desenfreada e desqualificada como vem ocorrendo;

2) Ampla discussão junto a todos os fóruns educacionais, políticos e ministério público diante da ausência de regulação por parte do Estado de um setor estratégico, que vem permitindo, cada vez mais, que negociações de instituições superiores sejam feitas através de bolsas de valores, o que descaracteriza a função social, pública e estratégica da educação superior, colocando em risco a formação de toda uma geração.

Quando se pensa no quadro conjuntural para esse setor, a situação se revela muito mais grave, não somente no trato em relação às questões trabalhistas quanto da própria estrutura educacional. Hoje os chamados Fundos de Investimentos em Educação – alocados em grandes empresas educacionais - contratam escritórios de advocacia para intervenções com vistas à sua "reestruturação", tendo como referência apenas a redução de custos. Nesta história, apostando na impunidade, empurram para a esfera judicial as suas já robustas dívidas trabalhistas e fiscais, obviamente com cortes em relação ao número de professores.



SinproRio

Sindicato dos Professores do Município de
Rio de Janeiro e Região

EXAME.COM

[Abril.com](#)

[Negócios](#)

02/06/2016 09:08

Kroton quer comprar Estácio em operação envolvendo só ações

São Paulo - A [Kroton](http://www.exame.com.br/topicos/kroton) (<http://www.exame.com.br/topicos/kroton>), maior companhia de ensino superior privado do país, anunciou nesta quinta-feira que está avaliando a compra da rival Estácio Participações em uma operação envolvendo apenas [ações](http://www.exame.com.br/topicos/acoes) (<http://www.exame.com.br/topicos/acoes>).

Os planos da Kroton ocorrem em meio à redução das verbas federais para o financiamento do ensino superior privado através do Fies e à recessão no país, que trouxeram dificuldades ao setor de ensino superior privado na captação e na retenção de alunos.

A Kroton informou que já contratou o Itaú BBA e o escritório de advocacia Barbosa Müssnich Aragão para assessorarem a empresa em uma eventual transação com a Estácio.

Segundo a Kroton, a relação de troca avaliada internamente pela companhia para a empreitada seria de 0,977 ação da Kroton para cada 1 ação da Estácio, com base no preço médio dos últimos 30 pregões na BM&FBovespa anteriores ao anúncio desta quinta-feira.

"É importante ressaltar, no entanto, que não há negociações em curso com qualquer membro da administração da Estácio, e, tampouco, nenhum acordo celebrado ou proposta formulada entre tais companhias", afirmou a Kroton em fato relevante à Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Com base na relação de troca, as ações da Kroton seriam distribuídas entre os acionistas da Estácio e da própria companhia na proporção de 15,7 e 84,3 por cento, respectivamente.

A Kroton encerrou o primeiro trimestre com 1,01 milhão de alunos no país, enquanto a Estácio divulgou base total de 588 mil estudantes. A Kroton tem operações de ensino presencial mais concentradas nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste do país, enquanto a Estácio possui campi em todos os Estados do Nordeste e em alguns da região Norte.

A avaliação da Kroton pela aquisição da Estácio acontece depois que a companhia conseguiu

concluir a venda da operação de ensino à distância Uniasselvi, mais cedo neste ano, por 1,1 bilhão de reais.

A venda do ativo foi determinada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) como condição para aprovar a aquisição da Anhanguera Educacional pela Kroton, anunciada em 2013.

Matéria atualizada às 10h

Pela Web



Uma nova brecha da Internet que pode fazer você faturar...

Startup365



Novo Jeep Renegade chega com preço de Ford EcoSport...

Jeep - Infomoney



Fiat mostra picape baseada na Mitsubishi L200

WebMotors



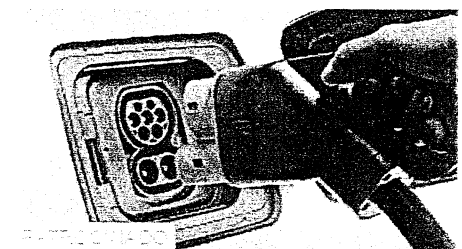
Os sistemas mais gerenciáveis do mundo...

Dell



Trabalha com aplicativos especializados e complexos?

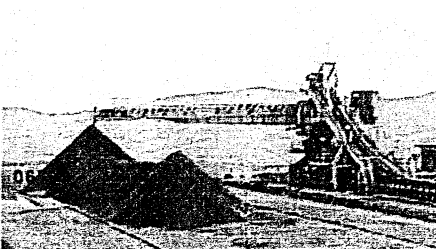
Dell



BMW e Toyota vão abandonar carro a...

