

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MAURÍCIO CAMINHA LEAL BOUCHUT

**ANÁLISE DA CONCENTRAÇÃO DO SETOR DO ENSINO SUPERIOR PRIVADO
BRASILEIRO**

Porto Alegre

2014

MAURÍCIO CAMINHA LEAL BOUCHUT

**ANÁLISE DA CONCENTRAÇÃO DO SETOR DO ENSINO SUPERIOR PRIVADO
BRASILEIRO**

Trabalho de diplomação apresentado junto ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Júlio César de Oliveira

Porto Alegre

2014

MAURÍCIO CAMINHA LEAL BOUCHUT

**ANÁLISE DA CONCENTRAÇÃO DO SETOR DO ENSINO SUPERIOR PRIVADO
BRASILEIRO**

Trabalho de diplomação apresentado junto ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Aprovada em: Porto Alegre, ____ de _____ de 2014.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Júlio Cesar de Oliveira - Orientador
UFRGS

Prof. PhD. Stefano Florissi
UFRGS

Prof. Dr. Leandro Valiati
UFRGS

AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha família, para a qual expresso minha imensa gratidão e apreço, especialmente aos meus pais - não somente pelo imensurável esforço que empreenderam em minha educação, mas também pelos valores que agregaram à minha formação.

Aos meus colegas e amigos que fiz dentro da FCE, que além de contribuir intelectualmente a este trabalho, me forneceram a motivação que precisei durante todo o curso.

Aos meus demais amigos e amigas, que compreenderam o tempo que me mantive afastado das atividades sociais para me dedicar ao presente estudo.

Aos meus professores, com quem tive a oportunidade e honra de aprender.

À UFRGS, pelo ambiente acadêmico e intelectual proporcionado.

À Hoper Educação, pelo envio das informações solicitadas e primordiais para a realização das análises aqui expostas.

Por fim, agradeço ao professor Júlio César pelo auxílio e amparo acadêmico que me ofereceu.

RESUMO

Este trabalho destinou-se a estudar o universo da educação superior no Brasil, enfocando principalmente a vertente dos estabelecimentos de ensino privados. Desse modo, o objetivo foi analisar a crescente tendência de concentração de mercado no ensino superior privado brasileiro, destacando as fusões e aquisições relativas ao segmento nos últimos anos. Além da reprodução da trajetória histórica e normativa da educação superior no país, observou-se o exponencial crescimento das instituições de ensino superior privadas nas últimas duas décadas. Nesse contexto, foi retratada a discussão acerca da extensa proporção tomada pelos estabelecimentos de ensino de natureza privada (e lucrativa), entre os defensores e opositoristas do fenômeno. A metodologia utilizada foi demonstrar a consolidação do ensino superior privado por meio de indicadores de concentração provenientes do campo da Economia Industrial e de um mapeamento das operações de fusões e aquisições ocorridas nos últimos anos. Paralelamente, foi feito um diagnóstico da oferta e demanda e das variáveis macroestruturais determinantes da configuração atual do ensino superior. Os resultados encontrados apontaram para um comportamento progressivo na ocorrência de transações de fusões e aquisições na área educacional e na consequente concentração setorial, comprovada tanto em termos de receita líquida quanto de número de alunos dos grupos empresariais atuantes no ensino superior.

Palavras-chave: Educação superior. Ensino superior privado. Concentração. Fusões e Aquisições.

ABSTRACT

This work was intended to study the universe of tertiary education in Brazil, mainly focusing on the aspect of private educational establishments. Thus, the objective was to analyze the increasing trend of market concentration in the Brazilian private higher education, enhancing the mergers and acquisitions related to the segment in recent years. Besides scrolling through the historical and regulatory trajectory of the Brazilian higher education, it was observed an exponential growth of private higher education institutions over the last two decades. In this context, it was portrayed the discussion about the extensive proportion taken by the private (and lucrative) nature institutions, between defenders and oppositionists of the phenomenon. The methodology used was to demonstrate the consolidation of private higher education through concentration indicators derived from the field of Industrial Economics and a mapping of the tangents mergers and acquisitions transactions in recent years. Simultaneously, it was made a diagnosis of the supply-demand relation and the macro-structural variables that determine the current setting of higher education. The results pointed both to a progressive behavior on the occurrence of mergers and acquisitions in education area and to a consequent industrial concentration, evidenced not only in terms of net revenue but also in the number of students in active business groups in higher education.

Key-words: Tertiary education. Private higher education. Concentration. Mergers and acquisitions.

“O homem não é nada além daquilo que a educação faz dele.”

(Immanuel Kant)

LISTA DE FIGURAS

| | |
|---|----|
| Figura 1 – Evolução da pirâmide etária absoluta brasileira (1995-2010) | 72 |
| Figura 2 – Os segmentos de atuação das IES privadas | 76 |
| Figura 3 – Evolução do ranking dos grupos consolidadores segundo o critério de faturamento (2008-2013) | 85 |
| Figura 4 - Evolução do ranking dos grupos consolidadores segundo o critério de número de alunos (2008-2013)..... | 89 |

LISTA DE GRÁFICOS

| | |
|--|----|
| Gráfico 1 – Evolução da matrícula do ensino superior público e privado (1990-2003) | 37 |
| Gráfico 2 – Evolução do número de estabelecimentos de ensino (2006-2013) | 54 |
| Gráfico 3 – Evolução das matrículas no ensino superior (2006-2013) | 55 |
| Gráfico 4 – Evolução dos ingressantes no ensino superior (2006-2013) | 56 |
| Gráfico 5 – Evolução dos concluintes no ensino superior (2006-2013)..... | 56 |
| Gráfico 6 – Demanda no ensino superior presencial privado (2006-2012)..... | 57 |
| Gráfico 7 – Demanda no ensino superior presencial público (2006-2012)..... | 58 |
| Gráfico 8 – Evolução dos docentes com mestrado e/ou doutorado no ensino superior privado (2006-2013) | 59 |
| Gráfico 9 – Evolução dos docentes com mestrado e/ou doutorado no ensino superior público (2006-2013) | 59 |
| Gráfico 10 – Relação entre concluintes e ingressantes no ensino superior (2006-2013) | 60 |
| Gráfico 11 – Relação do número de docentes por IES privada (2006-2013)..... | 61 |
| Gráfico 12 – Relação do número de docentes por IES pública (2006-2013) | 61 |
| Gráfico 13 – Relação do número de matrículas presenciais por docente no ensino superior privado (2006-2013)..... | 62 |
| Gráfico 14 – Relação do número de matrículas presenciais por docente no ensino superior público (2006-2013) | 63 |
| Gráfico 15 – Relação entre ingressantes e vagas no ensino superior presencial (2006-2012)..... | 64 |
| Gráfico 16 – Estatísticas do IGC (2007) | 64 |
| Gráfico 17 – Evolução de matrículas no ensino superior por modalidade de ensino (2006-2013) | 67 |
| Gráfico 18 – Evolução de ingressantes no ensino superior por modalidade de ensino (2006-2013) | 68 |
| Gráfico 19 – Evolução de concluintes no ensino superior por modalidade de ensino (2006-2013) | 69 |
| Gráfico 20 – Relação entre concluintes e ingressantes no ensino superior por modalidade de ensino (2006-2013)..... | 70 |
| Gráfico 21 – Evolução das matrículas no ensino médio (1998-2012)..... | 73 |

| | |
|--|----|
| Gráfico 22 – A evolução do salário mínimo e da taxa de desemprego no Brasil (2003-2012).... | 74 |
| Gráfico 23 – Evolução do valor das mensalidades no ensino superior privado (2003-2012) | 77 |
| Gráfico 24 – Evolução do volume de negócios anunciados nas F&A do ensino superior privado (2007-2014) | 80 |
| Gráfico 25 - Evolução do número de negócios de F&A do ensino superior privado (2007-2014) | 80 |
| Gráfico 26 – Totais de operações de F&A dos maiores grupos educacionais entre 2007 e 2014 | 81 |
| Gráfico 27 – <i>Market share</i> dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro segundo a receita líquida – Top 17 (2008) | 83 |
| Gráfico 28 – <i>Market share</i> dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro segundo a receita líquida – Top 12 (2013) | 84 |
| Gráfico 29 - <i>Market share</i> dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro segundo o número de alunos – Top 17 (2008) | 87 |
| Gráfico 30 - <i>Market share</i> dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro segundo o número de alunos – Top 12 (2013) | 87 |

LISTA DE QUADROS

| | |
|--|----|
| Quadro 1 – Principais operações de F&A no ensino superior privado (2007-2014) | 42 |
| Quadro 2 – Vantagens competitivas do EaD | 66 |
| Quadro 3 – Mapeamento das principais estratégias empresariais no setor educacional superior | 78 |

LISTA DE TABELAS

| | |
|--|----|
| Tabela 1 – Classificação industrial conforme o grau de concentração (<i>CR(4)</i>) | 24 |
| Tabela 2 – Evolução das Matrículas e Estabelecimentos Privados (1933-1990) | 35 |
| Tabela 3 – Evolução dos gastos públicos em educação (em % do PIB) | 48 |
| Tabela 4 – Evolução dos gastos públicos em educação (em % dos gastos públicos) | 48 |
| Tabela 5 – Investimento público em educação (2010) | 49 |
| Tabela 6 – Evolução da taxa líquida de matrículas no ensino superior (2000-2009)..... | 50 |
| Tabela 7 – Características das matrículas e mobilidade acadêmica no ensino superior (2010) ... | 52 |
| Tabela 8 – Percentual de matrículas por turno (2007)..... | 65 |
| Tabela 9 – Perfil de alunos à distância versus alunos do ensino presencial (2010) | 70 |
| Tabela 10 – Evolução da receita líquida dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro (2008-2013)..... | 84 |
| Tabela 11 – Cálculo dos índices de razão de concentração (CR) segundo a receita líquida dos grupos educacionais (2008-2013)..... | 86 |
| Tabela 12 – Evolução do número de alunos dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro (2008-2013)..... | 88 |
| Tabela 13 - Cálculo dos índices de razão de concentração (CR) segundo o número de alunos dos grupos educacionais (2008-2013)..... | 90 |

LISTA DE ABREVIACOES E SIGLAS

| | |
|--------------|--|
| ABVCAP | Associação Brasileira de Private Equity & Venture Capital |
| BM&F BOVESPA | Bolsa de Mercadorias & Futuros e Bolsa de Valores de São Paulo |
| BNDES | Banco Nacional de Desenvolvimento Econmico e Social |
| CADE | Conselho Administrativo de Defesa Econmica |
| CEF | Caixa Econmica Federal |
| CsF | Ciências Sem Fronteiras |
| CVM | Comissão de Valores Mobiliários |
| EaD | Educação/Ensino  Distância |
| ECD | Estrutura-Conduto-Desempenho |
| Enade | Exame Nacional de Desempenho dos Estudantes |
| ENC | Exame Nacional de Cursos |
| Enem | Exame Nacional do Ensino Médio |
| F&A | Fusões e Aquisições |
| Fies | Fundo de Financiamento Estudantil |
| IBGE | Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística |
| IES | Instituições de Ensino Superior |
| INEP | Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais |
| LDB | Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional |
| MEC | Ministério da Educação |
| Mercosul | Mercado Comum do Sul |
| OECD | Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econmico |
| OMC | Organização Mundial do Comércio |
| PIB | Produto Interno Bruto |
| PNE | Plano Nacional de Educação |
| Pronatec | Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego |
| ProUni | Programa Universidade para Todos |
| Senac | Serviço Nacional de Aprendizagem Comercial |
| Senai | Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial |
| SiSU | Sistema de Seleção Unificada |

SUMÁRIO

| | | |
|------------|---|----|
| 1 | INTRODUÇÃO | 15 |
| 2 | REVISÃO TEÓRICA | 17 |
| 2.1 | A Economia da Educação | 17 |
| 2.1.1 | Financiamento e relação oferta-demanda educacional | 17 |
| 2.1.2 | Capital humano e crescimento econômico | 20 |
| 2.2 | Economia Industrial: dinâmica e concentração de mercado | 21 |
| 2.2.1 | Organização industrial, estratégia competitiva e estruturas de mercado | 21 |
| 2.2.2 | Concentração industrial e indicadores de mensuração | 22 |
| 2.3 | As fusões e aquisições | 23 |
| 2.3.1 | Aspectos conceituais teóricos e classificação das F&A | 26 |
| 2.3.2 | Fatores determinantes | 28 |
| 3 | A TRAJETÓRIA DA EDUCAÇÃO SUPERIOR BRASILEIRA | 31 |
| 3.1 | O histórico do ensino superior e seus principais marcos normativos | 31 |
| 3.1.1 | A origem e o robustecimento do ensino superior (1808-1988) | 31 |
| 3.1.2 | Os anos 90 e a expansão do ensino superior privado (1988-2004) | 34 |
| 3.1.3 | O avanço do crédito educacional e da consolidação setorial (2005-2014)..... | 37 |
| 3.2 | Os dilemas do ensino superior | 41 |
| 3.2.1 | A visão defensora das IES privadas..... | 42 |
| 3.2.2 | A visão opositora das IES privadas | 43 |
| 4 | ANÁLISE DO ENSINO SUPERIOR PRIVADO BRASILEIRO | 46 |
| 4.1 | Análise comparativa internacional | 46 |
| 4.1.1 | Gastos públicos em educação | 46 |
| 4.1.2 | Taxa de escolarização líquida | 49 |
| 4.1.3 | Outros indicadores: matrículas e mobilidade acadêmica..... | 50 |
| 4.2 | As condições de oferta e demanda | 52 |
| 4.2.1 | Ensino superior privado <i>versus</i> público..... | 53 |
| 4.2.2 | Modalidade presencial <i>versus</i> ensino à distância | 64 |

| | | |
|------------|---|-----------|
| 4.2.3 | Fatores demográficos e socioeconômicos interligados à educação superior | 70 |
| 4.3 | Análise dinâmica do processo de consolidação do segmento | 73 |
| 4.3.1 | A estrutura do segmento do ensino superior privado | 73 |
| 4.3.2 | As fusões e aquisições no mercado de educação superior..... | 77 |
| 4.3.3 | Consolidação e demonstração da concentração do mercado privado de ensino superior . | 81 |
| 5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS..... | 90 |
| | REFERÊNCIAS | 93 |
| | APÊNDICE – QUADRO COMPLETO DAS F&A NO SETOR EDUCACIONAL..... | 98 |

1 INTRODUÇÃO

Partindo-se da tese que o desenvolvimento econômico depende do nível de educação da população, o ensino superior emerge como elemento fundamental na formação intelectual e na capacitação profissional da população, uma vez que representa o grau mais elevado de um sistema educacional. Diretamente impactada com o advento da globalização, a educação superior sofreu grandes transformações nos últimos anos. Nesse contexto, a difusão da tecnologia da EaD (Educação à Distância), por exemplo, reflete de maneira emblemática o fator da inovação no estímulo à expansão do ensino superior.

Embora ainda apresente uma taxa de matrícula no ensino superior inferior a países comparáveis em análise internacional, o Brasil - berço de cerca de 2.400 Instituições de Ensino Superior (IES) e responsável pela graduação de cerca de um milhão de pessoas anualmente - perpassou recentemente por um período de expansão no setor da educação superior, em especial na vertente privada. Entre os diversos fatores condicionantes para esse evento estão a já mencionada penetração da educação à distância, o aumento significativo nos patamares de financiamento público e a pavimentação legislativa do segmento.

Em meio a esse cenário, o ensino superior privado apresentou um crescimento exponencial nas últimas duas décadas. Atualmente, o segmento particular da educação superior apresentou, segundo Hoper (2014), uma receita líquida de R\$ 32 bilhões em 2013, o que representa em torno de 0,7% do PIB nominal brasileiro.

Principalmente na última década, o segmento vem apresentando uma tendência crescente de oligopolização no mercado, ou seja, de consolidação setorial. Esse fenômeno vem sendo marcado, no caso brasileiro, por expressivas transações de fusões e aquisições (F&A, do inglês *mergers & acquisitions*) de instituições de ensino entre grupos (consolidadores) educacionais nacionais e estrangeiros atuantes no setor. Impulsionado pela criação de políticas de crédito educativo, o segmento também foi caracterizado por aportes de fundos financeiros e anúncios de abertura de capital (IPOs, do inglês *Initial Public Offering*) dos principais *players* educacionais.

Considerando-se o panorama apresentado, este trabalho tem por objetivo central examinar a evolução da concentração do mercado de ensino superior privado brasileiro. A metodologia utilizada será uma análise combinada da demonstração da concentração industrial com o mapeamento das transações de F&A na área educacional. Desse modo, serão testadas duas

hipóteses. A primeira afirmação hipotética diz respeito à existência de uma tendência de consolidação no mercado em questão. Complementarmente, a segunda hipótese tenta comprovar o fato de que o motivo preponderante dessa consolidação é a adoção de uma estratégia de crescimento via F&A por parte dos grupos educacionais competidores no segmento.

Como objetivo secundário, este estudo propõe analisar o comportamento evolutivo recente dos determinantes essenciais do mercado de ensino superior no Brasil, diferenciando o segmento pela natureza dos estabelecimentos educacionais (entre IES privadas e públicas) e pela modalidade de ensino (presencial e EaD).

Outro propósito secundário é apresentar o panorama histórico da educação superior no país – desde o surgimento das primeiras IES até a formação do sistema de ensino atual -, abordando as principais referências legislativas tangentes ao tema. Dentro desta perspectiva histórica, também será explorada a atual discussão acerca das consequências do avanço da proporção da vertente privada de educação superior para o país.

O estudo realizado neste trabalho é de relevância para o meio acadêmico, pois, de forma original, analisa a mensuração de concentração industrial no mercado do ensino superior privado. O mapeamento das F&A e a observação dos determinantes da configuração atual do setor faz com que o trabalho também apresente validade do ponto de vista empírico, podendo servir como ferramenta de apoio para as empresas atuantes na área. Além disso, o tema do trabalho nunca esteve tão em evidência no cenário acadêmico, tendo em vista que o estudo do economista Jean Tirole na área da concentração e poder de mercado foi contemplado com o Prêmio Nobel de Economia em 2014. Isso destaca ainda mais a importância desta monografia.

Por fim, cabe explicar acerca da disposição da monografia. A estrutura do trabalho está dividida em três capítulos, além dessa introdução e da conclusão (considerações finais) acerca dos resultados obtidos. No segundo capítulo, será feita uma revisão dos três pilares teóricos que sustentaram o estudo: a Economia da Educação, a Economia Industrial e as fusões e aquisições. Posteriormente, no terceiro capítulo, será redesenhado o crescimento histórico do ensino superior brasileiro e a discussão acerca da grande proporção tomada pelos estabelecimentos de cunho particular no sistema educacional. No quarto capítulo, realizar-se-á uma profunda análise do segmento educacional superior brasileiro, em especial na última década, atentando para a consolidação setorial através de operações de fusões e aquisições.

2 REVISÃO TEÓRICA

No intuito de fornecer um entendimento aprofundado e embasamento acadêmico da educação superior privada brasileira na atualidade, o segundo capítulo trata de revisar os três pilares teóricos tangentes ao objeto desta pesquisa.

O primeiro subcapítulo, acerca da Economia da Educação, será de fundamental importância para melhor compreensão das atuais condições de oferta e demanda do ensino superior (abordadas no capítulo quarto), do histórico da educação no país e também da discussão dos impactos da iniciativa privada na educação à sociedade brasileira, presentes no capítulo terceiro. O segundo subcapítulo abordará aspectos como a organização industrial, estruturas de mercado e índices de concentração - pertencentes à área da Economia Industrial -, que pavimentarão a análise dinâmica de concentração de mercado promovida no capítulo quarto. Por fim, o subcapítulo tratante das fusões e aquisições, ainda que não seja um campo teórico especificamente, será de importância para se entender os fundamentos do principal fator explicativo da consolidação do mercado de educação superior privada e, conseqüentemente, a análise da trajetória de concentração do segmento.

2.1 A Economia da Educação

O domínio da Economia da Educação trata dos vínculos estritos entre educação e economia, percorrendo, em suma, a relação entre demanda e oferta de educação e a questão dos sistemas de acesso e financiamento de ensino. Além disso, mostram-se importantes os aspectos econômicos relacionados a investimentos em educação, sob o pretexto dos conceitos de capital humano (isto é, o conjunto de conhecimentos e habilidades dos indivíduos produtivos em uma economia), e desenvolvimento econômico.

2.1.1 Financiamento e relação oferta-demanda educacional

Blaug (1975) refere-se à obra de Theodore Schultz, publicado em 1960, como o marco científico que data a origem dos campos teóricos da Economia da Educação e da Teoria do

Capital Humano. Entretanto, é notável a anterior contribuição de Milton Friedman na discussão do financiamento público da educação e da relação entre economia e ensino.

Friedman (1962), em um viés presumidamente liberal, sinaliza que a oferta de educação é pouco admissível por parte do Estado – salvo à forma de subsídios focalizados e temporários (condicionados a imperfeições de mercado) nas instruções primária e secundária dos indivíduos. Afirma, também, que o investimento em educação gera uma “externalidade positiva” para a sociedade - e não somente para seus beneficiários. Sugere, nesse contexto, que, a fim de se evitar eventuais “falhas de governo”, seja adotado um sistema de financiamento da educação baseado em “vouchers (cupons) educacionais”, o qual consiste que o governo efetuasse pagamentos periódicos aos pais dos estudantes, que, por sua vez, escolheriam a instituição de ensino de maior compatibilidade com seus valores e condições para seus filhos. Desse modo, não se mostraria necessário o controle estatal da educação para a igualdade de oportunidades entre os indivíduos, e, além disso, o próprio mecanismo de mercado, por meio da concorrência entre as escolas, resultaria em uma melhor eficiência do sistema de ensino.