Revista - Webmotors

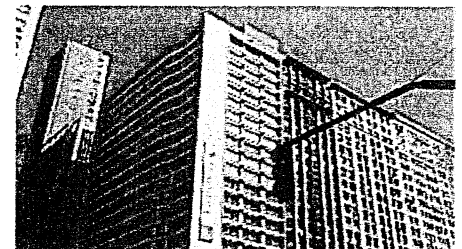
Recomendados para Você



20 empresas que mais lucraram no Brasil de...



Temer, em nota, agradece "inestimáveis serviços" de...



Com situação crítica, governo venderá ativos da Eletrobras

Kroton quer comprar Estácio em operação envolvendo apenas ações

Maior companhia de ensino superior privado do país está avaliando compra. Intenção ocorre em meio à redução das verbas federais para o Fies.

Da Reuters

A Kroton, maior companhia de ensino superior privado do país, anunciou nesta quinta-feira que está avaliando a compra da rival **Estácio Participações**, em uma operação que pode criar um grupo com 1,6 milhão de estudantes no país.

Os planos da Kroton ocorrem em meio à redução das verbas federais para o financiamento do ensino superior privado através do Fies e à recessão no Brasil, que trouxeram dificuldades ao setor de ensino superior privado na captação e na retenção de alunos.

A Kroton informou que já contratou o Itaú BBA e o escritório de advocacia Barbosa Müssnich Aragão para assessorarem a empresa em uma eventual transação com a Estácio.

saiba mais

Unopar é vendida por R\$ 1,3 bilhão para Kroton Educacional

Às 11h07, a ação da **Kroton** disparavam quase 10% na **bolsa paulista**, enquanto a da Estácio saltava mais de 16%, enquanto o Ibovespa tinha valorização de 0,4%. Na máxima, Kroton chegou a subir 11,5% e Estácio teve valorização de 22,3%.

Analistas do Santander Brasil acreditam que a eventual união das companhias de educação vai gerar sinergias significativas, mas trazer desafios regulatórios.

Segundo eles, as operações das duas empresas são complementares em termos geográficos, mas um dos obstáculos, além do aspecto concorrencial, é o estatuto da Estácio que exige uma proposta em dinheiro para todas as ações.

Procurada na manhã desta quinta-feira, a Estácio não comentou o assunto de imediato.

Segundo a Kroton, a relação de troca de ações avaliada internamente pela companhia para o negócio seria de 0,977 papel da Kroton para cada um papel da Estácio, com base no preço médio dos últimos 30 pregões na BM&F Bovespa anteriores ao anúncio desta quinta.

"É importante ressaltar, no entanto, que não há negociações em curso com qualquer membro da administração da Estácio, e, tampouco, nenhum acordo celebrado ou proposta formulada entre tais companhias", afirmou a Kroton em fato relevante à Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Com base na relação de troca, as ações da Kroton seriam distribuídas entre os acionistas da Estácio e da própria companhia na proporção de 15,7 e 84,3%, respectivamente.

A Kroton encerrou o primeiro trimestre com 1,01 milhão de alunos no país, enquanto a Estácio divulgou base total de 588 mil estudantes.

A Kroton tem operações de ensino presencial mais concentradas nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste do país, enquanto a Estácio possui campi em todos os Estados do Nordeste e em alguns da região Norte.

A avaliação da Kroton pela aquisição da Estácio acontece depois que a **companhia conseguiu concluir a venda da operação de ensino à distância Uniasselvi, mais cedo neste ano, por R\$ 1,1 bilhão.**

A venda da Uniasselvi foi determinada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) como condição para aprovar a aquisição da Anhanguera Educacional pela Kroton, anunciada em 2013.

06/06/2016 - 16H25 - ATUALIZADA ÀS 16H12 - POR BARBARA BIGARELLI

Por que a Kroton e a Ser disputam a Estácio

Todas sofreram com o corte drástico no FIES, mas Estácio se mostra um ativo importante para suas concorrentes diversificarem na crise econômica

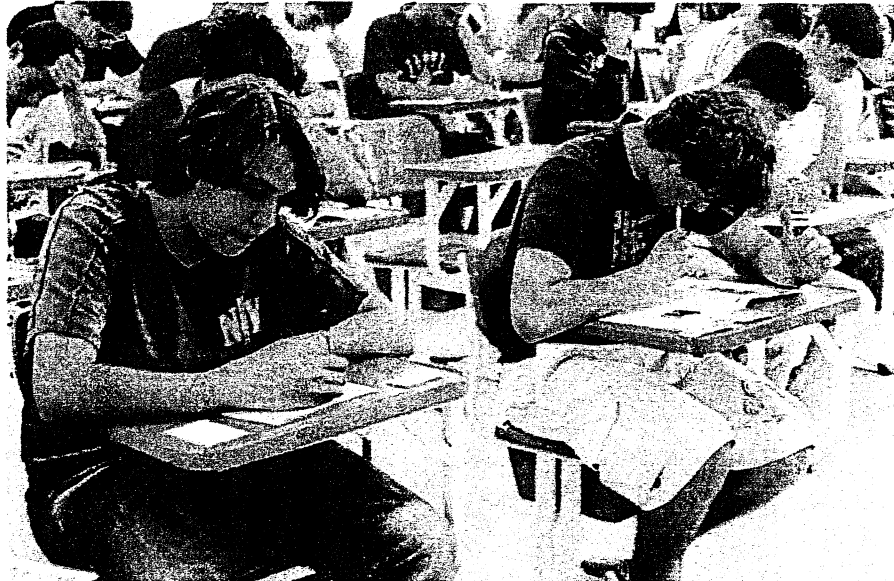


FOTO: DIVULGAÇÃO

A Ser Educacional estudava uma proposta de fusão com a Estácio desde o final de 2015. O plano era apresentá-la em meados de agosto, quando provavelmente, já estaria aprovada uma nova regulamentação sobre o Ensino a Distância (EAD) no Brasil. Ao tomar conhecimento pela imprensa de que a Kroton, líder do setor de educação no país, estava com a mesma ideia, os executivos apressaram o passo. Ontem (06/06), a Ser, o maior grupo de educação do Nordeste, enviou ao conselho da Estácio a ideia da fusão. A combinação das duas empresas daria origem a uma companhia com 740 mil alunos e R\$ 4 bilhões em receita.

Após focar nos últimos dois anos na aquisição e consolidação de grupos de educação menores (como a Universidade Guarulhos), a Ser agora quer ganhar presença no setor de ensino à distância. "A Estácio tem um EAD grande, maduro, e nós apenas iniciamos. Juntas, conseguiríamos polarizar o que temos hoje em termos de competição", diz Jânio Diniz, diretor-presidente da Ser à Época NEGÓCIOS referindo-se à força da Kroton neste quesito.

A Ser enxerga a fusão como uma "complementaridade", tanto em termos geográficos, quanto de mercado. "A região Norte e Nordeste, por exemplo, é uma em que nós competimos hoje. Mas conseguiríamos criar uma fortaleza ali, que não seria excessiva e poderia ser expandida. Já a Estácio é perações", diz

Rodrigo Alves, diretor de Relações a Investidores.

Outra questão apontada pelo executivo refere-se às marcas dos grupos. "Nós operamos hoje em um sistema multimarcas, enquanto a Estácio é expert em trabalhar com a questão da marca única. Poderíamos reunir essas duas expertises ao criar uma companhia três vezes maior", afirma Alves. O portfólio, por exemplo, incluiria marcas como UNINASSAU, Estácio, UNAMA, UNG, Joaquim Nabuco e UNISEB. A companhia combinada teria uma participação dos acionistas atuais da Estácio de 68,7% e dos acionistas atuais da Ser Educacional de 31,3% e continuaria aberta na Bolsa.

No momento, a Ser aguarda o conselho da Estácio se posicionar. Em fato relevante publicado ontem (05/06), a empresa afirmou que montou um comitê com quatro executivos para analisar a proposta recebida e uma eventual sondagem da Kroton. Na última quinta-feira, a Kroton confirmou os rumores a respeito de uma possível oferta. Segundo a nota, a empresa estuda "uma potencial combinação de negócios", algo que traria "ganho de eficiência" e "fortalecimento dos investimentos na qualidade dos serviços educacionais".



CAMPUS TOM JOBIM DA ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES - CRESCIMENTO NO ENSINO (FOTO: REPRODUÇÃO/FACEBOOK)

A fusão faz sentido?