Em contraponto a Friedman, Blaug (1975) coloca em xeque a ideia de que a educação seja elemento ocasionador de uma “externalidade positiva”. Segundo o autor:

[...] a dificuldade de chegar a uma conclusão sobre se a educação produz benefícios externos no sentido estrito da palavra está em encontrar exemplos nos quais a educação adicional de um indivíduo não só eleve os seus próprios ganhos além do que teriam sido de outra maneira, mas simultaneamente eleve *em menor porcentagem* os ganhos de outros indivíduos que não adquiriram essa educação adicional, ampliando assim, ou pelo não estreitando, os ganhos diferenciais por níveis de educação. (BLAUG, 1975, p.117)

Dessa forma, ainda que a educação adicional apresente benefícios de *spillover*, e dessa forma resulte na elevação da capacidade de ganho de seus consumidores/favorecidos, não quer dizer que a educação adicional, por si só, tenha como consequência a formação de pessoas mais capazes de produzir bens e serviços. Corroborando, Pindyck e Rubinfeld (2010) demonstram que essa relação custo-benefício do investimento em educação é nitidamente uma questão de assimetria de informações, onde os indivíduos comparam a remuneração mais elevada proporcionada pela educação com o respectivo custo. Ademais, mesmo que a educação adicional em nada contribua para aumentar a produtividade, “os trabalhadores de alta produtividade simplesmente querem ser identificados como altamente produtivos e, portanto, obtêm educação universitária para poder emitir esse sinal”. (PINDYCK; RUBINFELD, 2010, p.558)

Conceituando-se bens públicos como bens não disputáveis e não exclusivos (que as pessoas não podem ser impedidas de consumir), Pindyck e Rubinfeld (2010) destacam que a educação, ao menos de nível secundário, é, em termos de consumo, um bem disputável, já que há um custo marginal positivo para o fornecimento de ensino a um aluno adicional, e por vezes exclusivo, devido à cobrança de uma mensalidade escolar. Nesse sentido, “a educação pública é fornecida pelos governos locais porque acarreta externalidades positivas, não porque seja um bem público”. (PINDYCK; RUBINFELD, 2010, p.603). Em suma, na visão de Contador (2008)¹ *apud* Sécca e Leal (2009, p. 104), a educação é um bem do tipo semipúblico, pois agrega peculiaridades dos bens públicos e dos bens de mercado.

A relação oferta-demanda de ensino (mercado educacional) é estritamente relacionada com o mercado de trabalho, segundo Blaug (1975). Para o autor, as pessoas adquirem educação extra a partir de escolhas racionais que ponderam – por análises de custo-benefício - o custo do investimento em ensino com os benefícios financeiros futuros (previstos) proporcionados. Portanto, “[...] torna-se evidente que não podemos discutir significativamente a demanda privada de educação sem incluir no quadro a demanda de trabalho”. (BLAUG, 1975, p. 184)

Além disso, demonstrando microeconomicamente a interdependência no mecanismo de oferta e demanda de educação, Blaug (1975) propõe que o mesmo seja abandonado, uma vez que se torna ilusório falar em preços determinados pelo mecanismo já citado. Essa posição - expondo o imperfeito entrosamento entre a oferta de potencial humano e sua demanda correspondente - e, além disso, constatando que a oferta no mercado de educação é uma variável política pura e simplesmente, Blaug (1975) afirma ser extremamente complicado o ato do planejamento educacional. Contudo, o planejamento da educação não deve se afastar de previsões de potencial humano (oferta-meta estimulada) e da demanda privada de vagas e seus fatores determinantes, como os padrões de admissão à educação superior, o nível de subsídio aos estudantes e as exigências do mercado de trabalho.

Pela mesma abordagem, a questão do financiamento da educação, por fim, recai além das condições de oferta e demanda de educação. Segundo Blaug (1975), observando que na maioria dos sistemas educacionais é o governo quem detém inteira ou majoritariamente sua propriedade, a educação, em uma visão social, tem em grande parte objetivos não econômicos expressados

¹ CONTADOR, Cláudio Roberto. **Projetos sociais: avaliação e prática**. São Paulo: Editora Atlas, 2008.

principalmente no viés de promoção da igualdade de oportunidades e da coesão social por parte da oferta pública de educação.

2.1.2 Capital humano e crescimento econômico

Sob o pretexto da Teoria do Capital Humano, Schultz (1973) afirma que a educação pode ser comparada a um investimento produtivo e o conceito de capital, pois, atribuído ao ser humano. O autor considera que, nessa linha de pensamento, que o conhecimento e as habilidades dos trabalhadores representam intrinsecamente uma forma de valor econômico.

O ensino, para Blaug (1975, p. 62), “[...] é uma espécie de investimento em seres humanos, com a mira clara em rendimentos futuros”, de modo que esses investimentos nas habilidades das pessoas refletem o real valor do capital humano, semelhantemente ao pensamento de Schultz. Para o autor, complementarmente, a educação, como fator estimulador da capacidade produtiva sob o ângulo do capital humano, tem uma correlação direta com os níveis de crescimento e desenvolvimento econômico.

Blanchard (2007), considerando os custos de oportunidade da educação e o fato de que o ensino superior é em parte consumo (pois os estudantes o utilizam para benefício próprio na busca de melhores empregos e salários) e em parte investimento, entende que, no longo prazo, o nível de produto por trabalhador é proporcional a suas taxas de poupança e de gastos com educação. O autor, debruçado sobre modelos de crescimento endógenos (representados nas figuras dos economistas Paul Romer e Robert Lucas), conclui o exposto abaixo:

O aumento da taxa de poupança ou da fração do produto gasta em educação e treinamento pode levar a níveis bem mais altos de produto por trabalhador no longo prazo. Entretanto, dada a taxa de progresso tecnológico, essas medidas não levam a uma taxa de crescimento permanentemente maior. (BLANCHARD, 2010, p.224)

Em suma, embora sendo tarefa complexa a mensuração da contribuição da educação para o desenvolvimento econômico, segundo Blaug (1975), é consenso, de certo modo, o fato de que a acumulação de capital humano, na medida em que facilita a adoção de novas inovações tecnológicas (por meio do setor de pesquisa e desenvolvimento, por exemplo), é a responsável direta na elevação dos coeficientes de produtividade na economia. Dessa forma, é inegável o impacto positivo do capital humano nos níveis agregados de produto e renda a longo termo.

2.2 Economia Industrial: dinâmica e concentração de mercado

Neste item, foram selecionadas duas subáreas contidas no campo teórico da Economia Industrial para aprofundamento: a relação entre o padrão concorrencial e as estruturas de mercado, e a concentração industrial e seus principais indicadores.

2.2.1 Organização industrial, estratégia competitiva e estruturas de mercado

Em uma visão de longo prazo, é unanimidade o fato de que a evolução da organização industrial e econômica caracteriza-se por um processo de transformação na sua estrutura e distribuição produtiva, que se dá, principalmente, em decorrência das disparidades observadas nas taxas de crescimento setoriais. Essa contínua mudança no padrão estrutural e na organização industrial, segundo George e Joll (1985) e Kon (1999), é devida aos impactos diretos da concorrência empresarial sobre o mecanismo de mercado, influenciado por aspectos ligados ao progresso técnico e a criação e desenvolvimento de novos produtos.

É nesse sentido de entender o conceito de competitividade empresarial e a decorrente transformação contínua da organização industrial, que Bain (1968) utiliza-se do modelo proposto pelo paradigma estrutura-conduta-desempenho (ECD) para entender os elementos-chave do ambiente econômico que associam a estrutura do mercado – e principalmente seu patamar de concentração –, a conduta (estratégias competitivas empresariais) e o desempenho empresarial. De forma sintética, o autor sumariza que os parâmetros estruturais do mercado, fatores fixos (estáveis) a curto prazo, são condicionantes diretos do comportamento estratégico competitivo e, conseqüentemente, do desempenho empresarial. Em suma, para Boff e Resende (2002 p. 73), “a noção de estrutura de mercado desempenha um papel fundamental dentro do influente paradigma da estrutura-conduta-desempenho”.

Observando-se a empresa como a unidade de decisão no sistema capitalista e condicionando o seu crescimento como premissa necessária à sua evolução em um ambiente competitivo, é possível afirmar que a estrutura industrial de uma economia é afetada diretamente pela concorrência produtiva – esta última decorrente do processo de acumulação e concentração capitalista. A partir das ideias de George e Joll (1985), destacando-se que o crescimento é elemento intrínseco do processo de concorrência empresarial, coloca-se que as firmas

normalmente devem empreender seus esforços em estratégias orientadas para atingir *performances* que sustentem esse padrão de crescimento almejado. Ainda, a estratégia empresarial, nesse sentido, tem foco voltado tanto no crescimento orgânico (interno) – isto é, no próprio *core-business* (atividade-núcleo) operacional da empresa -, quanto em movimentações de consolidação de mercado (F&A) e de diversificação de produção, aproveitando a dinâmica de mercados em alto crescimento.

Por outro ângulo, é a concentração industrial o fator determinante do nível de concorrência e competição empresarial e, portanto, das características particulares do mercado específico na qual está contextualizada, dentre as quais o número de empresas concorrentes, a heterogeneidade dos produtos e a magnitude das barreiras de entrada e saída, por exemplo. Desse modo, mudanças nos níveis de concentração afetam diretamente a ocorrência de comportamentos oligopolistas e, até mesmo, monopolistas no cenário industrial. Conforme Porter (1979), entre os motivos para a existência de alta concentração está - além de ineficiências e práticas oligopolistas - a obtenção de economias de escala, o tamanho reduzido do mercado ou indústria: a existência de barreiras de entrada, a existência de produtos/serviços substitutos, o grau de desenvolvimento tecnológico (pesquisa e desenvolvimento) da indústria. Adicionalmente, pode-se citar o grau de publicidade/*marketing* exigido pelo setor, as políticas governamentais à jusante do segmento e a tendência à ocorrência de operações de fusões e aquisições (F&A) ou ainda *joint-ventures*, entre as empresas atuantes.

2.2.2 Concentração industrial e indicadores de mensuração

Haja vista a relevância da concentração industrial para o sistema produtivo é evidenciada a necessidade de compreender a quantificação do componente estrutural de mercado em medidas sintéticas. Nas palavras de Boff e Resende (2002, p. 73), “[...] medidas de concentração industrial são úteis para indicar preliminarmente os setores para os quais se espera que o poder de mercado seja significativo”. Complementando, Kon (1999, p.59) destaca que “a mensuração da concentração fornece os elementos empíricos necessários para a avaliação da situação de competição de um mercado e para as comparações intertemporais que permitam examinar a dinâmica do processo de mercado do lado da oferta”.

Fica claro, portanto, a importância dos indicadores mencionados na análise dos níveis de competição e concentração industrial, no tocante à estrutura de mercado. Entretanto, são necessárias análises mais profundas e complexas, em conjunto com os indicadores, para se traçar panoramas industriais, de modo que há uma ponderação importante a respeito das medidas de concentração industrial – a sumarização de uma indústria em um único indicador –, citada por Resende:

De todo modo, o que deve ficar claro, desde logo, é que ao utilizarmos índices de concentração, estaremos tentando resumir em um único indicador um conceito com múltiplas dimensões, o que indica a necessidade de análises complementares ao cálculo de índices de concentração entre si. (RESENDE, 1993, p.25)

No que tange a classificação dos índices de mensuração industrial (geralmente a partir do volume de vendas das empresas), a literatura (RESENDE, 1993; BOFF; RESENDE, 2002; KON, 1999) sugere que estes podem ser ramificados em dois tipos: a) medidas de concentração parciais (representadas pelas já populares razões de concentração – *concentration ratios*), que consideram apenas parte da população de empresas no segmento analisado; e b) medidas de concentração sumárias (representadas pelos índices de Entropia de Theil e de Hirschman-Herfindahl), que requerem dados acerca da totalidade de empresas em operação no mercado. Ainda partindo da bibliografia listada acima, seguem as peculiaridades de cada índice – geralmente de alto grau de correlação, segundo testes empíricos:

2.2.2.1 Razões de Concentração (CR(k))

Basicamente, são índices que fornecem a parcela de mercado (*market share*) das k maiores empresas de uma indústria com o total de n firmas, podendo ser representados pela seguinte expressão:

$$CR(k) = \sum_{i=1}^k S_i$$

Sendo que:

k - número pré-determinado das maiores empresas da indústria analisada (total de n empresas).

S_i - participação percentual relativa de mercado (*market share*) da i -ésima maior empresa.

Apesar da simplicidade do índice, o mesmo apresenta a desvantagem de não conseguir captar transações de F&A dentre empresas do grupo das k maiores e do grupo das $n-k$ menores em aplicações empíricas ao longo de determinado período de tempo, sendo úteis, teoricamente, apenas para uma mensuração industrial estática. No caso das relações de concentração, o índice pode variar de 0 a 1 (no caso do monopólio).

No intuito de analisar as indústrias conforme o grau de concentração das mesmas, Bain (1968) sugere, a partir da participação das quatro e oito maiores empresas do segmento, a seguinte classificação - conforme a tabela abaixo:

Tabela 1 – Classificação industrial conforme o grau de concentração ($CR(4)$)

| Classificação de Mercados | CR (4) |
|-----------------------------------|--------|
| Mercado atomístico | < 25% |
| Mercado pouco concentrado | 25-49% |
| Mercado moderadamente concentrado | 50-75% |
| Mercado altamente concentrado | > 75% |

Fonte: Bain (1968).

2.2.2.2 Índice de Hirschman-Herfindahl (HH)

É definido pela soma dos quadrados da participação de cada firma em relação ao tamanho total da indústria, levando-se em conta todas as firmas componentes da indústria mensurada. De forma algébrica:

$$HH = \sum_{i=1}^n (S_i)^2$$

Sendo que:

n - número total de empresas da indústria analisada.

S_i - participação percentual relativa de mercado (*market share*) da i -ésima maior empresa.

Diferentemente das razões de concentração, o índice pode ser utilizado, com sucesso, em comparações intertemporais, necessitando de apenas alguns ajustes algébricos. Além disso, o índice HH original pode variar entre $1/n$ (sendo n o total de empresas na indústria) e 1 (no caso de

uma situação de monopólio). É o principal índice utilizado como balizador de processos de F&A para fins de políticas regulatórias antitrustes.

2.2.2.3 Índice de Entropia de Theil (ET)

Configura-se em um índice advindo da Teoria da Informação, elaborada por Theil. Braga e Mascolo (1982)² *apud* Boff e Resende (2002, p. 83), introduziram a interpretação do índice no âmbito da Economia Industrial. A Entropia de Theil, podendo ser inclusive utilizada para determinar o nível de incerteza de um mercado, representa o inverso da concentração, isto é, conforme o valor do coeficiente diminui, a concentração industrial aumenta. O índice de Entropia de Theil, embora de difícil interpretação, também permite a comparação dinâmica (intertemporal), assim como o coeficiente de Hirschman-Herfindahl.

Apresentados os principais índices de concentração de mercado, é necessário pontuar que a escolha do coeficiente para a análise de uma indústria, dependerá do aspecto específico a ser analisado e, em casos particulares, é indicada a utilização simultânea (e complementar) de medidas de concentração industrial. Ademais, há de se alertar, segundo Boff e Resende (2002, p.84), que “uma dificuldade fundamental associada ao cálculo desses índices refere-se à disponibilidade dos dados em um nível suficientemente desagregado”, ou seja, a dificuldade de se encontrar a totalidade das participações de mercado das empresas do setor estudado.

2.3 As fusões e aquisições

As atividades de fusões e aquisições (F&A) – nomenclatura proveniente do inglês *mergers and acquisitions (M&A)* – carecem de princípios gerais que lhe proporcionem suporte e sistematização teórica. Na verdade, o que existe, conforme Barbosa e Camargos (2003) e Kloeckner (1994), é um arcabouço teórico ainda em construção a partir de fundamentos provenientes das Ciências Sociais - como Contabilidade, Direito, Economia, Administração e Política de Negócios - que conferem legitimidade às operações aqui estudadas. Entretanto, é a teoria da firma a sedimentação teórica mais relevante para o entendimento de uma operação de

² BRAGA, Helson; MASCOLO, João. Mensuração da concentração industrial no Brasil. In: **Pesquisa e planejamento econômico**. Rio de Janeiro, n. 12, v. 2, p. 399-454. 1982.

fusão ou aquisição, mais precisamente a partir das hipóteses da maximização dos lucros (da riqueza da firma) e da utilidade gerencial (derivada das relações de agência observadas a partir da separação entre a propriedade e o controle das organizações).

As fusões e aquisições, seguindo a linha de pensamento de Cano (2002) e Kon (1999), têm suas raízes no processo de acumulação/concentração do capital e no conseqüente surgimento do capital financeiro monopolista (organizado na forma de sociedades anônimas ou de capital aberto). Esse processo permite que os empresários expandam a escala de suas operações industriais e adquiram ganhos de produtividade *vis-à-vis* a concorrência capitalista. Pelo mesmo raciocínio, Britto (2002, p. 307) encontra na necessidade contínua de crescimento da empresa (através do reinvestimento produtivo dos lucros gerados) o processo de investimento e diversificação motivadores das F&A:

O conceito de empresa elaborado nas visões institucionalista e schumpeteriana [...] identifica-a como um organismo em contínuo crescimento, associado, por um lado, á sua capacidade de geração interna de lucros e, por outro, às possibilidades que a estrutura da indústria em que ela atua coloca para a “realização” do potencial acumulado gerado, através do processo de investimento. (BRITTO, 2002, p. 307)

2.3.1 Aspectos conceituais teóricos e classificação das F&A

Para maior entendimento do objeto de estudo deste trabalho, é necessária a conceituação das duas formas de movimentação de consolidação, isto é, das atividades de fusão e aquisição (também chamada de incorporação) de empresas. No caso de uma incorporação (aquisição), segundo o artigo 227 da Lei das Sociedades Anônimas de 1976 (Lei 6404/76), esta “é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações”.

Uma fusão de firmas, conforme o artigo 228 da mesma lei, consiste na “operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações”. Não diferenciando uma fusão de uma incorporação propriamente dita, Kon (1999, p. 55) considera que “na fusão, a independência das firmas é totalmente abolida e as antigas firmas desaparecem para dar surgimento a uma nova entidade comercial, com uma unidade orgânica sob direção única, [...] com unificação do capital”.

Além da definição dos dois modos de consolidação de mercado em uma indústria, mostra-se também de relevância a classificação convencional das fusões e aquisições. Conforme Kon

(1999), Ross, Westerfield e Jaffe (2002) e Weston e Brigham (2000), são quatro as possíveis classificações das F&A quanto a fatores econômicos:

- a) horizontal: é resultado da combinação de duas empresas da mesma linha de negócios, isto é, ramo de atividade. Este tipo de fusão, sendo maioria entre os registros de F&A internacionais, geralmente ocorre entre empresas concorrentes;
- b) vertical: envolve companhias em estágios diferentes na mesma cadeia produtiva. Nessa modalidade de fusão, a empresa compradora pode estender-se para frente, em direção ao consumidor final, ou para trás, em direção aos insumos de produção;
- c) conglomerado: envolve companhias de ramos não relacionados entre si. O objetivo de uma fusão, nesse caso, geralmente é a redução do risco empresarial, pelo fato de ocorrer no sentido de diversificação de investimentos;
- d) congênere³: é resultado da união de empresas pertencentes do mesmo ramo de atividade, entretanto não atuam na mesma linha de negócio e não apresentam uma relação cliente-fornecedor, ou seja, mesmo sendo uma fusão de duas empresas de mesma indústria, não se configura uma fusão horizontal nem vertical.

Também é possível, para Brealey, Myers e Allen (2008), uma classificação das movimentações de F&A segundo o meio de pagamento e o tipo de oferta realizada para a aquisição ou tomada de controle da firma-alvo (o denominado *takeover* na literatura internacional). Uma aquisição pode ser concretizada a partir da compra das ações ou dos ativos da empresa-alvo mediante pagamento em dinheiro, ações ou via títulos mobiliários no mercado aberto. Ainda, a oferta de compra pode ser realizada pública (diretamente aos acionistas) ou privadamente (mediante a manifestação do interesse da aquisição para os gerentes da firma-alvo).

Merecem atenção também os conceitos de MBO (*Management Buyout*) e LBO (*Leveraged Buyout*), ainda que esporadicamente manifestados - principalmente no Brasil. Um MBO, na explicação de Ross, Westerfield e Jaffe (2002), ocorre quando o corpo gerencial é o adquirente da própria firma a que administram. Por outro lado, um LBO é caracterizado quando a empresa adquirente faz um *takeover* financiando a operação através de dívida. Frequentemente, neste tipo de operação, os ativos da firma adquirida são utilizados como colateral para a contração de empréstimos.

³ Conceito diferenciado apenas por Weston e Brigham (2000).

2.3.2 Fatores determinantes

Uma F&A pode ser derivada de uma vasta gama de motivações, às vezes impulsionada por uma conjunção de fatores determinantes, tanto para a firma adquirente quanto para a adquirida. Martelanc, Pasin e Pereira (2010, p. 88) destacam que “[...] uma fusão ou aquisição tem como principal finalidade resolver deficiências ou carências em termos mercadológicos, tecnológicos ou de talentos para a gestão do negócio”. Para Firth (1980)⁴ *apud* Barbosa e Camargos (2003, p. 24), os motivos para uma operação de F&A estão fundamentados na Teoria Neoclássica da Maximização dos Lucros da Firma - entre as quais, o aumento do poder de monopólio, a criação sinergias operacionais e a substituição de administradores ineficientes -, e na Teoria da Maximização da Utilidade Gerencial – na qual as fusões configuram-se na forma mais rápida de aumento do tamanho das firmas na visão dos administradores, de maneira que possam aumentar seus salários e bônus, e maximizem seu nível de poder e satisfação no trabalho.

Na visão de Kloeckner (1994), parte dos motivos gerais para as fusões advêm das expectativas assimétricas entre os agentes econômicos, explicada em parte por irracionalidades individuais (não raramente em função de status ou vaidade do comprador) e em outra parte por discrepâncias na percepção de risco-retorno advindas do resultado de uma firma. Além da assimetria de expectativas, a literatura (BREALEY; MYERS; ALLEN, 2008; BRITTO, 2002; BARBOSA; CAMARGOS, 2003; GEORGE; JOLL, 1985; KON, 1999; MARTELANC; PASIN; PEREIRA, 2010; ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2002; WESTON; BRIGHAM, 2000) também credita o fenômeno das F&A a uma série de outros motivos - basicamente derivados da busca por eficiência e sinergias operacionais por parte das empresas adquirentes -, abaixo listados.