Independente do par que vier a ser formado, analistas apontam que a fusão faz sentido em um momento que o setor de educação não cresce de forma orgânica - muito em parte por conta da redução drástica ocorrida no FIES. Além disto, a crise econômica proporciona ambientes favoráveis à novas aquisições ou fusões em um setor que, acostumou-se a crescer, por este modelo. "Talvez não vimos uma aquisição maior antes porque o FIES vinha muito forte. Mas agora com a questão do menor orçamento federal e do redimensionamento do programa é muito difícil contar com ele no futuro", afirma Ricardo Kim, analista-chefe da XP Investimentos.

oi a que teve

maior desvalorização entre as grandes. "O setor inteiro sofreu muito. Mas a Estácio acabou ficando atrás em termos de avaliação. Não é que os investidores a veem como mal posicionada. Pelo contrário - tem boa marca, bom posicionamento geográfico, diversificação forte no EAD. O que houve é que a Kroton viu uma oportunidade", disse. O analista também lembra do perfil agressivo da Kroton. "A Estácio é um ativo muito relevante, mas a Kroton - ainda mais com a Anhanguera - já mostrou um histórico de aquisições grande e um bom trabalho em sinergia".

Como ponto forte do lado da Kroton também aparece sua gestão. "Eles são um case em termos de gestão eficiente, principalmente no que vem fazendo nos últimos cinco anos", disse Daniel Infante, da Educa Insights. Por outro lado, veem maiores empecilhos regulatórios em uma fusão dela com a Estácio do que com a Ser. "Basta lembrar o caso da Anhanguera, quando a Kroton precisou se desfazer de um ativo importante no EAD", diz Infante.

Estudo realizado pela Educa Insights avaliou o quanto cada fusão poderia gerar riscos em termos de competitividade em uma eventual análise do Cade. O órgão regulatório considera irregular toda fusão ou aquisição que gere, entre as instituições que a compõem, 30% ou mais do número total de alunos de uma cidade. Ou seja, número ultrapassado, a empresa teria que se desfazer de algum ativo. Em uma possível fusão com a Kroton, 75 cidades brasileiras ultrapassariam este limite. Destas, 69 ocorrem por conta do EAD - reflexo da capilaridade da Kroton neste sistema. Seguindo a mesma análise, uma fusão entre Ser e Estácio, levaria à mira do Cade, apenas 5 cidades brasileiras onde o volume de alunos ultrapassaria os 30%. A fusão com a Ser, portanto, teria maior chance de passar incólume pelo Cade.

Para a Ser, analistas concordam que seria uma diversificação importante em um momento de crise econômica, que teria uma aprovação mais fácil no Cade e que não seria um movimento tão drástico dentro do setor de educação brasileiro. A percepção geral, contudo, é que a Kroton se manterá ainda bem à frente na liderança do setor.

Qualidade do ensino

Analistas, contudo, não creem que a fusão - seja qual for - traria um eventual salto de qualidade no ensino superior hoje disponível no Brasil. E isto não deve-se à um dos três grupos em específico. Pelo contrário, as operações da Ser, Kroton e Estácio são vistas como eficientes dentro do que o mercado hoje exige - um modelo que privilegia a gestão da operação, mesmo que implique em perda de qualidade. "Não tem segredo. Não existe você crescer do jeito que elas crescem mantendo o nível de qualidade. Em termos acadêmicos, a fusão muda pouco. Em termos de mercado, há a pulverização de mercado, que vai ser mais expressiva", disse Infante.

Outra questão apontada é a própria regulação do setor de educação que
...
te gigante, mas

não tem matéria prima de qualidade para transformar em desenvolvimento", diz professor João Batista Araujo e Oliveira, presidente do Instituto Alfa e Beto.

Batista afirma que as empresas operam de forma competente seguindo as regras que hoje o setor estabeleceu. Uma delas, parte de uma demanda da própria sociedade, ao estabelecer que a "universidade é um mundo que todo mundo tem que frequentar para crescer.

"Há uma inconsciência coletiva no Brasil de que não há salvação fora da faculdade. Mas nós não temos uma educação básica de qualidade que prepare as pessoas e vemos alunos que insistem nos cursos apenas para buscar uma suposta remuneração lá na frente", afirma. Cria-se uma cultura de frequentar a aula e pagar as mensalidades, mas que não engaja ou de fato capacita-se.

Para Infante, o maior desafio que esses grandes grupos de educação têm hoje é conseguir gerenciar seus clientes de forma mais eficiente. Na prática, significa, tornar o aluno fiel à marca e ao estudo. "Quem de fato forma uma marca é o aluno que está lá dentro. Hoje, o que vemos, é um jogo de volume, do preço mais acessível, que joga lá para baixo a fidelização. No médio, longo, prazo, é algo insustentável".

No EAD, o especialista cita que 95% dos alunos que chegam à este método de ensino vieram de um sistema no qual estavam acostumados à sentar na sala-de aula e ouvir o professor a falar. "É preciso mudar também essa mentalidade para que eles de fato consigam aprender sozinhos".

EDUCAÇÃO

ELETOBRAS

Situação da Eletrobras é "insustentável" e governo prepara venda de ativos

DÍVIDA

Lojas Colombo reestrutura dívida de R\$ 1,5 bilhão e será gerida por banco

FUSÕES E AQUISIÇÕES

Fundo Actis deve colocar fatia do Cruzeiro do Sul à venda

1 COMENTÁRIO

Os comentários são de responsabilidade exclusiva de seus autores e não representam a opinião deste site. Se achar algo que viole os **termos de uso**, denuncie. Leia as **perguntas mais frequentes** para saber o que é impróprio ou ilegal.

Escreva um comentário...

ENVIAR

RECENTES

POPULARES

Aldo Silva

HA 3 DIAS

Gostaria de saber se mudou algo para alunos que frequentam na Estácio nesse segundo semestre?

0

Entre na conversa

ÉPOCA



Assinatura mensal
apenas R\$ 34,90

NEGÓCIOS



ASSINE JÁ!



REVISTA DIGITAL



TABLET



MOBILE



Copyright © 2016 - Editora Globo S/A

[Sobre nós](#) [Assine](#) [Anuncie](#) [Cadastre-se](#) [Central do Assinante](#) [Política de privacidade](#)

A sorte está lançada: Kroton e Ser querem a Estácio, mas o que é melhor para a empresa?

Bancos opinam e afirmam os prós e contras de cada uma das operações de fusão possíveis, com a Ser e com a Kroton

Por Ricardo Bomfim
08 jun, 2016 12h23

SÃO PAULO - A Kroton (**KROT3**) anunciou na semana passada a intenção de comprar a Estácio (**ESTC3**) e deixou o mercado em polvorosa com a possibilidade de uma fusão entre as duas maiores empresas do setor educacional, tornando o segmento ainda mais concentrado. No dia da oferta, a Kroton subiu 13,56% e a Estácio disparou 23,74%.

Como se isso não bastasse para alimentar as manchetes dos jornais econômicos pelas próximas semanas, logo veio o anúncio da Ser Educacional (**SEER3**), que também tem intenção de se fundir com a educacional. Resultado: na segunda-feira as ações da Estácio subiram 4,68% e as da Ser avançaram 1,06%, seguindo-se a isso uma alta de 3,06% ontem.

O head de mercado de capitais da Eleven Financial, Adeodato Volpi Neto, disse no programa Comprar ou Vender da última segunda que o setor educacional é consolidador por natureza e que esses movimentos são consequência da redução do "pulmão de caixa" que elas recebiam do governo por meio do Fies (Fundo de Financiamento Estudantil). Vale lembrar que desde o fim de 2014 as empresas deste segmento sofrem com as mudanças de regras no programa - realizadas no âmbito da primeira tentativa de ajuste fiscal ainda no início do segundo mandato de Dilma Rousseff -, que tornaram mais difícil a obtenção do financiamento e reduziram a demanda por cursos nas universidades particulares. "Há muita indefinição sobre o que será o financiamento público estudantil no futuro, então as apostas estão sendo colocadas na mesa", afirma.

Contudo, ele ressalva que é perigosa essa expansão das companhias do setor combinada ao maior risco de crédito por conta da drástica redução do Fies. "A provisão não elimina o efeito caixa. Eu não gosto dessa voracidade de crescimento enquanto tem um ambiente tão nebuloso", disse o analista, que vê a Anima (**ANIB3**) como a ação mais segura para investimento no setor atualmente.

Mas qual seria a melhor oportunidade para a Estácio, fundir-se com a Kroton ou com a Ser? Os analistas não são unânimes e dão argumentos convincentes para ambas as possibilidades.

Sinergia maior com Kroton

A equipe de análise do Santander, por exemplo, tem uma opinião sobre a oferta da Ser. Segundo os analistas Bruno Giardino e Leonardo Olmos, a operação seria importante pelo grau de sinergia, que é o aumento da eficiência que uma empresa ganha quando ela passa a fazer parte de outra. O valor presente líquido potencial de uma fusão da Estácio com a Ser seria de R\$ 1,1 bilhão, com sinergia anual de R\$ 100 milhões. Contudo, eles não acreditam que isso será o bastante para fazer frente à oferta da Kroton. Nesta hipótese, o valor presente líquido seria de R\$ 3,9 bilhões pela sinergia.