- a) aumento do nível de vendas: a origem desta fonte de sinergia está na hipótese de a soma das receitas da empresa resultante da fusão ser maior do que as receitas das empresas separadas. Essa possibilidade só é factível graças a fatores como o maior poder de mercado atingido pelas empresas combinadas e a complementaridade nas linhas de produtos e nos canais de distribuição (economias de escopo).
- b) redução dos custos e despesas operacionais: esta hipótese de sinergias advém do fato de que as fusões ocorrem pela possibilidade da empresa conjugada operar mais

⁴ FIRTH, Michael. Takeovers shareholders returns, and the theory of the firm. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, Champaign: University of Illinois. v. 94, n. 2, p. 235-260. Março, 1980.

eficiente e produtiva comparativamente às empresas separadas. A fonte deste ganho de eficiência decorre, além de economias de escala (diluição dos custos fixos proporcionalmente ao volume de produção), da utilização de recursos complementares entre as unidades produtivas, e conseqüentemente da otimização das despesas administrativas, e da transferência de tecnologia entre as empresas, aspecto determinante para o aumento dos patamares de produtividade.

- c) benefícios fiscais: neste caso, uma fusão pode ser benéfica à empresa adquirente na medida em que a mesma pode se fazer valer de ganhos fiscais ocasionados pelo uso de prejuízos fiscais ou pelo deferimento de pagamento de imposto de renda, por exemplo.
- d) redução do custo de capital: uma fusão pode ocasionar uma redução das despesas financeiras, comparativamente, por razão de uma transformação do perfil da dívida da empresa resultante ou pela redução dos custos de emissão de obrigações e ações.
- e) diversificação e redução do risco de insolvência⁵: Esse caso é basicamente representado por processos de integração vertical - isto é, de aquisição de empresas que compartilhem a mesma cadeia produtiva, porém localizadas em diferentes pontos do elo -, possibilitando a eliminação/redução dos custos de transação, de barganha e de estoques de forma a elevar o controle de mercado da empresa verticalizada, especialmente pela conseqüente maior segurança sobre a disponibilidade de insumos, no caso de uma integração para trás (*upstream*), e sobre o escoamento/distribuição da produção, no caso de uma integração para frente (*downstream*).
- f) efeitos anticompetitivos e ganho de poder de mercado: de recorrência em casos de fusões horizontais, uma transação dessa natureza decorre da possibilidade de se estabelecer uma maior pressão monopolística sobre o mercado e, ainda, elevar as barreiras de entrada no mercado de atuação. Normalmente, fusões dessa natureza se concretizam pela escolha da estratégia da empresa por movimentos de consolidação em detrimento à formação de trustes e cartéis.
- g) motivações financeiras: estratégia de consolidação peculiar, no sentido da utilização de fundos excedentes (derivados da geração de fluxo de caixa) para sustentação do

⁵ No caso específico de Kon (1999), a diversificação por meio da verticalização produtiva causaria uma queda da flexibilidade e do controle gerencial sobre a firma que, indiretamente, alavancariam o risco macroeconômico inerente à empresa. Ross, Westerfield e Jaffe (2002) também compartilham da mesma visão, considerando que fusões podem eliminar somente a variabilidade não-sistemática, a parcela do risco específica a empresa.

crescimento da empresa. Desse modo, a realização de F&A surge como alternativa às empresas com recursos ociosos, em detrimento do pagamento de dividendos aos acionistas, do mecanismo de recompra de ações e da aquisição de ações de outras empresas. Não necessariamente as fusões se explicam por fundamentos de longo prazo. Segundo George e Joll (1985, p. 98), “durante a euforia de uma alta no mercado de ações, muitas fusões serão feitas simplesmente por causa das oportunidades de lucro de curto prazo e não em função de qualquer lógica empresarial”.

Um aspecto interessante a ser abordado, é a opção estratégica por parte da empresa na integração vertical em detrimento da terceirização do fornecimento de insumos ou da distribuição da produção. De acordo com Azevedo (1997), o critério básico para a decisão entre comprar insumos no mercado (terceirização da produção) ou produzi-los internamente é a comparação entre a magnitude dos custos de transação associados a cada uma dessas alternativas, ou ainda, grosso modo, avaliar a forma menos onerosa para a firma.

Em suma, o trabalho de Barbosa e Camargos (2003), a partir de uma compilação de trabalhos acadêmicos que testaram as hipóteses explicativas para os processos de fusões e aquisições, mostrou que todos os motivos destacados nesta monografia são válidos, haja vista que a atividade de F&A ainda não está totalmente sedimentada no âmbito teórico. De forma análoga, Kloeckner (1994), empiricamente, apresenta que, enquanto as hipóteses derivadas da maximização da riqueza dos acionistas e dos ganhos operacionais são sustentadas como fatores motivacionais, o mesmo não ocorre com a hipótese da maximização da utilidade gerencial.

Abordando os mecanismos de limitação e intervenção estatal em processos de F&A, conforme George e Joll (1985), constatam-se duas políticas para minimizar práticas monopolistas e manter estruturas de mercado a nível concorrencial: a abordagem do custo-benefício e a estrutural. Na primeira, deve ser minuciosamente analisado, caso a caso, se os impactos benéficos de uma fusão são suficientes para superar seus custos (refletidos no mercado). Já a orientação estrutural, de ordem mais radical, é orientada a “[...] proibir quaisquer fusões que criem ou consolidem uma estrutura de mercado indesejavelmente concentrada” (GEORGE; JOLL, 1985, p. 353). No Brasil, o órgão responsável pela regulação dos atos de concentração e pela manutenção de condutas de natureza concorrenciais configura-se no CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica). Já nos EUA, o mesmo papel é desempenhado pelo FTC (*Federal Trade Commission*).

3 A TRAJETÓRIA DA EDUCAÇÃO SUPERIOR BRASILEIRA

O histórico da educação superior no Brasil é de extrema importância para se entender o cenário atual do setor, principalmente no intuito de se compreender as principais medidas governamentais relativas ao mesmo. Além da trajetória histórica, também é de grande valia uma breve abordagem da discussão da transformação da educação em atividade mercantil, isto é, da existência de empresas privadas com o intuito da obtenção de lucros sob o contexto do fornecimento de ensino, e seus impactos à sociedade brasileira.

3.1 O histórico do ensino superior e seus principais marcos normativos

Para melhor compreensão da trajetória da educação superior no Brasil, foi realizada uma divisão, com base na literatura, em três períodos históricos: a origem e o estabelecimento do setor do ensino superior, compreendido entre o início do século XIX e o final da década de 1980 (marcada pela Constituição de 1988); o período de expansão do segmento privado de educação terciária, basicamente durante a década de 1990 e início dos anos 2000; e o período de expansão do financiamento público e de consolidação setorial, datado do início do século XXI até o momento presente. O entendimento da evolução do panorama político-legislativo é, nesse contexto histórico, fundamental para o desencadeamento da narrativa e, conseqüentemente, da análise da situação corrente do segmento privado da educação superior a ser realizada no capítulo quarto.

3.1.1 A origem e o robustecimento do ensino superior (1808-1988)

O nascimento do ensino superior no país remonta ao início do século XIX, contemporaneamente ao período da transferência da Corte portuguesa ao Brasil em 1808, segundo Durham e Sampaio (1995), quando da fundação de escolas acadêmicas no Rio de Janeiro. Esse fenômeno, comparado aos outros países latino-americanos, se deu tardiamente, uma vez que já no seu período colonial a América Hispânica possuía uma considerável gama de instituições de ensino. A constituição do sistema de ensino superior no período, também diferentemente dos outros países latino-americanos, se deu a partir da criação de escolas

profissionais autônomas (e da não criação de universidades) subordinadas à Coroa, prevalecendo a orientação da formação de profissionais liberais. Durante o século XIX, a Coroa manteve o monopólio e domínio sobre a expansão do ensino superior e, por esse motivo, as condições de funcionamento das instituições de ensino não sofreram alterações até o período republicano.

A proclamação da República, em conjunto com a disseminação dos ideais positivistas e a resultante valorização de uma educação laica, permitiu o rompimento do monopólio sobre a criação de instituições de ensino e a conseqüente abertura do sistema. A Constituição da República de 1891, assim sendo, descentralizou o ensino superior e permitiu a criação de novas instituições de ensino superior (IES). Embora ainda com escassez de IES no país, a passagem abaixo ilustra a relevância da Constituição de 1891 no campo educacional:

Data essa época, portanto, a diversificação do sistema que marca até hoje o ensino superior brasileiro: instituições públicas e laicas, federais ou estaduais, ao lado de instituições privadas, confessionais ou seculares que derivam de iniciativas da comunidade local. (DURHAM; SAMPAIO, 1995, p. 3)

Durante as primeiras duas décadas do período da Primeira República (1889-1930), o ensino superior ainda mostrava-se essencialmente de cunho de orientação técnica profissionalizante. Impulsionado pela modernização e transformações econômicas decorrentes da industrialização, foi somente na década de 1920 que o Brasil, com grande atraso – principalmente em comparação com seus países vizinhos na América do Sul -, a criação de sua primeira universidade, a Universidade do Rio de Janeiro (em 1920). Contemporaneamente, segundo Schwartzman, Bomeny e Costa (1984), cristalizava-se o chamado Movimento da Escola Nova, grupo de intelectuais que propunham a reforma do ensino superior, defendendo a criação de universidades no país, na forma pública, universal e gratuita. Esse grupo (do qual se destacam os nomes de Anísio Teixeira, Fernando Azevedo e Manuel Lourenço Filho) defendia, portanto, um sistema educacional moderno, de perfil leigo, livre do setor privado, e no sentido da formação de instituições de flexibilidade criativa e de aprendizagem.

Entretanto, somente após a Revolução de 30 e a criação do Ministério da Educação e Saúde, no governo de Getúlio Vargas, foi possível uma reorganização no sistema educacional. Francisco Campos, então ministro da educação à época, aprovou o Estatuto das Universidades Brasileiras, em 1931, que segundo Durham e Sampaio (1995, p. 5), reconhecia “[...] a liberdade da iniciativa privada para a constituição de estabelecimentos próprios, ainda que sob supervisão

governamental” e regulamentava, de forma centralizadora, o sistema de ensino superior brasileiro.

No período imediatamente posterior, é de se destacar a intensa disputa pela hegemonia da educação pública entre a elite laica, representada principalmente por derivados do Movimento Escola Nova como Anísio Teixeira e Fernando Azevedo, e a elite católica, defensora do estrito controle católico sobre o sistema de ensino na conjuntura de aproximação política entre Vargas e a Igreja. Frente à derrota na tentativa do controle do ensino público, a Igreja iniciou a criação de estabelecimentos católicos privados, consolidando, em última análise, um sistema de ensino dual segundo Durham e Sampaio (1995, p. 6), “[...] no qual coexistem instituições públicas e privadas, laicas e confessionais”. Durante a Era Vargas (1930-1945) - período em que foram criadas instituições como a Universidade Federal do Rio Grande do Sul (status de universidade em 1934) e a Universidade de São Paulo, além da primeira instituição superior privada do país, a Faculdade Católica do Rio de Janeiro (atualmente PUC/RJ) -, em resumo, pode-se dizer que a elite intelectual foi o eixo de direcionamento do sistema educacional.

Posteriormente, Schwartzman, Bomeny e Costa (1984) citam que o movimento estudantil assumiu o papel central (substituindo a elite intelectual) na discussão dos caminhos a serem tomados pelo sistema educacional nacional. A visão das militâncias estudantis residia na defesa do sistema público - pautado no modelo de universidade em detrimento às escolas isoladas autônomas -, apoiando até mesmo a absorção pública do domínio das instituições privadas. A agitação dos estudantes após a elaboração da Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional e a consequente criação do Conselho Federal de Educação, em 1962, foi marcante. O Conselho, constituído majoritariamente por dirigentes de estabelecimentos de educação superior privados, paralisou o processo de federalização das IES, assumindo, conforme Fávero (2006), um viés aceleradamente privatista. A oposição formara-se em função do poder deliberado delegado ao Conselho em criar, expandir e regulamentar o funcionamento das IES públicas e privadas.

A partir de 64, no entanto, com o princípio do regime autoritário, o movimento estudantil defensor do modelo público foi perseguido e reprimido explicitamente pelos militares, que enxergavam as universidades como focos de subversão do governo. Muito embora a repressão aos movimentos estudantis, o período da Ditadura Militar foi marcado por um crescimento expressivo do sistema universitário, público e privado, tanto em números de IES e matrículas,

diferentemente dos casos chileno e argentino, por exemplo, que experimentaram um período de contração universitária no período autoritário.

Já no período da redemocratização, originou-se o movimento dos docentes universitários no cenário das proposições políticas para o direcionamento da educação superior. Este grupo, orientado pela ideia de promoção de políticas de investimento público, reivindica ainda hoje por um modelo de ensino universal e gratuito pautado na associação entre ensino e pesquisa. As opiniões do movimento ainda são fontes da discussão atual acerca do modelo adotado sistema de ensino superior - que será abordada no subcapítulo 3.2.

Em resumo, a primeira fase da trajetória do ensino superior no Brasil foi marcada principalmente por confrontos ideológicos na questão dos rumos do segmento. O setor privado da educação terciária, ainda que o setor público tenha obtido expressivo crescimento nos números de estabelecimentos e matrículas, foi caracterizado pela expansão de sua representatividade no cenário nacional, principalmente a partir da promulgação do Estatuto das Universidades Brasileiras de 1931, como se pode observar na tabela abaixo (DURHAM; SAMPAIO, 1995):

Tabela 2 – Evolução das Matrículas e Estabelecimentos Privados (1933-1990)

| Ano | Matrículas | | Estabelecimentos | |
|------|------------|-----------------|------------------|-----------------|
| | Número | % sobre o total | Número | % sobre o total |
| 1933 | 14.373 | 43,7% | 265 | 64,4% |
| 1935 | 16.590 | 48,5% | 259 | 61,7% |
| 1940 | 12.485 | 45,1% | 293 | 62,5% |
| 1945 | 19.968 | 48,0% | 391 | 63,1% |
| 1955 | 72.652 | 42,3% | (*) | (*) |
| 1960 | 93.202 | 41,2% | (*) | (*) |
| 1965 | 142.386 | 43,8% | (*) | (*) |
| 1973 | 425.478 | 50,5% | 631 | 43,4% |
| 1975 | 300.657 | 61,8% | 645 | 75,0% |
| 1980 | 879.565 | 63,3% | 682 | 77,3% |
| 1985 | 804.740 | 61,3% | 628 | 73,2% |
| 1990 | 961.885 | 62,5% | 696 | 75,8% |

Fonte: Durham e Sampaio (1995)

Nota: (*) Dados não disponíveis.

3.1.2 Os anos 90 e a expansão do ensino superior privado (1988-2004)

Com a promulgação da Constituição Federal de 1988, resultante da redemocratização do Brasil, ocorreu uma verdadeira transformação no panorama universitário. A Constituição de 1988

(artigos 207, 209, 213 e 218) firmou as principais normas gerais regentes do ensino superior. Além de fornecer autonomia às universidades (obrigatoriamente obedientes à tríade ensino-pesquisa-extensão), segundo Oliveira (2009), a Constituição explicitou a possibilidade de existência de instituições de ensino de natureza lucrativa, como se pode observar no art. 209:

Art. 209. O ensino é livre à iniciativa privada, atendidas as seguintes condições:
I - cumprimento das normas gerais da educação nacional;
II - autorização e avaliação de qualidade pelo Poder Público. (BRASIL, 1988)

A sanção da Lei 9.394/1996 (nova Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional - LDB) também se configura em importante marco regulatório do segmento, uma vez que regulamentou o setor de educação e estabeleceu diretrizes para incentivar maior investimento privado no ensino superior. Para Ristoff e Giolo (2006)⁶, *apud* Sécca e Leal (2009, p. 114), a LDB é, dessa forma, “[...] o aparato legal que sintetiza o enquadramento do sistema educacional às regras de mercado”. Nesse sentido, por exemplo, foi criada a categoria dos centros universitários, dotados de autonomia, mas com maior flexibilidade perante a categoria das universidades. Em 1997, em extensão à LDB, o governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC) e seu ministro da educação, Paulo Renato, sancionaram o normativo de que seriam permitidas, explicitamente, universidades e faculdades com fins lucrativos.

A nova LDB, além de atribuir maior grau de autonomia às universidades e permitir a flexibilização os currículos, estabeleceu, conforme Sécca e Leal (2009, p. 110), “[...] além da obrigatoriedade e da gratuidade do ensino fundamental, a progressiva extensão da obrigatoriedade e gratuidade ao ensino médio”, culminando, em última instância, na aceleração do número de matrículas compreendidas nesse nível educacional. Como poderá se observar mais adiante, essa expansão do ensino médio foi um dos motivos para sustentar um posterior avanço da demanda por educação superior. Ademais, a LDB previa a criação de um Plano Nacional de Educação, que, futuramente (em 2001), estabeleceria metas para a educação a nível nacional.

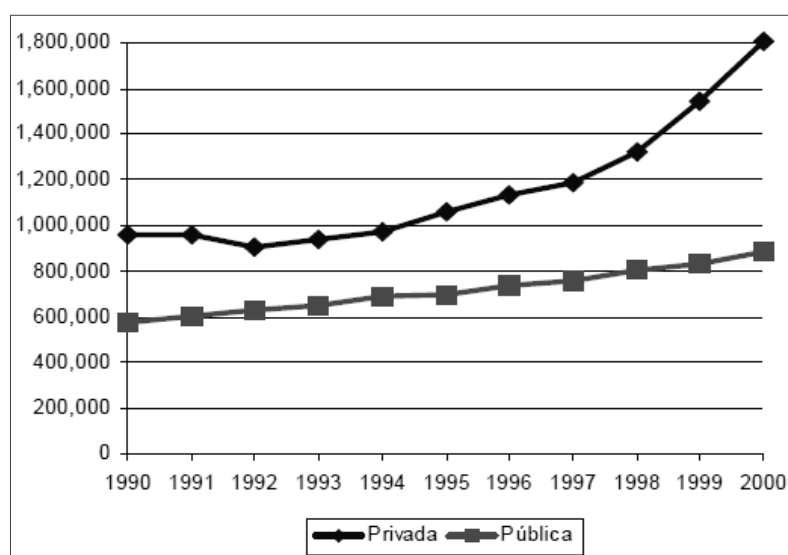
Schwartzman e Schwartzman (2002) também apontam para a relativa facilidade de entrada no setor após a LDB, explicado pelo fato de que os exames das condições iniciais de oferta concentravam-se mais em questões de natureza material do que de natureza qualitativa à época. Todavia, também a partir de 1996, iniciou-se uma preocupação com relação aos processos avaliativos, principalmente com a implantação do Exame Nacional de Cursos (ENC), substituído

⁶ RISTOFF, D.; GIOLO, J. **Educação superior brasileira – 1991 a 2004 – Rio de Janeiro**. Brasília: Inep, 2006.

pelo Enade (Exame Nacional de Desempenho dos Estudantes) em 2004, com a finalidade de avaliar as condições de oferta das IES brasileiras.

Impulsionado com o respaldo regulatório supracitado, o setor privado experimentou um período de crescimento exponencial na década de 1990, mais especificamente durante o governo FHC. Além dos fatores legislativos, serão analisados, no quarto capítulo, fatores demográficos e socioeconômicos. Através do gráfico abaixo, consegue-se comprovar a crescente evolução das matrículas do ensino superior privado, em relação à evolução das matrículas em IES públicas:

Gráfico 1 – Evolução da matrícula do ensino superior público e privado (1990-2003)



Fonte: Schwartzman e Schwartzman (2002).

No início dos anos 2000, como observado no gráfico acima, o ensino superior já se configurava de caráter majoritariamente privado, representando 67% do total de matrículas e 85% do total de IES no território nacional. Nesse contexto, a criação do Fies (Fundo de Financiamento Estudantil) pelo Ministério da Educação (MEC) em 1999 veio a impulsionar a progressão do ensino superior privado, estendendo-a para a próxima década (2001-2010).

O Fies, em sua natureza, é um programa governamental que visa financiar a graduação na educação superior de estudantes matriculados em instituições não gratuitas (em cursos de avaliação positiva pelo MEC). O crédito estudantil, concedido a partir do perfil socioeconômico dos candidatos, é operacionalizado pela Caixa Econômica Federal (CEF) e, atualmente, já possui uma aplicação de recursos na ordem de R\$ 6,0 bilhões. Em suma, o Fies foi a primeira medida consistente do governo federal como política de financiamento educacional. Segundo Hoper

(2012), o financiamento governamental, juntamente com uma tendência de redução nas taxas de matrículas, promoveu a absorção, por meio de IES privadas, de uma demanda por educação superior reprimida, isto é, o acesso de alunos de baixas classes socioeconômicas, que não constavam de condições financeiras para cursar uma graduação privada.

Contribuindo indiretamente para a expansão do ensino superior, o governo sancionou o Plano Nacional da Educação (PNE, Lei 10.172) em 2001, que, segundo Sécca e Leal (2009), a partir do diagnóstico de que o acesso ao ensino médio ainda era escasso quando comparado aos demais países latino-americanos, estabelecia como meta o oferecimento de 100% da demanda por vagas no ensino médio e a universalização/regularização do fluxo de alunos no ensino fundamental. O incremento no número alunos regularmente matriculados no ensino médio amplia a demanda por ensino superior (com uma curta defasagem), implicando, nessa forma, em impactos positivos no segmento.

Fica claro o viés preponderantemente neoliberal nas políticas implementadas durante a década 90 no Brasil, com a crescente ampliação do setor privado. Entretanto, o ensino superior público também apresentou um crescimento expressivo, bem como o acesso a esse nível de educação, foi substancialmente ampliado e facilitado. O modelo adotado no período foi, sim, de ampliação ao espaço privado, porém, por ora, essa crítica à “mercantilização” da educação não será abordada.

3.1.3 O avanço do crédito educacional e da consolidação setorial (2005-2014)

Foi escolhido o ano de 2005 para demarcar o início do período corrente na história da educação terciária brasileira, pois coincide com a criação do ProUni (Programa Universidade para Todos) pelo Governo Federal, a partir da Lei 11.096, e, da mesma forma, com a concretização da primeira aquisição deflagrada do início da chamada “financeirização” e oligopolização do ensino superior privado, conforme Oliveira (2009), manifestada na compra da Universidade Anhembi-Morumbi por parte do grupo norte-americano Laureate International Universities. Nesse sentido, esses dois eventos simbolizam, respectivamente, a expansão do financiamento estudantil pelo aparato governamental e início do processo de consolidação do setor (tendência de concentração do mercado). Estas foram as duas tendências direcionadoras do setor na última década (a serem discorridas separadamente).