Compare as ofertas da Kroton e da Ser:

Oferta	Relação de troca	Divisão do capital	Dividendo
Kroton	0,977 ação da Kroton por papel da Estácio	15,7% de acionistas da Estácio e 84,3% da Kroton	sem previsão
Ser	0,891 ação da Ser por papel da Estácio	68,7% de acionistas da Estácio e 31,3% da Ser	R\$ 590 milhões aos acionistas da Estácio

Essa diferença viria do tamanho menor da empresa resultante em uma fusão Estácio e Ser e também da disparidade menor entre as margens operacionais das empresas. A margem Ebitda, que é o Ebitda dividido pela Receita Líquida, da Ser é de 29%, contra 23% da Estácio e 41% da Kroton. Ou seja, a Estácio teria muito mais margem operacional a ganhar fazendo parte da Kroton do que da Ser.

O Credit Suisse, por sua vez, destaca que a oferta da Kroton pode implicar em um preço-alvo muito atrativo para a ação da Estácio. O banco acredita que uma relação de troca de ações justa seria 1,346 da Kroton para cada 1 da Estácio, contra a que foi efetivamente ofertada, de 0,977. Caso a proposta da Kroton chegue ao que o Credit espera, o prêmio para os acionistas da Estácio será de 17,6%, atingindo o preço-alvo de R\$ 17,10.

Cade ameaça menos com a Ser

Já o BofAML (Bank of America Merrill Lynch), em relatório, vê uma possibilidade maior de problemas com o Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) em uma fusão da Estácio com a Kroton, o que conta negativamente para esta hipótese.

O head de mercado de capitais da Eleven, Adeodato, afirma, na mesma linha, que a proposta da Ser é mais exequível. "Faz mais sentido", disse ele, referindo-se à oportunidade que a Estácio terá de obter maior penetração na região Nordeste.

O JPMorgan também vê isso como um ponto positivo para a fusão Ser/Estácio, lembrando que a sobreposição de mercados é menor para esta operação, já que de 59 cidades onde as duas operam campi, há 12 em que elas competem, e apenas 4 em que o market share das duas somado seria maior que 25% de todo o mercado. Seriam estas cidades Recife (PE), Belém (PA), Fortaleza (CE) e Maceió (AL). Com menos sobreposição, haverá menos possibilidade de uma não aprovação pelo Cade e menos ativos para desinvestir no caso de uma aprovação com ressalvas.

O banco ainda afirma que a operação também seria interessante por motivos estratégicos. "A entidade resultante seria a maior operadora em campus no País, com 570 mil estudantes, contra 449 mil da Kroton, e também com 52% de participação nas regiões Norte e Nordeste", afirmam os analistas Marcelo Santos e André Baggio. "Ao nosso ver, a Ser proveria forte participação e marca para a Estácio nas regiões Norte e Nordeste, enquanto a Estácio adicionaria experiência com operação de ensino a distância e uma participação complementar nas regiões Sul e Sudeste."

As sinergias, de acordo com o JP, também seriam relevantes. "Se assumirmos um crescimento das margens Ebitda em 2 pontos percentuais, as sinergias atingiriam um valor presente líquido de R\$ 860 milhões. Quando comparamos com as sinergias na proposta da Kroton, é importante ressaltar que por baixo da relação de 0,977 ação da Kroton para cada ação da Estácio, os acionistas da segunda ganhariam 16% de sinergias (ou R\$ 495 milhões de valor presente líquido) contra 69% que eles capturariam na proposta da Ser (ou R\$ 590 milhões)", explicam os analistas.

De qualquer maneira, ambos os bancos concordam que a oferta da Ser servirá deverá fazer com que a Kroton melhore a sua proposta e ofereça algum nível de prêmio aos acionistas da Estácio. Em outras palavras, o Conselho de Administração da Estácio ganha poder de barganha com a Kroton para receber mais pela fusão. Como diria o imperador romano Júlio César: "alea jacta est" - a sorte está lançada.

A sorte está lançada: Kroton e Ser querem a Estácio, mas o que é melhor para a empresa?

Bancos opinam e afirmam os prós e contras de cada uma das operações de fusão possíveis, com a Ser e com a Kroton

Por Ricardo Bomfim
08 jun, 2016 12h23

SÃO PAULO - A Kroton ([KROT3](#)) anunciou na semana passada a intenção de comprar a Estácio ([ESTC3](#)) e deixou o mercado em polvorosa com a possibilidade de uma fusão entre as duas maiores empresas do setor educacional, tornando o segmento ainda mais concentrado. No dia da oferta, a Kroton subiu 13,56% e a Estácio disparou 23,74%.