3.1.3.1 A expansão do financiamento e da atuação do Governo Federal no ensino superior

O ProUni foi criado em 2004 e aprovado pelo Congresso Nacional em janeiro de 2005 – quando Tarso Genro era o Ministro da Educação –, período em que o número de ingressantes ao ensino superior sofria uma notável desaceleração. O programa, tendo por objetivo conceder bolsas de estudo integrais (100%) ou parciais (50%) em cursos de graduação em faculdades particulares, oferece, como contrapartida, benefícios fiscais às IES privadas aderentes - estabelecimentos onde há ociosidade de vagas. Os jovens beneficiados, 285 mil em 2012 e mais de 1,2 milhão desde sua criação, precisam obter notas suficientes no Exame Nacional do Ensino Médio (Enem), assim como os beneficiados do ProUni. Em suma, o governo tem méritos na criação do programa, uma vez que “[...] encontrou um modo de ajudar o setor privado a reduzir sua ociosidade por meio de benefício fiscal. Por meio do ProUni, o governo encontrou uma nova alternativa para promover o acesso ao ensino superior a um número maior de pessoas, sem precisar fazer um grande investimento.” (HOPER, 2012)

Como já dito, o ProUni, ainda que o Fies tenha surgido em 1999, representou uma relevante ampliação do financiamento público no ensino superior privado. Além disso, a ampliação do Fies em 2010 - quando foi reduzida a taxa de juros prevista no programa de 6,5% para 3,4% ao ano - fez com que o programa também ocupasse papel relevante nessa ampliação.

O impacto da ampliação do programa teve magnitudes notáveis, visto que, segundo dados do MEC, 560 mil ingressantes no ensino privado eram financiados pelo Fies em 2013, isto é, 31% do total ingressantes. Esses dados, comparados aos números de 2010 – quando o Fies alcançava 76 mil ingressantes (ou 6,5% deles) –, mostram-se ainda mais impactantes. Desse modo, torna-se nítida a importância da criação do ProUni e da ampliação do Fies tanto do ponto de vista social, tornando mais acessível e universal o ensino terciário, bem como do econômico, impulsionando ainda mais o crescimento do setor de ensino superior no país.

Sécca e Leal (2009) também destacam um recrudescimento na oferta de crédito privado aos estudantes da vertente do ensino superior. O principal programa de financiamento privado universitário no país é o crédito PraValer, criado em 2006 em parcerias com IES privadas, atualmente presente em mais de 200 instituições e já tendo financiado mais de 40 mil estudantes.

Adicionalmente à maior oferta de crédito estudantil, o governo também implementou outros programas de saldo qualitativo positivo para o ensino superior. Primeiramente, cabe

destacar a implementação do SiSU (Sistema de Seleção Unificada), desenvolvido pelo MEC em 2009, que, utilizando-se da prova do Enem, permite a seleção dos estudantes para ingresso nas IES nacionais. Na prática, o Enem, nessa integração com o SiSU, substituiu o vestibular como processo seletivo de estabelecimentos de ensino.

Posteriormente, foi criado o programa CsF (Ciências Sem Fronteiras), originado no intuito de fornecer bolsas acadêmicas de graduação e pós-graduação em universidades no exterior para cursos interligados com a ciência. Os objetivos do programa são, basicamente, a promoção e expansão da inovação tecnológica e da competitividade brasileira por meio do intercâmbio e da mobilidade internacional. A meta do governo é de que sejam distribuídas 101 mil bolsas até 2015, em áreas consideradas prioritárias para o desenvolvimento do país no longo prazo.

Finalmente, merece também notoriedade o Pronatec (Programa Nacional de Acesso ao Ensino Técnico e Emprego), iniciativa promovida pelo Ministério Público durante o governo Dilma (em 2011), que visa promover a expansão e interiorização da oferta de cursos de educação profissional e tecnológica para estudantes brasileiros, em parceria com o Senai (Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial) e Senac (Serviço Nacional de Aprendizagem Comercial). Complementarmente, o programa busca dar prioridade aos beneficiários de programas federais de transferência de renda e alunos provenientes da rede pública do ensino médio ou bolsistas integrais da rede privada.

3.1.3.2 A consolidação no ensino superior privado

Ao lado e extremamente correlacionada à expansão do crédito estudantil, nota-se a tendência de concentração do mercado de educação superior privada, isto é, de consolidação setorial. Esta consolidação, principalmente decorrente de processos de fusões e aquisições de empresas e de avanços tecnológicos, como a ascensão da modalidade de ensino à distância (EaD), iniciou-se com a aquisição da Universidade Anhembi-Morumbi pelo grupo mantenedor Laureate, o que concomitantemente significou o início da internacionalização da oferta no país.

Não obstante, a participação de fundos de *private equity* no segmento também contribuiu para a manifestação dessa tendência, uma vez que esses fundos, segundo a ABVCAP (2014), tratam de uma modalidade de investimento em participações societárias em empresas com alto potencial de crescimento e rentabilidade, fornecendo apoio para a criação de estruturas adequadas

de governança corporativa e foco na lucratividade e sustentabilidade futura do negócio. Seguindo essa linha, os fundos de *private equity* atuantes na gestão de empresas ligadas à educação superior no Brasil contribuíram para a realização de aquisições em nome empresas investidas. Entre os principais exemplos se tem os fundos GP Investments (com participação societária na Estácio), o Pátria Investimentos (com participação acionária na Anhanguera Educacional) e Advent International (com participação na Kroton Educacional).

Além dos investimentos dos fundos de participações em empresas educacionais, os processos de abertura de capital (IPO, do inglês *initial public offering*) das maiores empresas do segmento também tiveram atuação importante para impulsionar a consolidação do setor. A abertura de capital é uma das formas de capitalização das empresas, e, desse modo, pode ser ferramenta de financiamento para estratégias de crescimento via aquisições, como o caso brasileiro. Atualmente, são quatro as empresas de serviços educacionais listadas na bolsa de valores brasileira segundo a BM&F Bovespa (2014), entre as quais a Kroton Educacional, a Estácio Participações, a Anima Educação e a Ser Educacional.

As F&A, nos últimos oito anos, somaram mais de 200 operações do ramo da educação no país, configurando-se em um dos setores mais aquecidos nesse aspecto. Mais adiante será realizada uma análise mais aprofundada do fenômeno das F&A e da concentração do mercado, mas, por ora, é de ressaltar o recente anúncio (2014) da fusão entre Kroton e Anhanguera, até então os dois maiores mantenedores de IES privadas no Brasil, formando o maior grupo educacional do mundo, segundo Amorim e Barros (2014). A estimativa é que a empresa resultante represente um valor de mercado superior a US\$ 10 bilhões. No quadro 1 estão listadas as principais transações da natureza de F&A no setor aqui abordado.

Quadro 1 – Principais operações de F&A no ensino superior privado (2007-2014)

| Data | Target | Comprador | Valor (R\$ Milhões) | Número de Alunos | Valor/Aluno (R\$) |
|--------|---|-------------------------------------|---------------------|------------------|-------------------|
| mar/10 | Grupo IUNI - UNIC/ UNIME/ FAMA/ UNIRON | Kroton Educacional | 270,00 | 42.000 | 6.428,57 |
| set/11 | UNIBAN | Anhanguera Educacional | 382,60 | 55.100 | 6.943,74 |
| dez/11 | Universidade Norte do Paraná (Unopar) | Kroton Educacional | 1.300,00 | 162.000 | 8.024,69 |
| mai/12 | Uniasselvi | Kroton Educacional | 510,00 | 86.200 | 5.916,47 |
| ago/13 | Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas | Laureate International Universities | 1.000,00 | 66.667 | 15.000,00 |
| ago/13 | UNISEB Centro Universitário | Estácio Participações | 615,32 | 37.800 | 16.278,26 |
| mai/14 | Anhanguera Educacional Participações | Kroton Educacional | 5.000,00 | 440.000 | 11.363,64 |

Fonte: Adaptado de TTR (2014) e CM Consultoria (2014).

Nota: Quadro completo de F&A no segmento educacional em apêndice.

A tríade das F&A, emissões de ações na bolsa de valores e aportes de fundo de *private equity* no segmento de serviços educacionais traduzem o que alguns autores chamam de “financeirização” e privatização da educação no Brasil, contribuindo para a penetração de empresas multinacionais e da transformação da educação em objeto de interesse do capital, em contrapartida da ideia de que a educação de ser entendida como um bem público e não como mercadoria, defendida por Oliveira (2009) e Silva (2005).

Desse modo, existe uma nítida consolidação/concentração no ensino superior privado brasileiro, impulsionada indubitavelmente pelo crescente interesse privado no segmento nas possibilidades de lucro no segmento. Os impactos positivos desse fato sobre a sociedade é que são duvidosos segundo a literatura. Portanto, é necessária uma exploração da discussão acerca da privatização da educação para se entender os pontos de vista favoráveis e contrários à tendência.

3.2 Os dilemas do ensino superior

Nesta seção será abordada a controvérsia que envolve a massiva participação dos estabelecimentos de natureza privada no universo da educação superior brasileira, isto é, da adoção da lógica organizacional e gerencial no meio educacional. Parte dos intelectuais acredita, partindo da premissa de que educação é um direito universal e dever alienável ao Estado em prol dos cidadãos, que a generalização da educação como mercadoria – e o crescente interesse do capital em serviços educacionais – teve impactos negativos à sociedade, entre os quais a redução

na qualidade da educação e a contribuição com a desigualdade social. Por outro lado, outros intelectuais defendem a existência da parcela privada das IES, uma vez que parte desses estabelecimentos privados, cobrando baixas mensalidades, tornou o ensino superior mais acessível à população de renda mais baixa e, posto isso, qualificou a força de trabalho do Brasil.

Schwartzman e Schwartzman (2002) ilustram ambos os extremos pontos de vista tangentes ao debate:

Em um extremo, estão os que entendem existir uma contradição insanável entre os fins públicos da educação e os interesses privados dos proprietários das instituições privadas. Nesta perspectiva, seria inadmissível a existência de instituições privadas de fins lucrativos, e a própria existência de um setor privado é vista como questionável. A expansão do setor privado e sua natureza frequentemente empresarial são percebidas como uma aberração que caberia limitar ou coibir, sendo no máximo tolerada como mal inevitável, mas nunca apoiada ou subvencionada. No outro extremo estão os que defendem que as instituições privadas, sobretudo as de natureza confessional, religiosa e comunitária, desempenham função social relevante e deveriam ser subvencionadas com recursos públicos, que não deveriam ser limitados ao financiamento das instituições estatais. Finalmente, no setor mais claramente empresarial, predomina a busca de uma liberdade empresarial absoluta do setor privado, em que se considera como abusivos quaisquer atos do poder público que busquem garantir a qualidade e regular a provisão de serviços do setor. (SCHWARTZMAN; SCHWARTZMAN, 2002, p.6)

A seguir, serão aprofundados ambos os contrapontos em relação ao ensino privado. Primeiramente será apresentada a manifestação favorável ao advento das IES particulares no panorama educacional e, posteriormente, a posição contrária ao tema.

3.2.1 A visão defensora das IES privadas

No outro lado da discussão posicionam-se os favoráveis a coexistência de instituições públicas e privadas no meio educacional. Segundo esse grupo, a capitalização das IES e a inserção do setor financeiro na educação acarretaram em benefícios à educação. Além de elevar os níveis de gestão, com a introdução de práticas de governança corporativa às universidades e faculdades, também possibilitou a profissionalização da equipe gerencial desses estabelecimentos e a introdução da modernização e de inovações tecnológicas ao serviço educacional.

Embora comprovadas a baixa qualidade de ensino em parte significativa das IES privadas, segundo resultados históricos do ENC/Enade, e a relativa concentração do mercado educacional, Sécca e Leal (2009) observam um crescimento de 124% de 1995 a 2007 na taxa de escolarização líquida no ensino superior a nível nacional, crescendo de 5,8% a 13,0%, ainda que abaixo da

meta do governo. Isso significa que a penetração do ensino superior na população mais que dobrou no período e, dessa forma, há de se ressaltar a contribuição do setor privado, em conjunto com o aumento da renda média da população e o avanço das políticas de financiamento. Em outras palavras, o crescimento do ensino privado caracterizou-se como um dos fatores determinantes na extensão do acesso ao nível superior. O benefício dessa ampliação está na absorção de uma demanda reprimida até então - principalmente de egressos do ensino médio público, que não tinham condições de ingressar na rede pública nem de pagar altas mensalidades na rede privada (reduzida até então) -, segundo Queiroz et al. (2013).

Além disso, Sécca e Leal (2009, p. 117) destacam que “[...] as IES públicas não têm a mesma velocidade que as privadas para implementar mudanças na direção de novas demandas”, reconhecendo que na educação tecnológica (de menor duração), por exemplo, a rede privada tem sido mais eficiente na criação de novos cursos. Adicionalmente, é inegável a maior capilaridade alcançada pelas IES privadas. Ultimamente a estratégia dos grupos consolidadores tem sido a interiorização do ensino, fazendo com que os serviços de ensino superior atinjam cidades do interior do país e alcance gradativamente as regiões mais carentes, como nas regiões Norte-Nordeste do país. Isso representa, de certo modo, um combate à desigualdade regional no ensino superior, basicamente polarizada nas regiões Sul-Sudeste até a década de 80.

Em suma, a visão defensora vê no aumento da taxa de matrícula na educação terciária o principal avanço proporcionado pelas IES privadas. Embora com ressalvas, a propagação da rede particular de ensino permitiu ampliar o acesso ao ensino superior, necessário ao desenvolvimento econômico segundo a Economia da Educação.

3.2.2 A visão opositora das IES privadas

No outro lado do debate, intelectuais condenam a existência de IES de natureza lucrativa. Na visão de Oliveira (2009), a globalização foi o fator dinamizador da educação, principalmente durante a década de 90. Desse modo, é possível se destacar quatro consequências: a) a elevação do papel da educação no desenvolvimento e preparo para o mercado de trabalho; b) a introdução de tecnologias no processo educativo, como, por exemplo, o EaD; c) a implementação de reformas educacionais; d) “a transformação da educação em objeto do interesse do grande capital” (OLIVEIRA, 2009, p.1), isto é, a privatização ou mercantilização do serviço de educação, aspecto nuclear deste subcapítulo.

Ainda conforme o autor, a conceituação do ensino com um bem de serviço por parte da OMC (Organização Mundial do Comércio) contribuiu para que “[...] a educação passasse a ser regida pelas normas que se aplicam à comercialização de serviços em geral” (OLIVEIRA, 2009, p.1). Sendo assim, devido ao amparo no comércio internacional e a tendência de globalização, observou-se os fenômenos da mercantilização da educação e da internacionalização de sua oferta, com a entrada de multinacionais, preponderantemente em países menos desenvolvidos.

Silva (2005) aponta para o Consenso de Washington (de 1989), na propagação do modelo econômico neoliberal, como a raiz da privatização da educação no Brasil – já que, segundo a autora, o governo brasileiro de 1990 a 2002 imprimiu políticas de corte neoliberal. Além disso, também sinaliza, assim como Oliveira (2009), a contribuição da OMC, cedendo às pressões dos *homens de negócio*⁷ para “[...] tornar a educação um serviço comercial subordinado às leis do mercado internacional” (SILVA, 2005, p.258), para esse processo de reconfiguração da educação (em favor do capital), assim como do Banco Mundial e do Fundo Monetário Internacional.

O argumento de Silva (2005) parte da premissa que o Governo Federal foi complacente às pressões externas e dos acionistas de grandes corporações ao não coibir o desenvolvimento do capital e a consequente privatização da educação (e de outras políticas sociais como a saúde e a previdência). A também denominada mercantilização pode ser manifestada de duas formas: na redução dos recursos estatais destinados para o ensino básico e superior, manifestada pela relutância do governo em aumentar investimentos em educação pública; e na destinação dos recursos públicos para o setor privado de forma indireta, através da concessão de benefícios e isenções fiscais. Desse modo, Silva (2005) vê que, em paralelo à penetração do capital financeiro na educação brasileira, o Estado passou a exercer papel secundário nas políticas educacionais, deixando de ser um agente executor para ser agente coordenador apenas, como expressado na LDB, delegando dependência a recursos perecíveis externos.

A privatização dos serviços públicos (como a educação) apresentaria a tendência de elevar as disparidades de condições ao acesso à educação (bem cultural) e criar um sistema privado heterogêneo de oferta e qualidade de ensino, aprofundando a desigualdade social. A solução seria, então, a “desprivatização” do ensino e à adoção de instrumentos de controle social para “[...] amenizar tantas desigualdades e zelar pelo bem comum público”. (SILVA, 2005, p. 262).

⁷ Expressão utilizada por Silva (2005) para denominar os empresários de viés essencialmente capitalista.

Talvez a questão de maior condenação para os opositoristas é a oligopolização da oferta causada pela internacionalização e pela transformação do setor educacional em atividade mercantil. Para Oliveira (2009), admitindo a dificuldade da implementação de políticas públicas consistentes que permitam expandir a oferta pública do ensino superior, entende essa oligopolização como consequência da penetração do setor financeiro (emissão de ações no mercado de capital e investimentos de fundos de *private equity*), e da consequente estratégia via aquisições de instituições de ensino (adotada pelas maiores companhias – *players* – do segmento). Para enfrentamento do fenômeno, o autor vê como alternativa um aumento da oferta pública (voltada para as massas), a despeito dos imensos desafios a serem superados pelo Estado.

Fato é que, em conclusão ao debate, a legislação brasileira estabelece uma posição de equilíbrio entre as visões apresentadas, permitindo o dualismo entre a oferta pública e privada do ensino superior. Schwartzman e Schwartzman (2002) resumem coesamente tal posicionamento:

A educação superior continua sendo considerada uma função pública, mas não como monopólio, e o setor privado não é mais percebido como mal necessário, e sim como participante legítimo e importante para o cumprimento desta missão. A busca de lucro nos empreendimentos educacionais não é mais percebida como antagônica, em princípio, aos fins da educação, ainda que possa vir a sê-lo na prática – e daí a necessidade de sistemas públicos de acompanhamento e avaliação de qualidade e resultados. A vedação que antes existia ao subsídio público à atividade educacional privada vem sendo, na prática, superada em alguns setores, como por exemplo na área da pós-graduação e da pesquisa, onde os critérios de qualidade e relevância predominam sobre considerações relativas ao status legal das entidades; e na área do crédito educativo, em que o apoio a estudantes carentes é uma forma, ainda que indireta, de subsídio público à educação superior privada. Por outra parte, ainda que de forma mais tímida, busca-se dar às universidades públicas condições para o pleno exercício de sua autonomia constitucional, que deveria incluir também a capacidade de gerar recursos próprios e geri-los com independência, no cumprimento de sua missão social. (SCHWARTZMAN; SCHWARTZMAN, 2002, p. 7)

Em linhas gerais, a grande questão proposta pelo debate é saber até que ponto o avanço dos estabelecimentos privados de ensino superior é sustentável e positivo à sociedade. Em outras palavras, o *trade-off* aqui discutido é claramente definido pela ampliação do acesso ao ensino superior e o aumento na taxa de escolarização da população – no nível de ensino referido – em contrapartida com a relativa queda na qualidade do ensino e a oligopolização da oferta. Entretanto, apenas o que pode se afirmar, neste aspecto, é que a “privatização” foi ocasionada principalmente pela incapacidade e ineficiência das autoridades de implementar políticas de desenvolvimento e ampliação do segmento público de educação terciária.

4 ANÁLISE DO ENSINO SUPERIOR PRIVADO BRASILEIRO

Nesta seção será realizada uma análise do ensino superior no Brasil, focalizando as IES privadas, mas não preterindo o setor público. A abordagem aqui escolhida será através de uma percepção *top-down* do segmento, isto é, partindo-se da conjuntura macroeconômica. Para tanto, primeiramente será realizado um diagnóstico da educação superior no Brasil, contrastando-a com países comparáveis socioeconomicamente. Posteriormente, serão observadas as condições de demanda e oferta da trajetória recente da educação superior, em especial do ensino de graduação. Por fim, será analisada a consolidação do mercado de ensino superior privado, apontando para os fatores determinantes para essa tendência crescente de concentração.

4.1 Análise comparativa internacional

Como já visto no subcapítulo 3.1, o Brasil teve uma trajetória peculiar no que tange à área educacional, principalmente em comparação aos países latino-americanos. Somado ao atraso na formação das bases educacionais, cabe destacar que o poder público percebeu apenas há algumas décadas a importância da educação e do avanço do ensino superior para o desenvolvimento do país. Nesse momento, pois, fica evidenciada a importância de uma comparação internacional, em um panorama evolutivo, para se mensurar os indicadores pertinentes à educação e ao ensino superior no sentido de confrontar o Brasil com países comparáveis socioeconomicamente.

Foram escolhidos dois grupos de países a serem confrontados com o Brasil: os países pertencentes à América Latina e os países membros do bloco dos BRICS⁸, grupo político de cooperação formado por Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul. Os critérios utilizados foram basicamente a posição geográfica dos países e o porte e características de suas economias.

4.1.1 Gastos públicos em educação

Os primeiros indicadores educacionais analisados serão da ordem de investimentos públicos em educação, ou seja, o patamar de relevância dado à educação observando-se as contas

⁸ Sigla criada pelo economista inglês Jim O'Neill, em 2001, para designar as economias emergentes do início do século XXI. A expressão original era BRIC, porém, com a admissão da África do Sul, em 2010, o termo foi ajustado para BRICS.

públicas, grosso modo. Primeiramente, será calculado o nível relativo de gastos públicos (despesas correntes e de capital) na educação em termos percentuais do PIB dos países escolhidos (tabela 3), juntamente com o indicador – de forma semelhante – dos gastos públicos na educação em termos percentuais do montante total de gastos públicos (tabela 4), entre 2000 e 2009, conforme as tabelas abaixo.

Tabela 3 – Evolução dos gastos públicos em educação (em % do PIB)

| Total dos gastos públicos em educação (em % do PIB) | | | | | | | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| País | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Argentina | 4,60% | 4,83% | 4,02% | 3,54% | 3,78% | | 4,52% | 4,93% | 5,39% | 6,03% |
| Bolívia | 5,47% | 5,90% | 6,23% | 6,38% | | | 6,31% | | 7,04% | 8,08% |
| Brasil | 4,01% | 3,88% | 3,78% | | 4,01% | 4,53% | 4,95% | 5,08% | 5,40% | 5,62% |
| Chile | 3,71% | | 4,01% | 3,85% | 3,49% | 3,23% | 3,02% | 3,22% | 3,79% | 4,24% |
| Colômbia | 3,51% | 3,71% | 4,27% | 4,33% | 4,08% | 4,00% | 3,89% | 4,06% | 3,91% | 4,75% |
| Equador | 1,15% | 0,85% | | | | | | | | |
| México | 4,08% | 4,38% | 4,58% | 5,12% | 4,77% | 4,89% | 4,74% | 4,73% | 4,86% | 5,22% |
| Paraguai | 4,57% | 4,25% | 3,88% | 3,95% | 3,44% | | | 3,55% | | |
| Peru | | 2,93% | 2,97% | 2,81% | 2,83% | 2,72% | 2,55% | 2,50% | 2,67% | 2,92% |
| Uruguai | 2,42% | 2,80% | 2,32% | 2,07% | 2,50% | 2,71% | 2,88% | | | |
| Venezuela | | | | | | | 3,67% | 3,63% | | 6,87% |

Fonte: Adaptado de WDI/World DataBank (2014).

Tabela 4 – Evolução dos gastos públicos em educação (em % dos gastos públicos)

| Total dos gastos públicos em educação (em % dos gastos públicos) | | | | | | | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| País | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Argentina | 16,29% | 16,28% | 10,36% | 11,64% | 11,86% | | 14,63% | 14,66% | 15,76% | 15,90% |
| Bolívia | 18,67% | 18,46% | 18,71% | 19,94% | | | 21,16% | | 19,92% | 22,56% |
| Brasil | 11,38% | 10,65% | 9,55% | | 11,10% | 11,96% | 12,99% | 13,24% | 14,14% | 14,80% |
| Chile | 16,38% | | 17,38% | 17,58% | 16,94% | 16,12% | 16,16% | 16,65% | 17,48% | 17,19% |
| Colômbia | 13,29% | 13,47% | 15,30% | 15,54% | 15,44% | 15,54% | 13,77% | 14,48% | 14,68% | 16,08% |
| Equador | 4,96% | 4,20% | | | | | | | | |
| México | 19,78% | 20,85% | 20,97% | 23,06% | 23,64% | 22,67% | 21,02% | 20,74% | 18,96% | 19,19% |
| Paraguai | | | | | | | | | | |
| Peru | | 14,80% | 15,93% | 14,66% | 15,27% | 14,28% | 14,04% | 14,14% | 14,53% | 14,58% |
| Uruguai | 7,62% | 8,39% | 7,05% | 6,26% | 7,86% | 8,71% | 9,02% | | | |
| Venezuela | | | | | | | 9,34% | 10,09% | | 20,66% |

Fonte: Adaptado de WDI/World DataBank (2014).

Observadas as duas tabelas expostas acima, torna-se correto afirmar que, dentre os países da América Latina comparados acima, o Brasil foi o que apresentou, no período analisado, o maior crescimento (em pontos percentuais) na representatividade dos gastos públicos com educação em relação ao PIB e ao montante total de gastos públicos. Sem dúvida, entre os principais elementos causais desta elevação nos gastos públicos em educação está a aprovação do Plano Nacional de Educação (Lei nº 10.172) – já abordado no capítulo 3 –, que além de prever esse aumento no montante de investimento governamental, traçava objetivos como melhorar as taxas de escolaridade e a qualidade e democratização do ensino, em todos os níveis.

A despeito deste crescimento significativo dos gastos públicos vinculados à área da educação, pode-se observar que o Brasil equiparou-se ao nível de países de economias com porte semelhante, como Argentina e México, somente ao final do período analisado. Diagnóstico semelhante pode ser realizado a partir da tabela abaixo.

Tabela 5 – Investimento público em educação (2010)

| País | Investimentos governamentais em educação | | |
|-----------------------|--|------------------------------------|--|
| | Gastos públicos em educação | | Gastos públicos em ensino superior por estudante (em % do PIB per capita) |
| | (em % do PIB) | (em % do total de gastos públicos) | |
| AMÉRICA LATINA | | | |
| Argentina | 6,0% | 14,0% | 19,1% |
| Brasil | 5,7% | 16,8% | 28,9% |
| Bolívia | 7,6% | 24,2% | |
| Chile | 4,5% | 17,5% | 13,7% |
| Colômbia | 4,8% | 14,9% | 29,3% |
| Equador | 4,2% | 11,8% | 43,8% |
| México | 5,3% | 19,5% | |
| Paraguai | 3,8% | | |
| Peru | 2,7% | 17,1% | 9,0% |
| Uruguai | | | |
| Venezuela | | | |
| BRICS | | | |
| Brasil | 5,7% | 16,8% | 28,9% |
| Rússia | 4,1% | 11,9% | 14,2% |
| Índia | 3,3% | 10,5% | |
| China | | | |
| África do Sul | 6,0% | 19,2% | |

Fonte: Adaptado de UIS (2012) e WDI/World DataBank (2014).

Em conformidade com a tabela acima, torna-se ainda mais evidente a tendência de elevação da atenção dada à educação por parte do governo brasileiro. Com base em uma análise estática no ano de 2010, é possível observar que o Brasil, na figura de uma das maiores economias do mundo, é talvez o país de maior gasto em educação, investindo 5,7% do seu PIB na área, entre os países comparados.

Ademais, é também notório o elevado índice de gastos públicos na educação superior por estudante de mesmo nível de ensino (expresso em termos percentuais do PIB per capita). Nesse quesito, o Brasil se distancia bastante da Argentina, por exemplo, apresentando uma diferença de quase 10 pontos percentuais. Esse alto percentual nos gastos públicos com ensino superior (em 2010) não é surpresa alguma. Como já discutido anteriormente no capítulo 3, está diretamente relacionado com a política governamental de expansão no financiamento estudantil, haja vista os avanços dos programas Fies e ProUni na última década, tanto em volume de recursos dispendidos quanto em escala.

4.1.2 Taxa de escolarização líquida

A taxa de escolarização líquida também é outro (e talvez o principal) indicador de relevância para a comparação da situação do ensino superior brasileiro com outros países. A taxa de escolarização líquida, ou ainda denominada de taxa líquida de matrículas no ensino superior, identifica a parcela da população na faixa etária entre 18 e 24 anos matriculadas no nível terciário sobre o total da população na mesma faixa etária. A partir da tabela abaixo poderá ser feita uma análise da evolução do índice nacional em comparação com outros países da América Latina.

Tabela 6 – Evolução da taxa líquida de matrículas no ensino superior (2000-2009)

| Taxa de escolarização líquida no nível terciário | | | | | | | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| País | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Argentina | 23,9% | 24,9% | 24,4% | 20,0% | 26,9% | 27,5% | 26,4% | 25,4% | 25,1% |
| Brasil | 6,1% | 8,9% | 10,6% | 10,5% | 11,2% | 12,8% | 13,0% | 13,9% | 14,6% |
| Chile | | | | | 14,5% | | 27,2% | 28,8% | 20,8% |
| Paraguai | 3,5% | | | | 24,5% | | 14,2% | 16,4% | 18,2% |
| Uruguai | 14,4% | 15,1% | 12,1% | 12,5% | 12,0% | | 19,9% | 18,8% | 20,3% |

Fonte: Adaptado de MERCOSUL (2010).

Observando-se a tabela acima, torna-se nítida a evolução da taxa de escolarização líquida no Brasil. O índice aqui analisado mais que dobrou ao longo da década passada, sendo, assim como no item anterior (4.1.1), reflexo de empreendimentos expansionistas no que diz respeito ao financiamento público do ensino superior (Fies e ProUni) e também de políticas de regulação e planejamento educacional, aqui representadas na LDB (1996) e no PNE (2001).

Apesar da evolução verificada, o índice ainda era baixo comparando-o com os países do Mercosul expostos acima, fazendo com que sejam ainda mais notáveis as políticas recentes de cunho educacional. A urgência de tais políticas fica ainda mais potencializada com o fato de que a previsão do PNE (2001) era de que a taxa líquida de matrícula deveria estar em torno de 30% em 2010, patamar consideravelmente acima do índice de 2009.

Cabe aqui, enfim, enfatizar a direta correlação entre a ascensão da taxa líquida de matrículas no ensino superior, observada na tabela 6, e a evolução do percentual de gastos públicos em educação, indicada nas tabelas 3 e 4. Desse modo, é possível se comprovar a dimensão e o resultado do esforço público no segmento terciário de educação, bem como a determinante participação dos recursos governamentais na elevação da taxa de escolarização líquida brasileira.

4.1.3 Outros indicadores: matrículas e mobilidade acadêmica

Outros indicadores numéricos também se mostram importantes para a análise do ensino superior brasileiro no contexto internacional. Nesse sentido algumas características da população regularmente matriculada no nível superior de educação merecem a devida atenção, entre as quais o número absoluto de matrículas, o percentual relativo às mulheres matriculadas e a participação das matrículas em IES privadas sobre o total de matrículas. Além dos três indicadores apontados acima, será também analisada a questão da promoção de mobilidade acadêmica internacional – mensurada, segundo UIS (2012), através da taxa bruta de matrículas em IES estrangeiras, ou seja, do percentual de alunos do grau superior de ensino estudando em um país que não o de sua origem. A tabela abaixo faz a comparação desses quatro indicadores em 2010.

Tabela 7 – Características das matrículas e mobilidade acadêmica no ensino superior (2010)

| País | Matrículas | | | Mobilidade acadêmica (internacional) |
|-----------------------|---------------------|------------|------------|--------------------------------------|
| | Total (em milhares) | % Mulheres | % Privadas | |
| AMÉRICA LATINA | | | | |
| Argentina | 2.387 | 60% | 27% | 0,4% |
| Brasil | 6.553 | 57% | 73% | 0,4% |
| Bolívia | | | | |
| Chile | 876 | 51% | 80% | 0,9% |
| Colômbia | 1.674 | 52% | 45% | 1,3% |
| Equador | 535 | 53% | 35% | 1,6% |
| México | 2.847 | 50% | 32% | 0,9% |
| Paraguai | 236 | 58% | 67% | 1,1% |
| Peru | 1.207 | 52% | | 1,3% |
| Uruguai | 161 | 63% | 13% | 1,5% |
| Venezuela | 2.123 | | 29% | 0,6% |
| BRICS | | | | |
| Brasil | 6.553 | 57% | 73% | 0,4% |
| Rússia | 9.330 | 57% | 15% | 0,5% |
| Índia | 20.741 | 40% | | 1,0% |
| China | 31.047 | 50% | | 1,8% |
| África do Sul | | | | |

Fonte: Adaptado de UIS (2012).

Em 2010, o total de matrículas no nível superior de ensino no Brasil representava cerca de 35% do somatório de matrículas na América Latina (entre os países analisados), o que demonstra a grande representatividade do país em números absolutos, a despeito da ainda pequena taxa líquida de matrículas (em números relativos), como observado na tabela 6 (seção 4.1.2). De maneira análoga, no entanto, o Brasil ainda possui, em números absolutos, um montante baixo de matrículas em comparação aos países do bloco dos BRICS.

Embora a participação de mulheres sobre o total de matrículas seja compatível com os outros países examinados, há de se destacar o elevado percentual de matrículas em estabelecimentos particulares de ensino superior, atingindo 73% do total dessas inscrições e sendo superado apenas pelo Chile na América Latina (em 2010). Esse dado, a ser analisado com maior profundidade no subcapítulo 4.2, confirma o exponencial crescimento do segmento privado de educação superior nas últimas duas décadas e sua intrínseca correspondência com o histórico do normativo regulatório do segmento percorrido no capítulo terceiro.

No que tange o aspecto da mobilidade acadêmica internacional, é possível constatar a baixa taxa de matrícula de brasileiros no exterior no nível superior em 2010. Em comparação aos países escolhidos, o Brasil, juntamente com a Argentina, apresenta o menor índice, com 0,4% do total de estudantes do ensino superior. Sendo assim, é importante salientar o programa Ciências Sem Fronteiras (CsF), criado pelo governo federal em 2011, que, fornecendo bolsas de estudo no exterior para estudantes de áreas relacionadas à tecnologia e inovação, favoreceu para um posterior crescimento deste índice de mobilidade acadêmica.

Em suma, com base nesta análise comparativa, é possível comprovar a evolução crescente do ensino superior na última década. Essa expansão é explicada em grande parte pela adoção de uma maior escala de investimento público na área de educação - principalmente por meio de políticas voltadas ao financiamento estudantil - o que beneficiou as IES de natureza privada (73% do total de matrículas no país em 2010). Contudo, há espaço para uma maior penetração do nível superior de ensino no Brasil quando verificadas as taxas de escolarização líquida dos países selecionados e o total de matrículas dos BRICS. Por fim, também se pôde perceber o baixo índice de mobilidade acadêmica internacional e a predominância das mulheres no total de matrículas.

4.2 As condições de oferta e demanda

Em função da necessidade de examinar a situação atual do setor de ensino superior privado brasileiro, este subitem do capítulo está distribuído de forma que seja possibilitada a diferenciação do ensino superior a partir de duas perspectivas. Primeiramente será realizada uma comparação do segmento privado com o público e, posteriormente, das duas modalidades de ensino, presencial e à distância (EaD). Para tanto, serão analisados os principais componentes da demanda e oferta da educação superior sob uma perspectiva evolutiva recente. Cabe ressaltar que o foco desta seção do trabalho será dado ao nível de ensino de graduação, desconsiderando informações relativas à pós-graduação e ao ensino técnico. Ao final deste subitem, serão brevemente explorados os fatores macroestruturais que contribuíram para a configuração atual do sistema brasileiro de ensino superior.

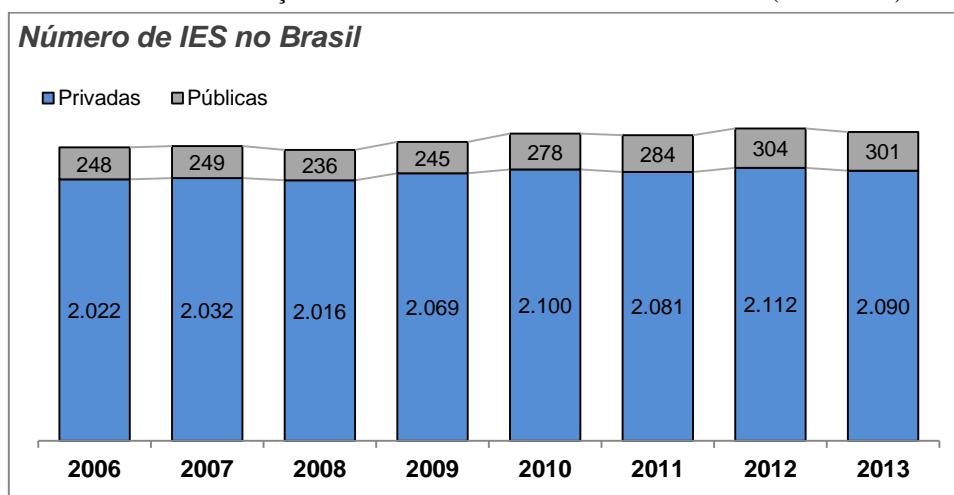
4.2.1 Ensino superior privado *versus* público

A diferença do ensino público para o ensino particular é, basicamente, a melhor qualidade e gratuidade do universo de IES públicas. Para aprofundar a análise do ensino privado a nível nacional, é necessária uma comparação com o segmento público, analisando-se os principais fatores dinâmicos determinantes da relação oferta-demanda no setor, diferenciando-os pela natureza particular ou pública. Além desse ângulo de análise, também é possível estabelecer indicadores relacionando esses mesmos dados, aprofundando-se ainda mais o estudo.

4.2.1.1 Estabelecimentos de ensino

Diferentemente de outros períodos de sua trajetória histórica, o Brasil apresentou, nos últimos anos, uma baixa taxa de crescimento no número de estabelecimentos de ensino superior. O incremento entre 2006 e 2013 foi de 121 de estabelecimentos, o que representa a criação de, em média, 15 IES ao ano aproximadamente. Apesar do baixo crescimento, no mesmo período (2006-2013) pode-se notar que o crescimento percentual das IES públicas (21%) foi superior ao das IES privadas (3%). Esse dado é positivo, pois devido à alta representatividade das IES privadas no ensino privado brasileiro, essa expansão superior do número de IES públicas ajudou a retirar parte dessa dependência. Enquanto em 2006 a participação das IES privadas sobre o total de estabelecimentos era de 89,1%, o mesmo percentual caiu para 87,4% em 2013.

Gráfico 2 – Evolução do número de estabelecimentos de ensino (2006-2013)

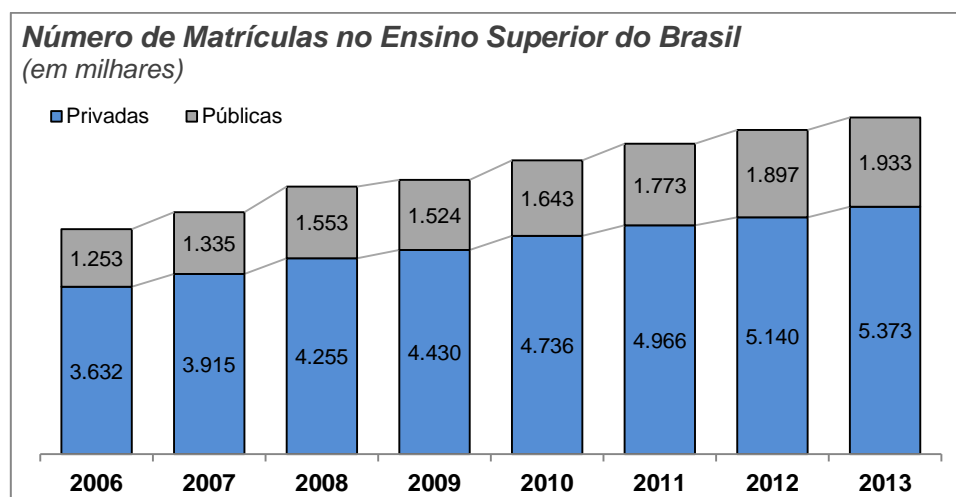


Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.1.2 Matrículas

O número de matrículas cresceu cerca de 50% entre 2006 e 2013, ou 2.420.000, em números absolutos. Esse crescimento é em grande parte explicado pelo crescimento do número de estabelecimentos de ensino (já explorado) e de cursos presenciais, além do avanço do ensino à distância, a ser analisado posteriormente. Semelhantemente aos itens já abordados, no caso das matrículas, a porção privada teve um incremento superior em números absolutos, porém inferior em números relativos. Enquanto o número de matrículas privadas se expandiu em 47,9%, o número de matrículas públicas cresceu 54,2% no mesmo período, conforme o gráfico abaixo. Hoje, as matrículas em IES privadas detêm 73,5% do montante das matrículas no ensino superior.

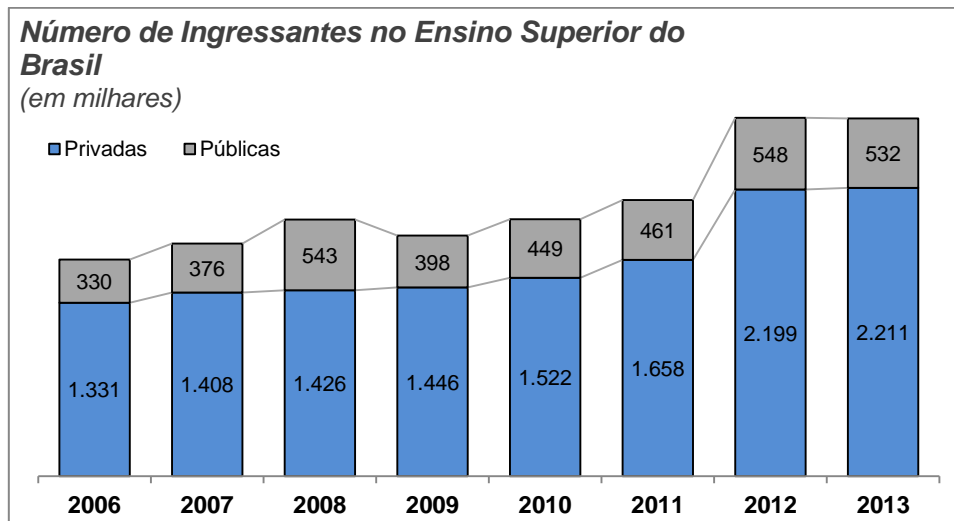
Gráfico 3 – Evolução das matrículas no ensino superior (2006-2013)



Fonte: Adaptado de INEP (2014).

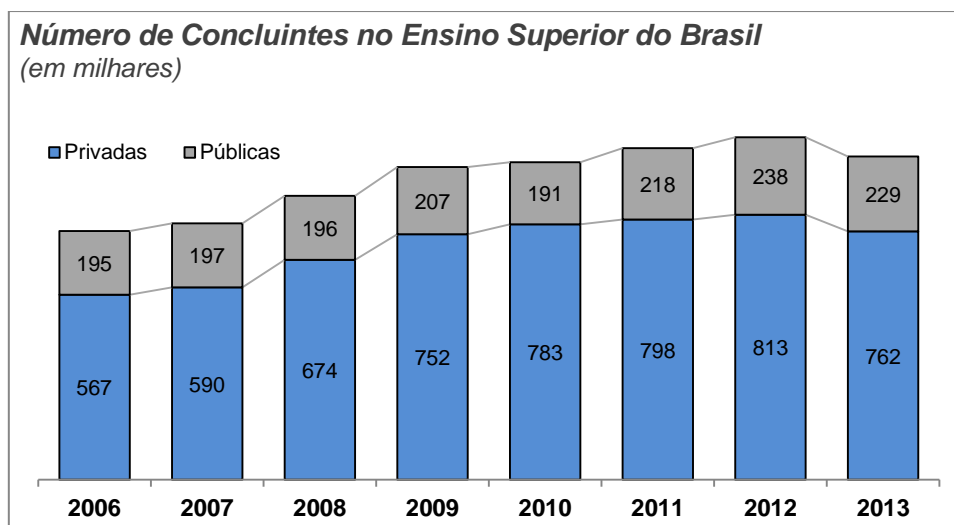
4.2.1.3 Número de ingressantes e concluintes

O número de ingressantes no ensino superior foi o indicador de maior crescimento no período observado (2006-2013), com um crescimento de 65,2%. Nesse aspecto, houve taxas de crescimento semelhantes entre o número de ingressantes em IES privadas e públicas, sendo 66,2% e 61,1%, respectivamente. É possível destacar aqui o crescimento de 44,5% no número de ingressantes em IES públicas em 2008, alavancado pela maior oferta de cursos de EaD no período. Também se pode sublinhar o crescimento de 29,7% no total de ingressantes, tanto em IES públicas quanto privadas, em 2012 – coincidentemente ano de maior queda na ociosidade nos estabelecimentos de ensino.