Como se isso não bastasse para alimentar as manchetes dos jornais econômicos pelas próximas semanas, logo veio o anúncio da Ser Educacional ([SEER3](#)), que também tem intenção de se fundir com a educacional. Resultado: na segunda-feira as ações da Estácio subiram 4,68% e as da Ser avançaram 1,06%, seguindo-se a isso uma alta de 3,06% ontem.

O head de mercado de capitais da Eleven Financial, Adeodato Volpi Neto, disse no programa Comprar ou Vender da Última segunda que o setor educacional é consolidador por natureza e que esses movimentos são consequência da redução do "pulmão de caixa" que elas recebiam do governo por meio do Fies (Fundo de Financiamento Estudantil). Vale lembrar que desde o fim de 2014 as empresas deste segmento sofrem com as mudanças de regras no programa - realizadas no âmbito da primeira tentativa de ajuste fiscal ainda no início do segundo mandato de Dilma Rousseff -, que tornaram mais difícil a obtenção do financiamento e reduziram a demanda por cursos nas universidades particulares. "Há muita indefinição sobre o que será o financiamento público estudantil no futuro, então as apostas estão sendo colocadas na mesa", afirma.

Contudo, ele ressalva que é perigosa essa expansão das companhias do setor combinada ao maior risco de crédito por conta da drástica redução do Fies. "A provisão não elimina o efeito caixa. Eu não gosto dessa voracidade de crescimento enquanto tem um ambiente tão nebuloso", disse o analista, que vê a Anima ([ANIN3](#)) como a ação mais segura para investimento no setor atualmente.

Mas qual seria a melhor oportunidade para a Estácio, fundir-se com a Kroton ou com a Ser? Os analistas não são unânimes e dão argumentos convincentes para ambas as possibilidades.

Sinergia maior com Kroton

A equipe de análise do Santander, por exemplo, tem uma opinião sobre a oferta da Ser. Segundo os analistas Bruno Giardino e Leonardo Olmos, a operação seria importante pelo grau de sinergia, que é o aumento da eficiência que uma empresa ganha quando ela passa a fazer parte de outra. O valor presente líquido potencial de uma fusão da Estácio com a Ser seria de R\$ 1,1 bilhão, com sinergia anual de R\$ 100 milhões. Contudo, eles não acreditam que isso será o bastante para fazer frente à oferta da Kroton. Nesta hipótese, o valor presente líquido seria de R\$ 3,9 bilhões pela sinergia.

Compare as ofertas da Kroton e da Ser:

	Oferta	Relação de troca	Divisão do capital	Dividendo
Kroton	0,977 ação da Kroton por papel da Estácio	15,7% de acionistas da Estácio e 84,3% da Kroton		sem previsão
Ser	0,891 ação da Ser por papel da Estácio	68,7% de acionistas da Estácio e 31,3% da Ser		R\$ 590 milhões aos acionistas da Estácio

Essa diferença viria do tamanho menor da empresa resultante em uma fusão Estácio e Ser e também da disparidade menor entre as margens operacionais das empresas. A margem Ebitda, que é o Ebitda dividido pela Receita Líquida, da Ser é de 29%, contra 23% da Estácio e 41% da Kroton. Ou seja, a Estácio teria muito mais margem operacional a ganhar fazendo parte da Kroton do que da Ser.

FATO RELEVANTE

Recife, 5 de junho de 2016. Ser Educacional S.A. (BM&FBOVESPA SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA), um dos maiores grupos privados de educação superior do Brasil e líder nas regiões Nordeste e Norte, em cumprimento ao disposto no art. 157, §4º, da Lei nº 6.404, de 15.12.1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”), e na Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, conforme alterada, vem a público informar que seu Conselho de Administração entregou ao Conselho de Administração da Estácio Participações S.A. (“Estácio” e, em conjunto com Ser Educacional, “Companhias”) uma proposta não-vinculante, para a combinação dos negócios das duas Companhias (“Proposta Não-Vinculante”).

Racional Estratégico

A Administração da Ser Educacional acredita que a combinação proposta trará significativos ganhos para ambas, gerando valor a seus acionistas e, em especial, para o setor de ensino superior brasileiro, tendo o seguinte racional estratégico:

- Consolidação do maior grupo nacional em ensino superior presencial, com especial representatividade nas regiões de menor taxa de penetração do ensino superior do País (Nordeste e Norte).
- Criação de uma companhia combinada com grande potencial de crescimento nos segmentos de ensino a distância (EAD) e ensino presencial.
- Geração de valor para os acionistas com o aproveitamento de robustas sinergias comerciais e operacionais.
- Criação de um portfólio nacional de marcas fortes e reconhecidas regionalmente: UNINASSAU, Estácio, UNAMA, UNG, Joaquim Nabuco e UNISEB.
- Potencial aumento de liquidez das ações da companhia combinada.
- Excelência em governança corporativa, suportada por acionistas de referência com sólida reputação no setor e comprometida com a qualidade de ensino, o corpo docente e a comunidade em que a companhia está inserida.

Termos da Proposta

A Proposta Não-Vinculante considera uma combinação de contraprestação para os acionistas da Estácio em caixa e em ações da companhia resultante da combinação das duas Companhias, conforme disposto abaixo:

- Pagamento extraordinário de dividendos aos atuais acionistas da Estácio no valor de R\$590.000.000,00, representando R\$ 1,92¹ por ação da Estácio; e
- A companhia combinada teria uma participação dos acionistas atuais da Estácio de 68,7% e dos acionistas atuais da Ser Educacional de 31,3% em seu capital social total e continuaria listada no Novo Mercado.

A proposta está condicionada às aprovações governamentais e regulatórias, que a Ser Educacional acredita ser de baixo risco de implementação, bem como à negociação e conclusão de condições de fechamento habituais e à aprovação pelos órgãos de administração das Companhias e suas respectivas bases acionárias.

Caso a proposta seja aceita, a Administração Ser Educacional dará início imediato à negociação dos termos de um documento vinculante.

A Ser Educacional informa ainda, que contratou o Credit Suisse como assessor financeiro e o escritório Pinheiro Neto Advogados como assessor legal para a transação.

Divulgações adicionais de informações ao mercado serão feitas nos termos da legislação vigente.

A Administração da Ser Educacional prestará esclarecimentos acerca da combinação proposta aos acionistas e investidores, nas teleconferências descritas abaixo:

Teleconferências

6 de junho de 2016

Inglês

11h30 (Brasília) 10h30 (Nova York) Tel.: +1 (646) 843-6054 ou +55 (11) 2188-0155 Código: Ser Educacional – Replay: +55 (11) 2188-0400

Português

12h30 (Brasília) 11h30 (Nova York) Tel.: +55 (11) 2188-0155 Código: Ser Educacional – Replay: +55 (11) 2188-0400

Recife, 5 de junho de 2016.

Ser Educacional S.A.
Rodrigo de Macedo Alves
Diretor de Relações com Investidores

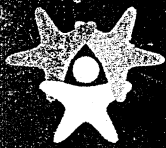
Contatos Relações com Investidores

Rodrigo de Macedo Alves e Geraldo Soares de Oliveira Júnior
(+55 11) 2769 3223 | ri@sereducacional.com | www.sereducacional.com/ri

Contato Imprensa

Sílvia Fragoso | (+55 81) 3413-4643 | silvia.fragoso@sereducacional.com

¹ Considerando que, na data da consumação da transação, haverá 307.841.339 ações de Estácio, já excluindo ações em tesouraria e desconsiderando eventuais ações e/ou opções de planos de incentivo de longo prazo, bem como 124.835.744 ações da Ser Educacional, já excluindo ações em tesouraria.



ser
educacional

SER EDUCACIONAL S.A.
Companhia Aberta
CNPJ 04.986.320/0001-13
NIRE 26.3.0001679-6



Índice
Brasil 100 **IBRX 100**

Sobre o Grupo Ser Educacional

Fundado em 2003 e com sede no Recife, o Grupo Ser Educacional (BM&FBOVESPA SEER3, Bloomberg SEER3:BZ e Reuters SEER3.SA) é um dos maiores grupos privados de educação do Brasil e líder nas regiões Nordeste e Norte em alunos matriculados. A Companhia oferece cursos de graduação, pós-graduação, técnicos e ensino a distância e está presente em 12 estados e em uma base consolidada de mais de 151 mil alunos. A Companhia opera sob as marcas Faculdades Maurício de Nassau, UNINASSAU – Centro Universitário Maurício de Nassau, Faculdades Joaquim Nabuco, Escolas Técnicas Joaquim Nabuco e Maurício de Nassau, FIT – Faculdades Integradas dos Tapajós, UnG (Universidade Guarulhos) e UNAMA (Universidade da Amazônia), por meio das quais oferece mais de 915 cursos.