Gráfico 4 – Evolução dos ingressantes no ensino superior (2006-2013)

Fonte: Adaptado de INEP (2014).

Por outro lado, o número de concluintes também apresentou uma expansão notável no período examinado, crescendo a uma taxa de cerca de 30%. Diferentemente dos indicadores anteriores, o segmento privado experimentou um crescimento relativo superior ao público neste quesito, o que explica o aumento da representatividade dos concluintes em IES particulares de 74,4% em 2006 para 76,8% em 2013. Também é factível observar no gráfico abaixo o decréscimo em 2013, explicado, em parte, por uma maior taxa de evasão, principalmente na modalidade EaD.

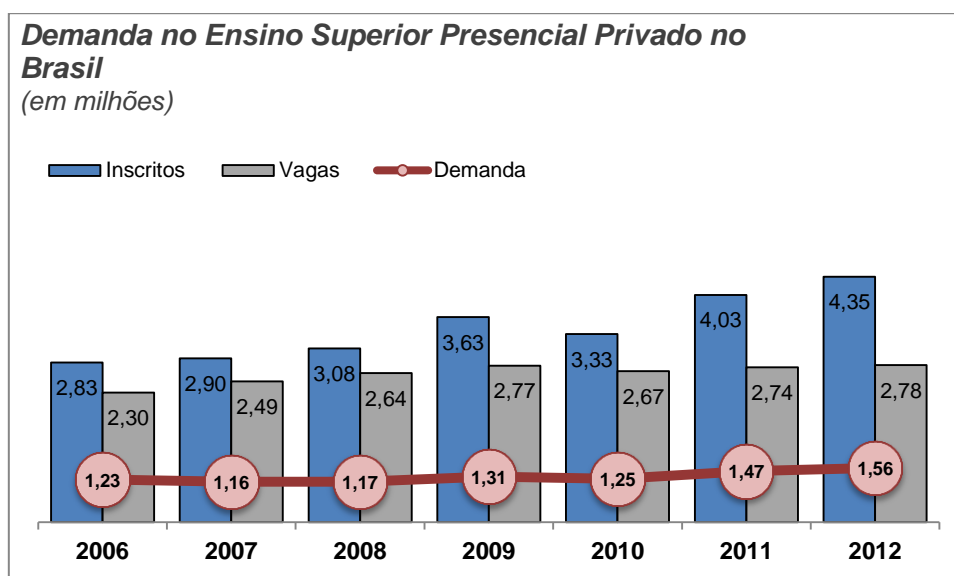
Gráfico 5 – Evolução dos concluintes no ensino superior (2006-2013)

Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.1.4 Demanda presencial

A demanda presencial, assim denominada, representa a razão entre o número de inscritos nos processos seletivos das IES e o total de vagas ofertadas por esses estabelecimentos de ensino. A partir do gráfico abaixo, pode-se perceber que o número de inscritos expandiu-se de forma mais acentuada em relação ao número de vagas, o que, conseqüentemente, permitiu um crescimento do índice de demanda do ensino superior privado em 26%, de 2006-2012, alcançando o nível de, em média, 1,56 candidatos (inscritos) por vaga. Entretanto, o índice de demanda relativa no setor privado ainda é quase 8 vezes inferior ao setor público - explicado pela melhor qualidade e gratuidade da educação superior pública.

Gráfico 6 – Demanda no ensino superior presencial privado (2006-2012)

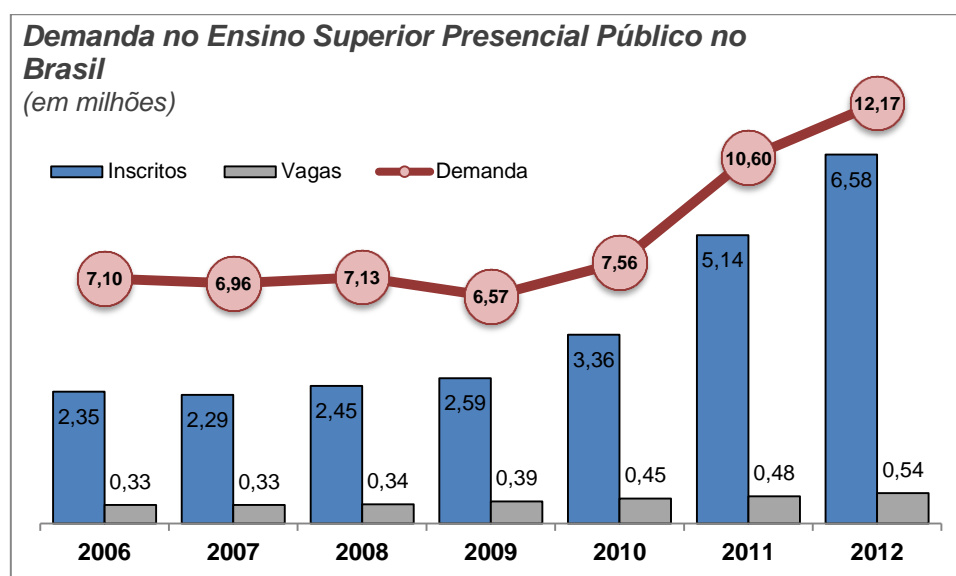


Fonte: Adaptado de INEP (2014).

No caso do segmento público, observado no gráfico 7, é possível perceber o crescimento exponencial no número de inscritos nos processos seletivos. Essa proporção de crescimento foi tamanha que, embora o índice de demanda já fosse muito significativo em 2006 - superando o nível de 7,10 inscritos por vaga -, atingiu o patamar de 12,17 inscritos por vaga em 2012, evidenciando que a oferta de vagas não acompanhou o crescimento do montante de inscritos - que aumentou em 180% no período. A criação do SiSU pelo MEC, em 2009, foi determinante para esse crescimento expressivo, já que possibilitou a inscrição de estudantes de todo o território

brasileiro em qualquer IES aderente ao sistema. Muito em função disso, os anos de maior crescimento no montante de inscritos foram de 2010, 2011 e 2012, posteriores a implantação do SiSU, como pode ser verificado a seguir.

Gráfico 7 – Demanda no ensino superior presencial público (2006-2012)

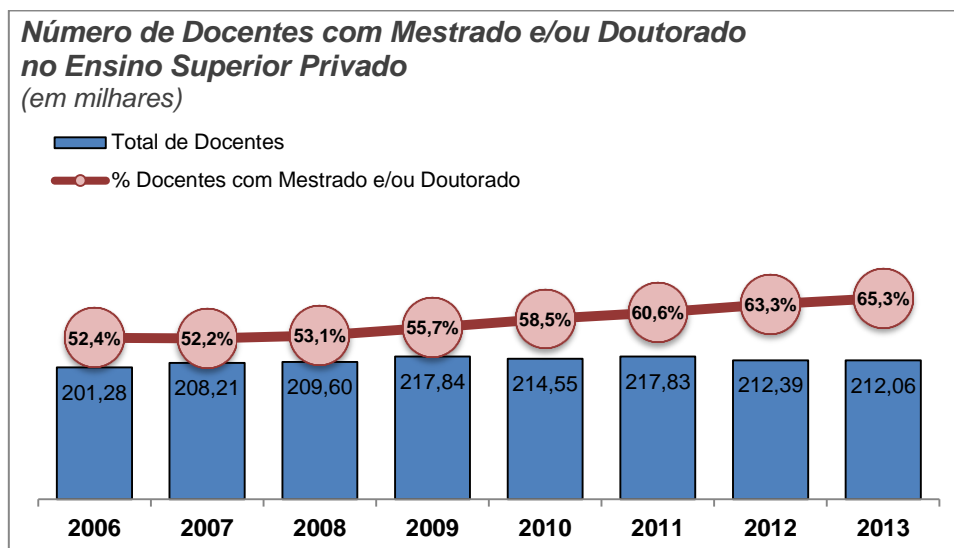


Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.1.5 Docentes

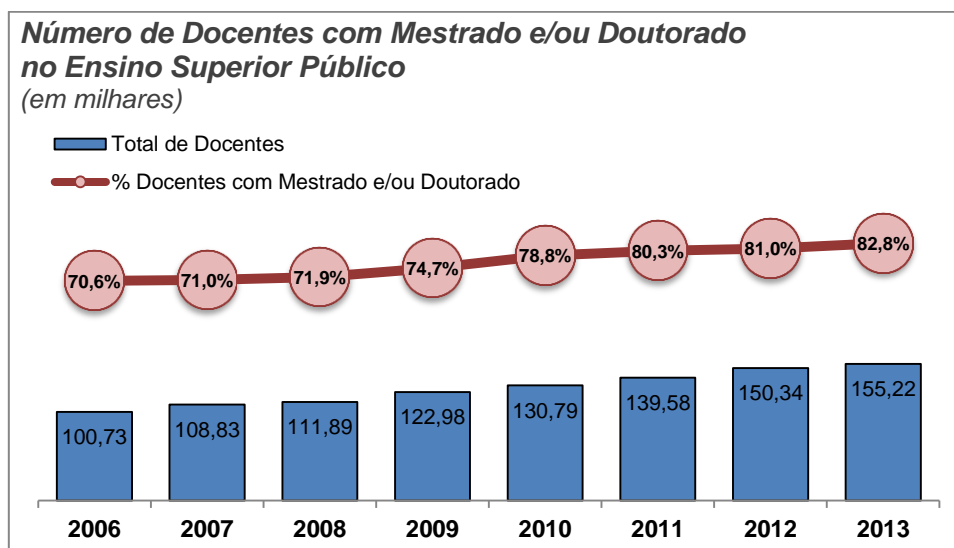
No aspecto da qualificação dos docentes, é possível afirmar que, tanto na parcela de IES privadas quanto públicas, a evolução foi positiva durante o período 2006-2013. Nesse intervalo de tempo, de maneira geral, ampliou-se a proporção de docentes com mestrado e/ou doutorado sobre o total de docentes, isto é, a qualificação do corpo docente nas IES brasileiras. Entretanto, a proporção de docentes com o título de mestre/doutor é superior nas IES públicas, atingindo um índice de 82,8%, frente aos 65,3% da porção de IES privadas. Basicamente, isso se deve ao fato de que a proporção de universidades é significativamente mais elevada nas IES públicas. As universidades, conforme abordado no capítulo 3, devem promover, além da graduação, a pós-graduação e a pesquisa, imposição que exige, implicitamente, uma maior qualificação dos professores e pesquisadores.

Gráfico 8 – Evolução dos docentes com mestrado e/ou doutorado no ensino superior privado (2006-2013)



Fonte: Adaptado de INEP (2014).

Gráfico 9 – Evolução dos docentes com mestrado e/ou doutorado no ensino superior público (2006-2013)



Fonte: Adaptado de INEP (2014).

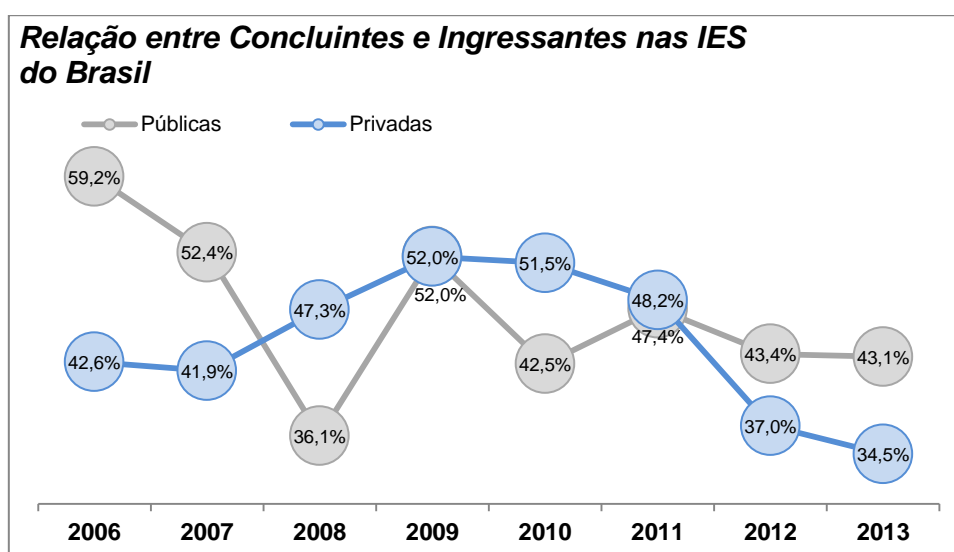
4.2.1.6 Relação entre concluintes e ingressantes

A razão entre os concluintes e os ingressantes do ensino superior (taxa de conclusão) é de suma importância para o diagnóstico do nível terciário de ensino. Com base nessa relação, também é possível expressar o cálculo de uma espécie de taxa de evasão no ensino superior,

apesar do hiato temporal entre o número de ingressantes e o número de concluintes, sendo representado pelo inverso da relação entre concluintes e entrantes.

Nesse sentido, entre 2006 e 2013, observou-se um crescimento na taxa de evasão e, negativamente para o país, um declínio na taxa de conclusão no ensino superior. Historicamente, a taxa de conclusão é inferior na vertente privada de educação, entretanto, segundo o gráfico abaixo, essa taxa foi significativamente superior nos anos de 2008, ano de crescimento desproporcional de ingressantes em cursos à distância em estabelecimentos públicos, e 2010, pelo decréscimo de concluintes em IES públicas.

Gráfico 10 – Relação entre concluintes e ingressantes no ensino superior (2006-2013)



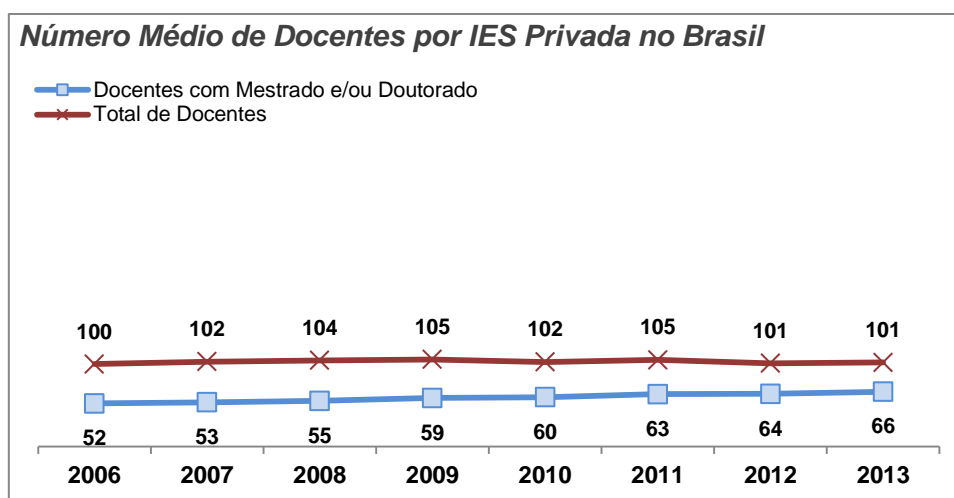
Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.1.7 Média de docentes por IES

Outro indicador interessante pode ser formulado a partir da razão entre o número de docentes e o número de IES no Brasil. Com bases nos gráficos abaixo, é perceptível que o número médio de docentes em IES privadas manteve-se estável entre 2006 e 2013, enquanto nos estabelecimentos públicos o número médio de docentes expandiu-se. Desse modo levanta-se a hipótese de que as IES públicas cresceram em tamanho do corpo docente, diferentemente das IES privadas. Na verdade, o que ocorre é que, devido à natureza lucrativa de parte das IES particulares, não há grandes estímulos para o aumento da folha de pagamentos (quadro de docentes) nessas instituições, mesmo com o crescimento na oferta de cursos.

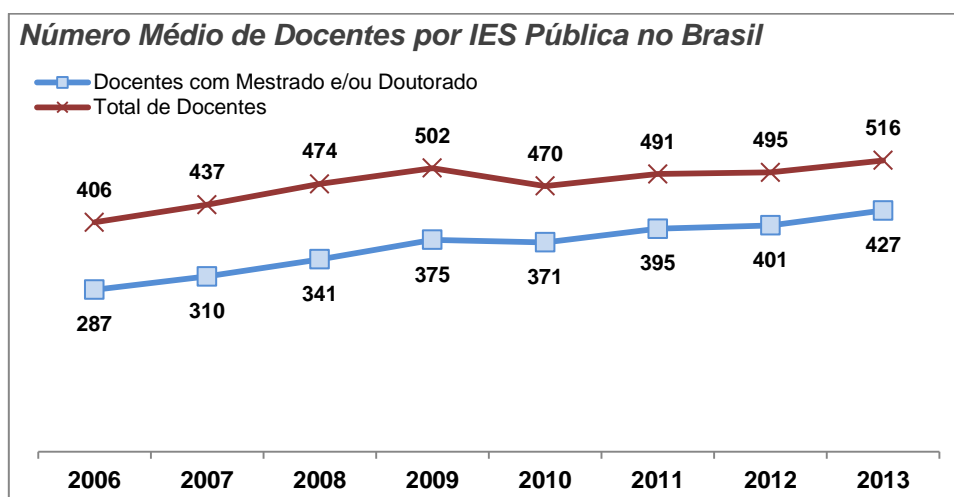
Por outro lado, é visível que o corpo de docentes das IES públicas é, em média, superior às IES privadas. Esse fenômeno também pode ser explicado pela maior ocorrência de universidades entre os estabelecimentos públicos de ensino - tipo de instituição de maior porte. Além disso, é comum entre as IES privadas a ocorrência de estabelecimentos menores e atuantes em nichos do mercado, segundo Sécça e Leal (2009), como faculdades e escolas especializadas.

Gráfico 11 – Relação do número de docentes por IES privada (2006-2013)



Fonte: Adaptado de INEP (2014).

Gráfico 12 – Relação do número de docentes por IES pública (2006-2013)



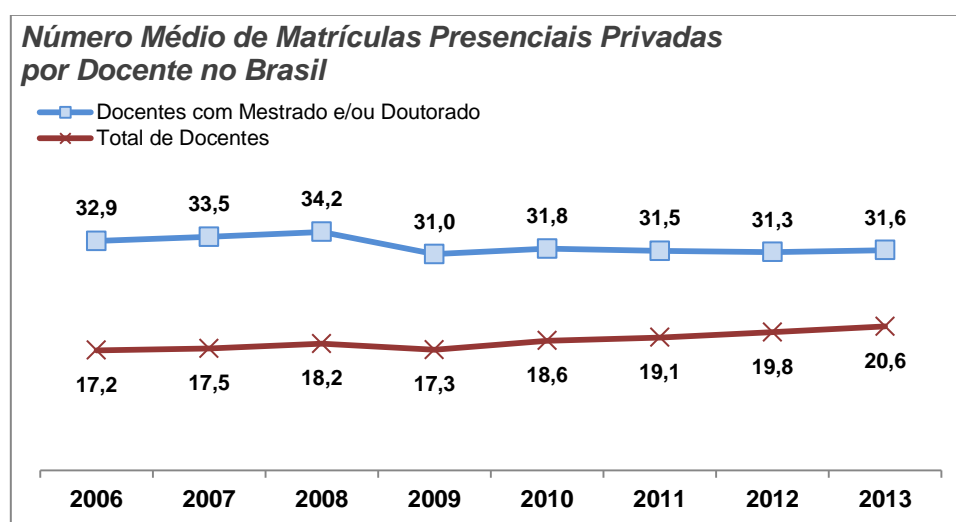
Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.1.8 Média de matrículas presenciais por docente

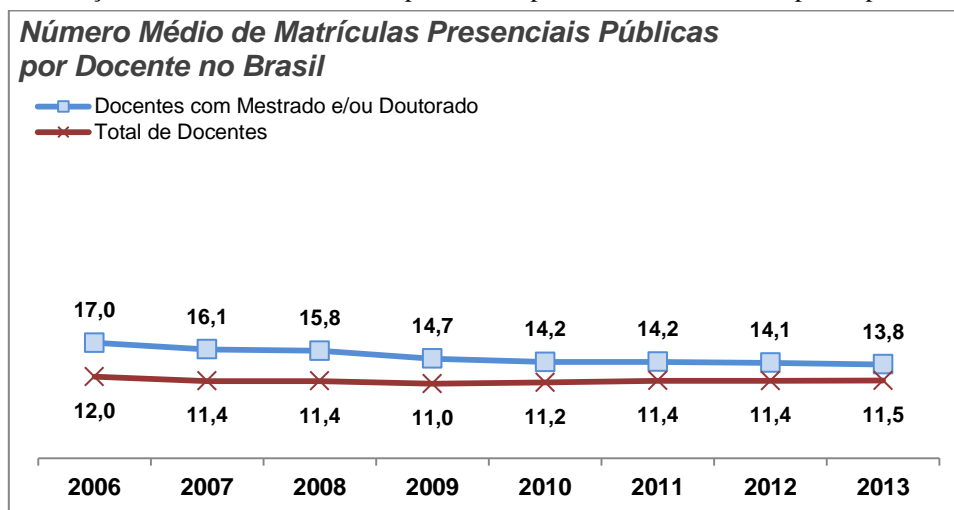
Com relação ao número médio de matrículas presenciais por docente, é notável um suave declínio, de maneira geral, no período 2006-2013. Esse indicador é inversamente proporcional à qualidade do ensino. Ou seja, quanto menor a razão entre o número de alunos matriculados por docente, maior a tendência de um ensino de qualidade. Desse modo, o declínio ocorrido em ambas às porções do sistema superior de ensino (pública e privada), ainda que brando, é positivo, qualitativamente, para a educação.

Baseando-se nos gráficos abaixo, o ensino privado apresentou, em 2013, uma média de 31,6 matrículas presenciais por docente, o que representa um índice pouco superior ao dobro do correspondente ao ensino público, com 13,8 alunos matriculados em cursos presenciais por docente, seguindo o padrão histórico. A explicação para essa diferença também está na natureza lucrativa de grande parte das instituições privadas, que, em um viés de contenção de despesas, procuram manter um quadro enxuto de docentes, diferentemente das instituições públicas, que têm de manter um elevado número de professores e pesquisadores na proporção com o número de alunos.

Gráfico 13 – Relação do número de matrículas presenciais por docente no ensino superior privado (2006-2013)



Fonte: Adaptado de INEP (2014).

Gráfico 14 – Relação do número de matrículas presenciais por docente no ensino superior público (2006-2013)

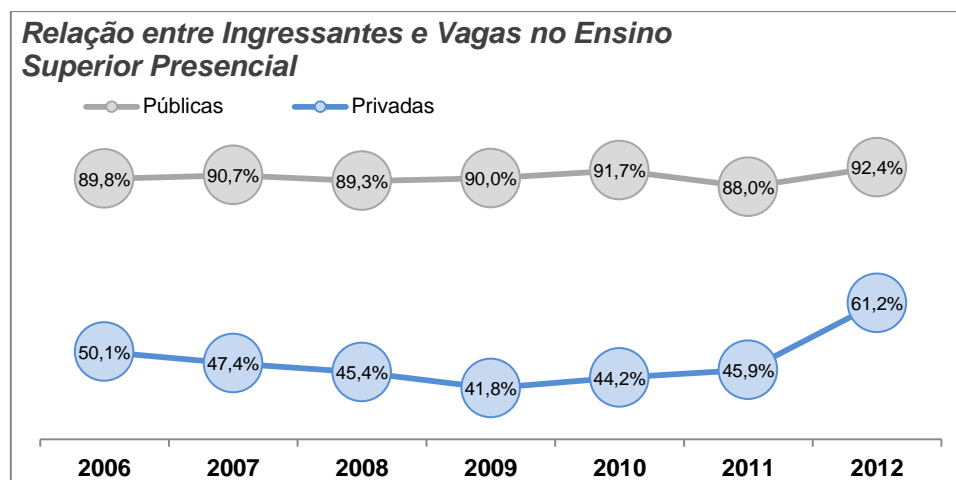
Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.1.9 Taxa de ocupação (relação entre ingressantes e vagas) no ensino presencial

Por fim, percebe-se uma sensível expansão na taxa de ocupação (relação entre o número de ingressantes no ensino superior e o número de vagas oferecidas) tanto no segmento público quanto no privado do ensino superior, atingindo 92,4% e 61,3%, respectivamente. Apesar disso, o setor privado experimentou uma redução na mesma taxa entre 2006 e 2010, devido à grande concorrência entre as instituições de ensino.

De forma análoga ao cálculo da taxa de evasão, torna-se possível calcular a taxa de ociosidade no ensino superior, representada, grosso modo, pelo inverso da taxa de ocupação. O ProUni, instituído em 2005, tem participação direta na redução da taxa de ociosidade nos estabelecimentos particulares, uma vez que o Governo Federal passou a conceder bolsas de estudo a alunos de baixas condições de renda. Vale ressaltar ainda a existência de uma reserva técnica de 30% das vagas, normalmente utilizada pelas IES privadas.

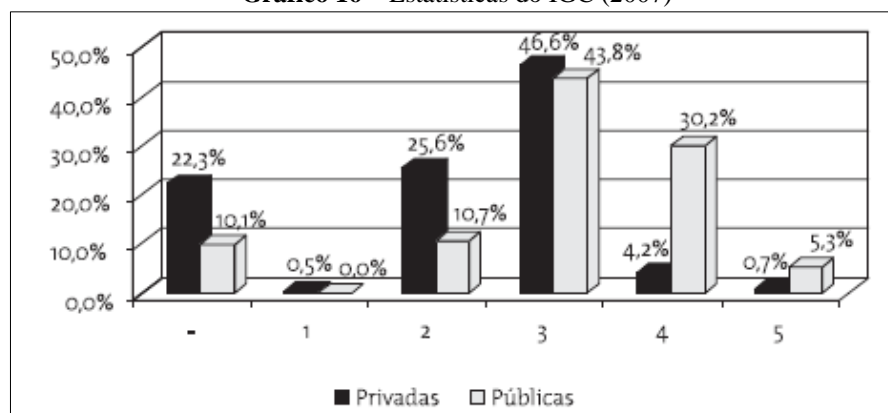
Além disso, é notório que as IES públicas possuem, em média, uma ocupação muito próxima da totalidade de vagas oferecidas, diferentemente do que ocorre nas IES privadas. Isso reflete a maior concorrência entre estudantes por uma vaga em um curso superior público, como observado anteriormente.

Gráfico 15 – Relação entre ingressantes e vagas no ensino superior presencial (2006-2012)

Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.1.10 Outros parâmetros de comparação

Além dos indicadores já explorados, outros índices são de grande valia para a análise comparativa entre as vertentes pública e privada no ensino superior. Um dado relevante concerne ao Índice Geral de Cursos da Instituição (IGC), indicador de avaliação estabelecido pelo MEC, que atribui conceitos de 1 (mais baixo) a 5 (mais alto) às IES brasileiras, considerando, entre outros aspectos, a infraestrutura física, a titulação do corpo docente e o desempenho dos alunos de graduação no Enade. Como pode ser visto no gráfico abaixo, as IES públicas, em 2007, possuíam uma avaliação superior às IES privadas, em geral, apresentando quase 80% dos estabelecimentos de ensino em uma faixa de conceito entre 3 e 5. Isso reflete, sem dúvidas, a melhor qualidade de ensino proporcionada pelas IES públicas em relação às IES privadas.

Gráfico 16 – Estatísticas do IGC (2007)

Fonte: Sécca e Leal (2007).

É também interessante a observação do período no qual os cursos são lecionados. Segundo Hoper (2012) e Sécca e Leal (2009), enquanto no caso dos estabelecimentos públicos o turno das matrículas é preponderantemente diurno, as IES privadas tem um perfil majoritariamente noturno, conforme o gráfico. Além disso, são maiores as proporções de cursos de turno integral dentre as IES públicas. Esses dados evidenciam uma consideração importante sobre o perfil dos estudantes na categoria privada de ensino. Esses alunos, na grande maioria, trabalham no período diurno e, por essa razão, têm apenas o período noturno para dedicarem aos estudos. Pelo mesmo motivo, também, as instituições privadas têm um viés de ensino mais voltado à inclusão de seus estudantes no mercado de trabalho.

Tabela 8 – Percentual de matrículas por turno (2007)

| Tipo de Instituição | Turno Diurno | Turno Noturno |
|----------------------------|---------------------|----------------------|
| IES Públicas | 62,6% | 37,4% |
| IES Privadas | 30,1% | 69,9% |

Fonte: Sécca e Leal (2009)

O último aspecto a ser confrontado é o custo anual médio por aluno. Segundo Hoper (2012), as IES públicas apresentam um custo anual médio de R\$ 14.300 por aluno (podendo atingir R\$ 25.000 em instituições com forte viés científico), enquanto as instituições privadas apresentam um terço desse custo anual por aluno, atingindo um valor de R\$ 4.500. Esse elevado custo das IES públicas é fator impeditivo para expansão da oferta de vagas nessas instituições.

4.2.2 Modalidade presencial *versus* ensino à distância

Nesta seção, será feita a diferenciação do ensino superior brasileiro conforme a modalidade de ensino, comparando a modalidade presencial com o ensino à distância (EaD) de acordo com aspectos determinantes para evolução dessas duas vertentes de educação.

A modalidade presencial, por pressuposição, constitui a forma tradicional de ensino, na qual os alunos têm de comparecer às IES para receber a instrução dos docentes. Também por inferência, é possível perceber a predominância dessa modalidade sobre o EaD no sistema brasileiro de ensino superior.

Já a educação à distância, em uma visão neoschumpeteriana, pode ser considerada a maior inovação tecnológica no campo educacional. De acordo com o artigo 80 da Lei 9.396 (1996) o ensino à distância é a “[...] modalidade educacional na qual a mediação didático-pedagógica nos processos de ensino e aprendizagem ocorre com a utilização de meios e tecnologias de informação e comunicação, com estudantes e professores desenvolvendo atividades educativas em lugares ou tempos diversos”.

Em um contexto de globalização, competição global e de maiores exigências no mercado de trabalho, descrito por Oliveira (2009), o EaD emergiu como alternativa capaz de atender demandas imediatas do mercado, o que explica sua expressiva difusão no Brasil. Para exemplificar, os grandes *players* do mercado, em especial as empresas listadas na bolsa de valores, tem uma parcela significativa de seu contingente de alunos em cursos EaD. Nesse sentido, é oportuno analisar as vantagens competitivas oferecidas pelo EaD, expostas no quadro abaixo.

Quadro 2 – Vantagens competitivas do EaD

| Vantagem Competitiva | Especificação |
|-----------------------------|--|
| Redução de custos | <ul style="list-style-type: none"> • Permite um número maior de estudantes por docente. • Diminui a necessidade de ocupação de salas de aula, exigindo apenas a instalação de Polos de Apoio Presencial no sentido de oferecer infraestrutura física, tecnológica e pedagógica aos alunos. |
| Menor preço (mensalidade) | <ul style="list-style-type: none"> • Consequência da redução de custos. • Modalidade de grande atratividade para a população de baixa renda. |
| Maior capilaridade | <ul style="list-style-type: none"> • Atinge estudantes de cidades de pequeno e médio porte em regiões que não possuem IES físicas. |
| Catálogo de oportunidades | <ul style="list-style-type: none"> • Permitiu a expansão da formação de tecnólogos. • A modalidade permitiu a formação de diversos professores da Educação Básica, que atuavam sem a titulação correspondente e não tinham condições de pagamento de um curso presencial. |
| Flexibilidade | <ul style="list-style-type: none"> • Permite o estudo em qualquer lugar/tempo pelo aluno. • Permite a compatibilização do estudo com compromissos profissionais e familiares, motivo que tornou a modalidade popular em alunos com a idade mais avançada. |

Fonte: Sécca e Leal (2009) e Hoper (2012).

Haja vista as vantagens oferecidas pelo ensino à distância, cabe destacar que essa modalidade de ensino enfrenta dificuldades de expansão no Brasil. Atualmente, além do fato de

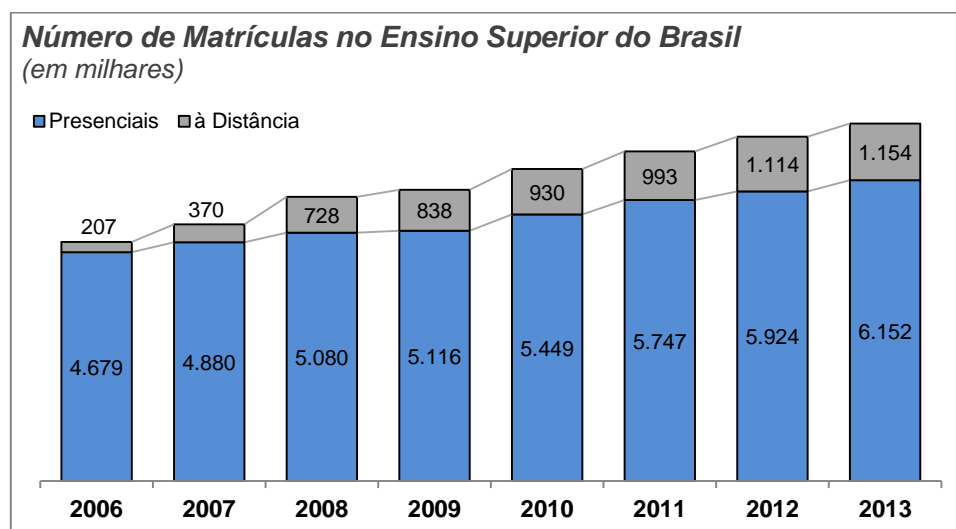
que as mensalidades de cursos presenciais estão mais competitivas - devido às economias de escala e os ganhos de eficiência implementados em paralelo à consolidação do mercado -, o MEC vêm aplicando exigências que, em muitas vezes, reduzem as vantagens competitivas do EaD.

De modo semelhante à seção anterior, serão analisados os principais fatores determinantes da dinâmica corrente do segmento, diferenciando-os agora por modalidade de ensino, isto é, presencial ou EaD. Por ora, é possível afirmar apenas que, a despeito da notável expansão da modalidade à distância nos últimos anos, a variante presencial possui uma dimensão de escala superior.

4.2.2.1 Matrículas

Como já exposto, o crescimento exponencial do EaD confirma-se no caso das matrículas. Embora as matrículas presenciais tenham crescido 31,5%, as matrículas em cursos à distância cresceram 456,7% entre 2006-2013, representando um incremento, em números absolutos, de cerca de 1.474.000 e 946.000 matrículas, respectivamente. Em 2013, a modalidade presencial representava 84,2% do universo de matrículas no país (gráfico 18). Ademais, há de se destacar o crescimento expressivo do ano de 2008, ano em que praticamente dobrou o número de matrículas à distância, impulsionado principalmente pela maior oferta de cursos EaD em IES públicas.

Gráfico 17 – Evolução de matrículas no ensino superior por modalidade de ensino (2006-2013)

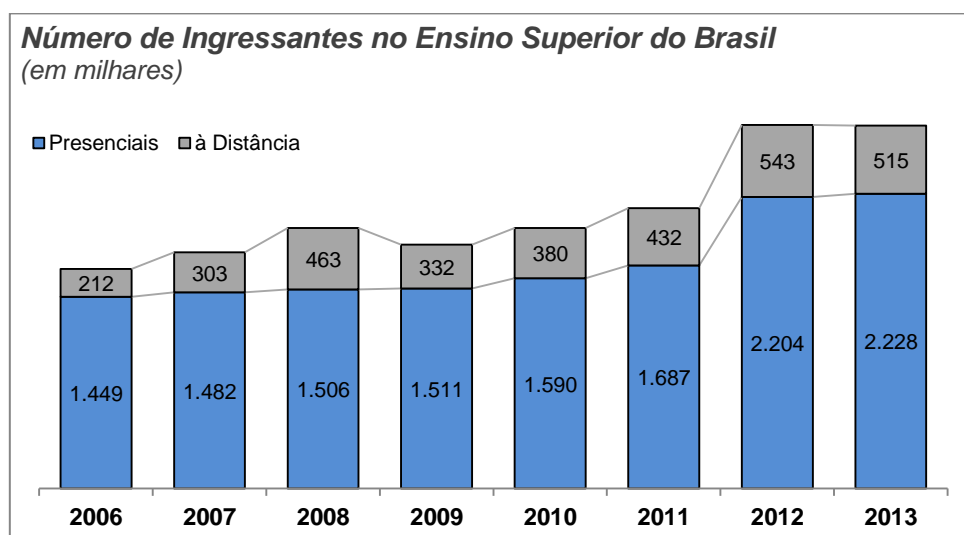


Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.2.2 Número de ingressantes e concluintes

A evolução do número de ingressantes refletiu o comportamento do número de matrículas, porém em menores proporções. Enquanto o montante de ingressantes em cursos presenciais cresceu 53,8% entre 2006 e 2013, no caso dos ingressantes em EaD a expansão foi de 142,8%. Atualmente – 2013 –, 81,2 % dos ingressantes no ensino superior são relativos à variante presencial. Pode-se destacar aqui, além do expressivo aumento no número de ingressantes no EaD em 2008 - assim como no caso das matrículas -, a impactante expansão nas duas modalidades em 2012, ano em que o total de ingressantes cresceu 29,7% (gráfico 18).

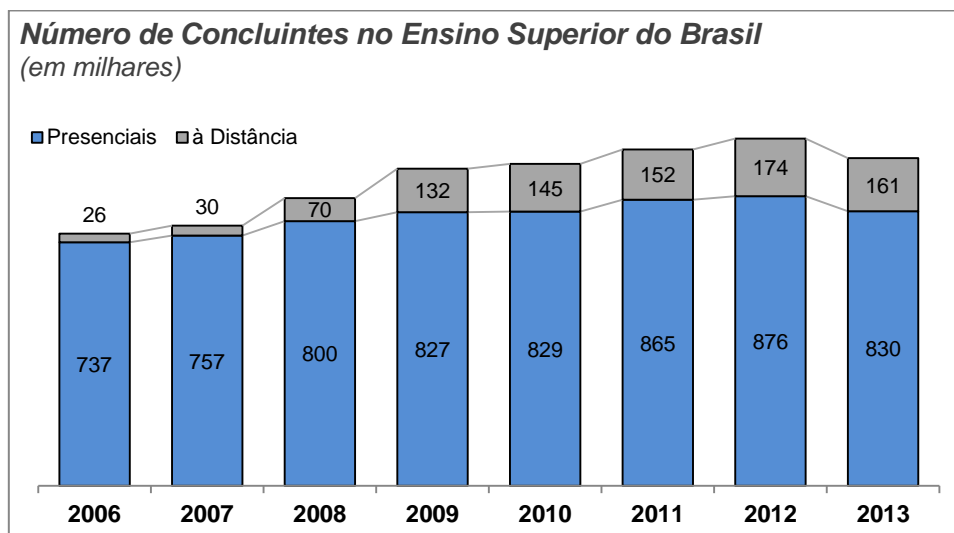
Gráfico 18 – Evolução de ingressantes no ensino superior por modalidade de ensino (2006-2013)



Fonte: Adaptado de INEP (2014).

No que tange ao número de concluintes, o comportamento foi semelhante aos dois itens acima. Atualmente, 83,7% dos concluintes no ensino superior finalizaram cursos presenciais. O número de concluintes em cursos à distância, devido ao hiato de tempo e maior taxa de evasão em cursos à distância, foi bastante inferior, em números absolutos, ao número de ingressantes.

Nesta seção também merecem destaque o baixo crescimento da modalidade presencial, com uma expansão de apenas 12,6% no período analisado (2006-2013), e o decréscimo do total geral de concluintes no último ano da análise, que corresponde a 2013 (gráfico 19).

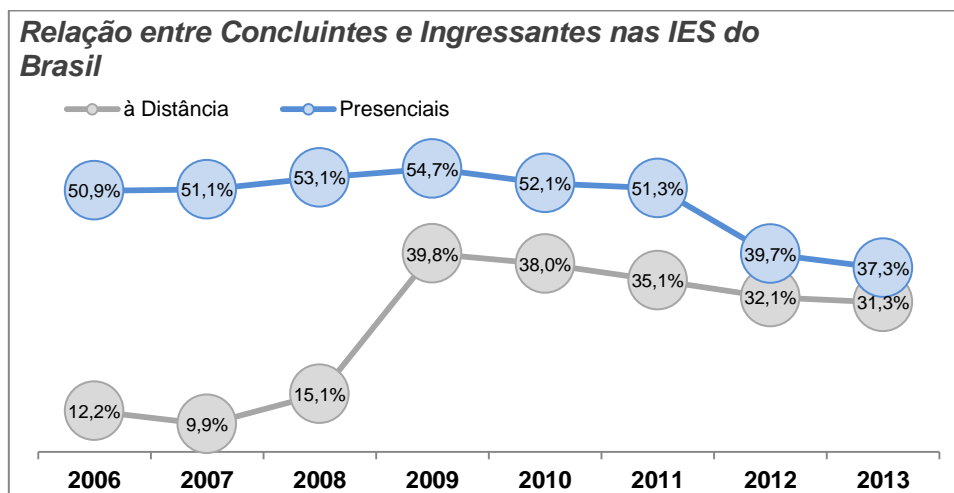
Gráfico 19 – Evolução de concluintes no ensino superior por modalidade de ensino (2006-2013)

Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.2.3 Relação entre concluintes e ingressantes

A razão entre concluintes e ingressantes, também denominada neste estudo como taxa de conclusão, apresentou um comportamento distinto entre as modalidades de ensino presencial e à distância. No caso da educação presencial, observou-se uma queda na taxa de conclusão e, conseqüentemente, um aumento na taxa de evasão, principalmente em 2012 e 2013, anos de maior volume de ingressantes no ensino superior. Já no caso da EaD, pode distinguir dois momentos. Entre 2006 e 2008, apresentou uma taxa muito baixa de conclusão, explicada em grande parte pelo hiato temporal e o curto espaço de tempo em que a modalidade havia se tornado popular no país. No ano de 2009, o número de concluintes cresceu em maior escala em comparação aos ingressantes, permitindo a expansão da taxa de conclusão - que declinou de forma suave entre 2009 e 2013.

Outra questão visível foi o declínio do hiato da taxa de conclusão entre cursos presenciais e à distância. Atualmente, as razões entre concluintes e ingressantes são de 37,3% e 31,3%, respectivamente, como pode ser examinado no gráfico 20.

Gráfico 20 – Relação entre concluintes e ingressantes no ensino superior por modalidade de ensino (2006-2013)

Fonte: Adaptado de INEP (2014).

4.2.2.4 Outros parâmetros de comparação

Com base na diferenciação no perfil dos alunos das modalidades de ensino nesta seção contrapostas, também é possível a extração de informações pertinentes para o confronto do ensino presencial e o EaD. De acordo com a tabela abaixo, é possível a realização de algumas inferências. Na média, os estudantes de cursos à distância possuem renda familiar inferior, idade mais avançada e família de menor nível de instrução comparativamente aos estudantes de cursos presenciais no segmento superior de educação. Do outro lado, enquanto a proporção entre gêneros é mais equilibrada, a proporção de classes raciais (segundo a cor de pele) é mais mal distribuída na modalidade presencial, em contraposição à EaD (tabela 9).

Tabela 9 – Perfil de alunos à distância versus alunos do ensino presencial (2010)

| Critério | Presencial | EAD |
|--|------------|---------|
| Média de idade | 26 anos | 33 anos |
| Alunos do sexo feminino | 55,1% | 69,2% |
| Alunos do sexo masculino | 44,9% | 30,8% |
| Renda familiar até 3 salários mínimos | 26,0% | 43,0% |
| Renda familiar entre 3 e 10 salários mínimos | 49,0% | 44,0% |
| Renda familiar acima de 10 salários mínimos | 25,0% | 13,0% |
| Pai com Ensino Médio ou Superior | 51,0% | 18,0% |
| Mãe com Ensino Médio ou Superior | 54,0% | 24,0% |
| Cor da pele branca | 68,0% | 49,0% |

Fonte: MEC/INEP *apud* Hoper (2012).

4.2.3 Fatores demográficos e socioeconômicos interligados à educação superior

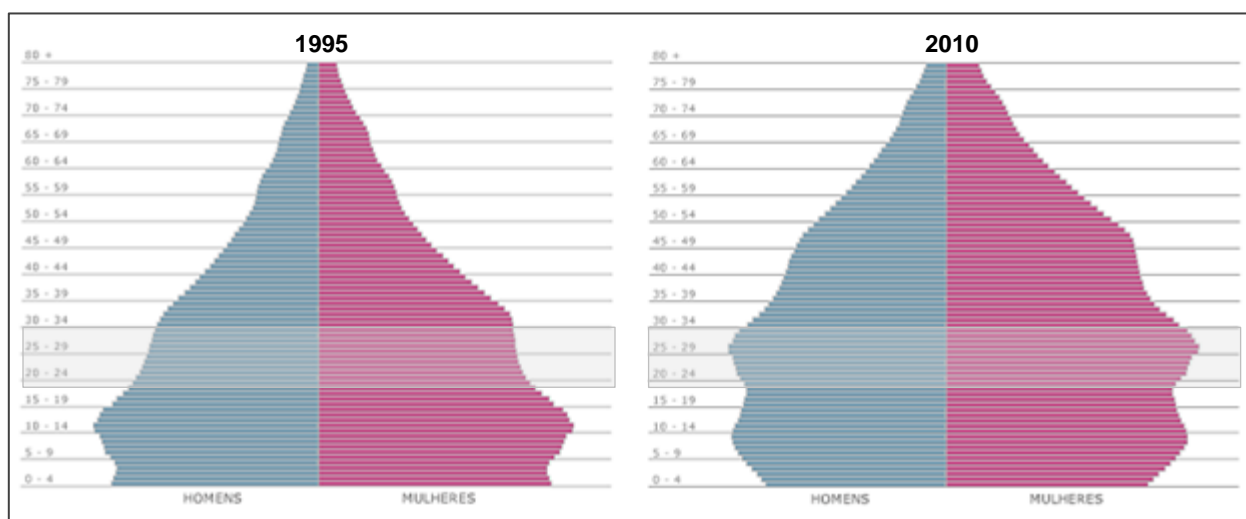
Nessa parte do trabalho, serão explorados os fatores macroestruturais diretamente correlacionados ao panorama atual da relação oferta-demanda do ensino superior brasileiro. É importante atentar, nesta seção, para o fato de que a demanda é preponderante à oferta na configuração da dinâmica do segmento de ensino superior.

Foram selecionados, com base na literatura e nas seções de relação com investidores (mais especificamente na subseção do mercado de atuação) das quatro companhias de capital aberto do setor (listadas na BM&F Bovespa), três elementos para a análise: o aumento da população na faixa etária entre 18 a 30 anos, a ampliação do número de concluintes no ensino médio e o maior poder aquisitivo da população brasileira.

4.2.3.1 O aumento da população na faixa etária entre 18 a 30 anos

O primeiro fator macroestrutural coincidente com a expansão do ensino superior é de ordem demográfica. Durante as últimas duas décadas, segundo dados do IBGE (observados na figura abaixo), o Brasil experimentou o período de maior crescimento na população entre 18 a 30 anos, resultado de altas taxas de natalidade na década de 1980, segundo Sécca e Leal (2009).

Essa maior proporção de pessoas nessa faixa etária pode ser compreendida como um “bônus demográfico” para o ensino superior. Em decorrência dessa tendência crescente na população entre 18 e 30 anos (intervalo etário preponderante no contingente de estudantes no nível superior de educação), a demanda por cursos de ensino superior expandiu-se. A partir da figura abaixo, é possível comprovar que o fator demográfico - refletido no crescimento no número de inscritos, ingressantes e matriculados no ensino superior, por exemplo – tem grande correlação com a demanda educacional superior.

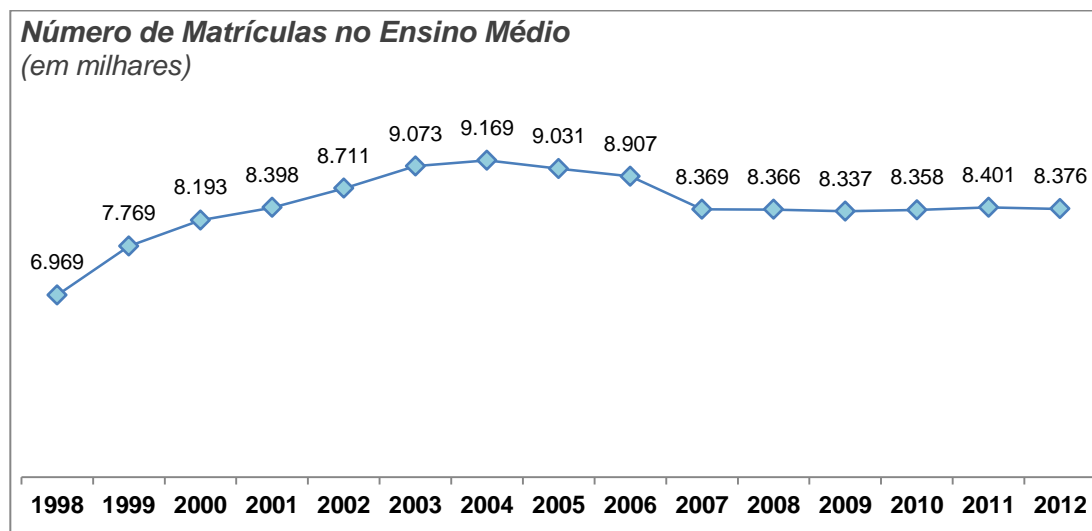
Figura 1 – Evolução da pirâmide etária absoluta brasileira (1995-2010)

Fonte: IBGE (2014).

4.2.3.2 A ampliação do número de concluintes no ensino médio

O número de concluintes no ensino médio talvez seja o aspecto de correlação mais óbvia à demanda por ensino superior, devido ao natural fluxo de parte considerável desses estudantes em direção às IES. Em convergência, o número de matrículas no ensino médio pode também ser inter-relacionado com a demanda no ensino superior sem prejuízos à análise aqui proposta.

Desse modo, é preciso frisar a importância da LDB, de 1996, que, além de estabelecer a obrigatoriedade e gratuidade do ensino fundamental, preconizou a necessidade da universalização e regularização do fluxo de alunos no ensino médio. O PNE, de 2001, estabelecendo a meta do “[...] oferecimento de vagas que, no prazo de cinco anos, correspondam a 50% e, em dez anos, a 100% da demanda de ensino médio”, segundo Sécca e Leal (2009, p.110), também foi relevante para o crescimento das matrículas na educação secundária (isto é, ensino médio). Sendo assim, as políticas públicas foram eficientes nesse sentido, haja vista o crescimento anterior e a regularização do número de matrículas a partir de 2007, conforme o gráfico 21.

Gráfico 21 – Evolução das matrículas no ensino médio (1998-2012)

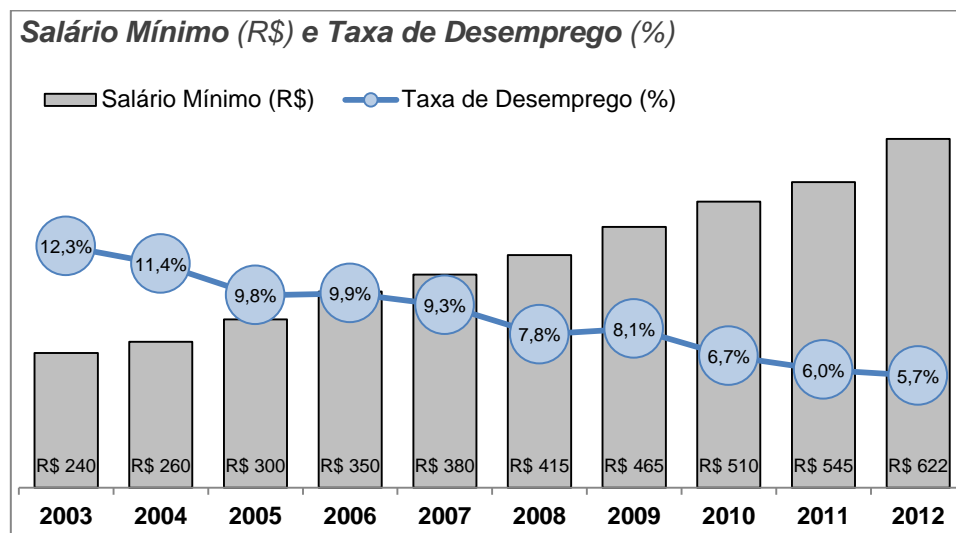
Fonte: Adaptado de INEP (2013).

4.2.3.3 O maior poder aquisitivo da população brasileira

Por fim, o crescimento da renda média *per capita* na última década também foi uma função impulsionadora do setor de ensino superior, especialmente a vertente privada. Isso se explica basicamente pelas políticas de inclusão social e de valorização do salário mínimo promovidas pelo governo federal.

Em suma, a maior penetração da educação superior no Brasil, foi acompanhada pelo crescimento do rendimento anual *per capita*. Dessa forma, paralelamente ao avanço das políticas de financiamento estudantil (Fies e ProUni), a expansão da renda média familiar permitiu o acesso de estudantes das classes C e D à educação superior, que antes não possuíam condições financeiras para pagar as mensalidades cobradas pelos estabelecimentos de ensino (privados).

Com base no gráfico 22, pode-se perceber o comportamento evolutivo de dois aspectos que, de grosso modo, sintetizam a expansão da renda média na última década: a valorização do salário mínimo e o declínio da taxa de desemprego.

Gráfico 22 – A evolução do salário mínimo e da taxa de desemprego no Brasil (2003-2012)

Fonte: Ser Educacional (2014).

4.3 Análise dinâmica do processo de consolidação do segmento

Este item capítulo trata da questão central proposta por esta pesquisa. Conforme sugerido no título, será examinado minuciosamente o fenômeno da consolidação no segmento do ensino superior privado. Em face disso, a seção percorrerá desde a compreensão do panorama estrutural da indústria e o entendimento da estratégia de crescimento empresarial por meio das F&A – preponderante para a tendência de consolidação no mercado – para, finalmente, demonstrar a concentração de mercado no segmento do ensino superior privado brasileiro. Paralelamente, tentar-se-á evidenciar, empiricamente, a estreita relação entre a concretização de transações de F&A e a gradativa concentração setorial.

4.3.1 A estrutura do segmento do ensino superior privado

A estrutura industrial, conforme preconizada no paradigma ECD (exposto no capítulo segundo), tem função fulcral no delineamento do ambiente competitivo dos setores de uma economia. Partindo da premissa do crescimento empresarial como condição necessária imposta pelo sistema capitalista, o panorama competitivo, imerso nesse cenário estrutural, tem um alto grau de influência na decisão estratégica das firmas.

A exemplo disso, o setor do ensino superior privado brasileiro, pressupondo, a priori, que o mesmo configure-se em um mercado atomístico – ainda próximo do ideal de concorrência perfeita –, é disposto de maneira que a competição seja fator ainda mais determinante no escopo estratégico das companhias.

4.3.1.1 Os segmentos de atuação das IES privadas

Para melhor entendimento da disposição do setor brasileiro das instituições de educação superior privadas, primeiramente serão diferenciados os segmentos de atuação específicos disponíveis. Sendo assim, a estrutura do mercado brasileiro das instituições de educação superior privadas pode ser dividida, baseando-se no modelo proposto por Garcia (2005)⁹ *apud* Sécca e Leal (2009, p. 123), em quatro segmentos de atuação, conforme a figura a seguir: instituições de elite, instituições de grande tradição e sem concorrência (“quadrante dos sonhos”), instituições pequenas e de baixa reputação (“quadrante do pesadelo”) e instituições de massa.

As instituições de elite estão geralmente estabelecidas em nichos específicos do mercado e são caracterizadas por um baixo contingente de alunos por unidade de ensino e por um alto valor cobrado nas mensalidades. Essas IES, de grande reputação no mercado de trabalho, primam pela excelência de ensino, na maioria dos casos obtendo altos conceitos de avaliação pelo MEC (IGC). Além disso, muito explicado pelo alto valor de suas mensalidades, são caracterizadas pelo alto nível de renda de seus estudantes e pela sua boa formação no ensino. Entre as principais instituições deste segmento, pode-se apontar para o Ibmecc, a FGV e a ESPM, por exemplo.

No “quadrante dos sonhos”, apontando-se basicamente para as Pontifícias Universidades Católicas (PUCs), é factível observar instituições tradicionais, com um grande contingente de alunos e um portfólio extenso de cursos. Com um perfil de aluno similar ao das instituições de elite, esse grupo de estabelecimentos de ensino também apresenta boa conceituação no IGC.

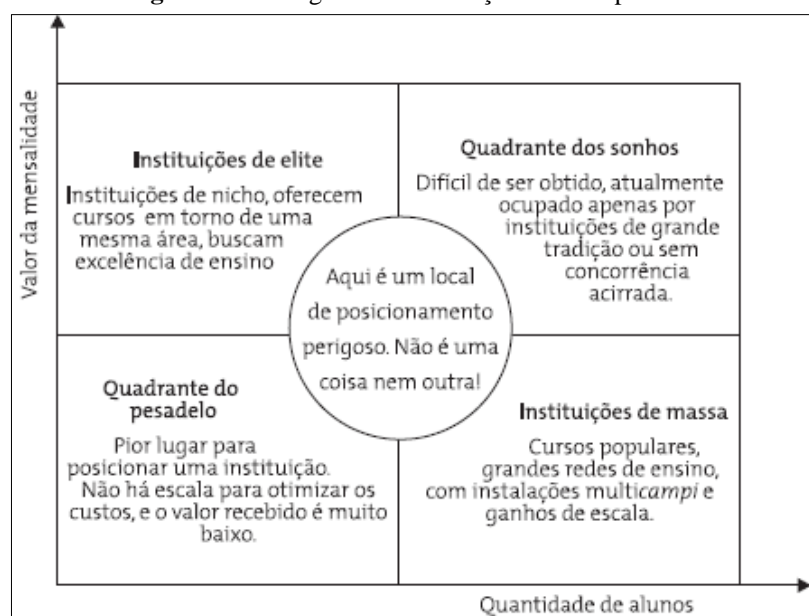
O “quadrante do pesadelo” é apontado como o pior posicionamento para as IES privadas. Nele encontram-se estabelecimentos de ensino que não dispõem de tradição, o que justifica a impossibilidade de cobrança de uma alta mensalidade, nem escala que permita uma otimização

⁹ GARCIA, Maurício. Três grandes tendências para o ensino superior privado no Brasil. **Revista Ensino Superior**, São Paulo, n.77, p.41-43, fev. 2005.

de custos operacionais. Por este motivo, essas instituições, com baixos conceitos no IGC, tem alta penetração em estudantes de baixa renda familiar.

As instituições de massa (focadas em ganhos de escala), por fim, formam um segmento de baixas mensalidades, porém de estabelecimentos de grande quantidade de alunos. Estabelecidas em formato de redes de ensino *multicampi*, essas IES têm por objetivo a qualificação e preparação de seus alunos (geralmente de baixa classe social) para o mercado de trabalho. Por esse motivo, essas instituições apresentam uma grande diversidade e flexibilidade de cursos.

Figura 2 – Os segmentos de atuação das IES privadas



Fonte: Garcia (2005) *apud* Sécca e Leal (2009).

4.3.1.2 As pressões competitivas e as estratégias dos grandes players nacionais

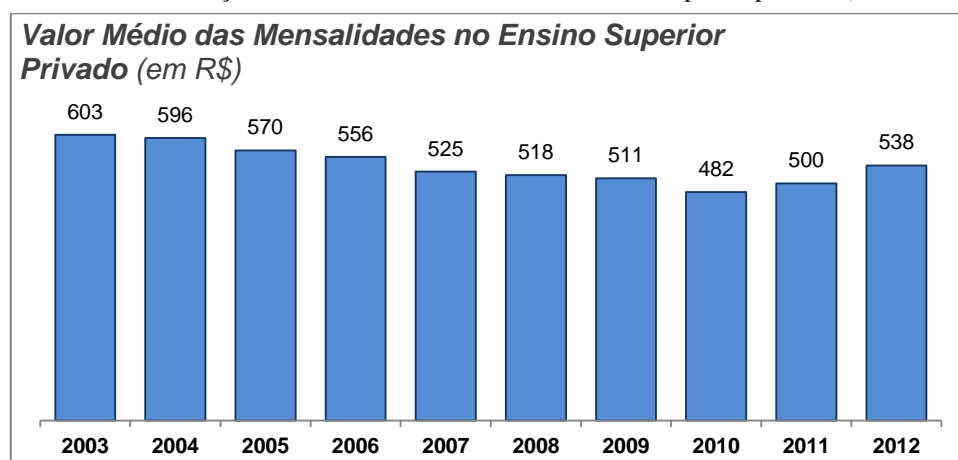
Para se entender a consolidação do mercado educacional, mostra-se necessário interpretar as pressões competitivas que levaram à adoção das estratégias ocasionadoras da onda recente de fusões empresariais no setor. O fenômeno das transações de F&A - a ser analisado na próxima seção -, por sua vez, contribuiu diretamente para o aumento da concentração industrial.

Neste momento, cabe destacar que, conforme exposto na seção anterior, a competição é mais exacerbada entre as instituições de massa, fato que, em última instância, explica o motivo de que são basicamente as instituições de grande porte desse segmento os agentes consolidadores do mercado do ensino superior privado brasileiro. Em outras palavras, as instituições de massa,

através de uma estratégia voltada para a conquista de economias de escala – e a consequente diluição de custos operacionais -, lideraram o fenômeno de expansão da concentração no mercado analisado neste trabalho de pesquisa.

O valor médio das mensalidades pode ser considerado uma boa *proxy* para se comprovar o alto patamar da concorrência vigente no mercado das IES privadas, uma vez que o componente preço é, juntamente com a qualidade de ensino, variável primordial para o posicionamento mercadológico dos estabelecimentos de ensino. Dessa forma, vale ressaltar que o valor médio das mensalidades é inversamente proporcional ao nível de concorrência. Por exemplo, a concorrência é mais elevada em cenários de tendência de queda da média das mensalidades cobradas. É exatamente essa tendência, entre 2003 e 2010, que pode ser vista no gráfico 23.

Gráfico 23 – Evolução do valor das mensalidades no ensino superior privado (2003-2012)



Fonte: Hoper (2012).

Ainda utilizando-se o gráfico acima, observa-se a inflexão na tendência de queda das mensalidades evidenciada em 2010. A partir desse ponto de inflexão é possível observar, com algum hiato temporal, o efeito (à montante) da consolidação setorial sobre os preços no ensino superior privado. Portanto, pode-se comprovar, no caso educacional, que a concentração de mercado tem comportamento inverso ao padrão concorrencial.

Complementarmente, com base nas forças de mercado atuantes sobre o domínio das IES privadas, elaborou-se o quadro abaixo com a finalidade de sumarizar as principais estratégias adotadas pelas principais grupos empresariais atuantes na área do ensino superior. Aponta-se aqui para a preponderância da estratégia de crescimento via F&A, a ser analisada na próxima seção.

Quadro 3 – Mapeamento das principais estratégias empresariais no setor educacional superior

| Estratégia | Desdobramentos |
|--|--|
| Crescimento via Fusões e Aquisições | <ul style="list-style-type: none"> • Economias de escala: diluição dos custos operacionais • Ganhos de participação no mercado (maior poder de mercado) • Modalidade óbvia e menos dispendiosa de crescimento empresarial |
| Ampliação e flexibilização do portfólio de cursos | <ul style="list-style-type: none"> • Ampliação do ensino técnico: absorção de beneficiários do Pronatec • Flexibilização dos currículos: compatibilização da carga horária com relação a estudantes que trabalham • Criação de novos cursos (mediante preexistência de demanda) |
| Crescimento da oferta de cursos à distância | <ul style="list-style-type: none"> • Elevar a penetração entre estudantes de baixa renda e em regiões pouco populosas. • Baixo custo operacional: alta razão de alunos por docente e baixa necessidade de espaço físico) • Instalação de novos Polos de Apoio Presenciais |
| Ampliação da atuação nas regiões Nordeste, Norte e Centro-Oeste | <ul style="list-style-type: none"> • Maior penetração em regiões de baixa taxa de escolarização • Demanda ainda reprimida |
| Aproveitamento dos benefícios dos programas de crédito educacional | <ul style="list-style-type: none"> • Fies: Ampliação do fluxo de ingressantes nas unidades de ensino • ProUni: Benefícios fiscais |

Fonte: Hoper (2012), Sécca e Leal (2009), Anima Educação (2014), Estácio Participações (2014), Kroton Educacional (2014) e Ser Educacional (2014).

4.3.2 As fusões e aquisições no mercado de educação superior

Como citado anteriormente, as transações de F&A configuram-se no elemento focal da crescente concentração no mercado de ensino terciário, a exemplo de outros segmentos. Nesse sentido, destina-se nesta seção um espaço para análise do comportamento histórico das fusões na área educacional entre os anos de 2007 e 2014.

4.3.2.1 Fontes de dados

Em vista da análise das F&A no ensino superior privado, foi necessário um mapeamento das operações dessa natureza no Brasil - em apêndice a este trabalho - e, conseqüentemente, do enquadramento das informações pertinentes a essas transações, tais como o nome, valor e número de alunos das IES adquiridas, o nome das empresas compradoras e a data de fechamento das operações. Na busca de estatísticas confiáveis, foram selecionadas duas fontes de dados para coleta de tais informações: o TTR (Transactional Track Record) e a CM Consultoria.

O Transactional Track Record configura-se em um serviço online especializado no segmento transacional. Nesse sentido, o TTR fornece uma extensa e restrita base de dados, que reúne diversas informações acerca de transações anunciadas e concluídas dos mais variados setores em regiões de língua espanhola e portuguesa.

A CM Consultoria, fundada em 1988, é uma prestadora de serviços de consultoria estratégica e empresarial especializada em instituições de ensino superior. O Núcleo de Marketing e Inteligência Competitiva da consultoria divulga, abertamente, um quadro geral de todas as transações ocorridas no mercado do ensino superior privado, bem como análises periódicas sobre essas operações de F&A.

Ainda a respeito do mapeamento das F&A, é importante frisar que, em muitos dos casos, não se conseguiu obter a totalidade dos dados específicos desejados pelo motivo da não divulgação de tais informações ao mercado.

4.3.2.2 Análise do período 2007-2014

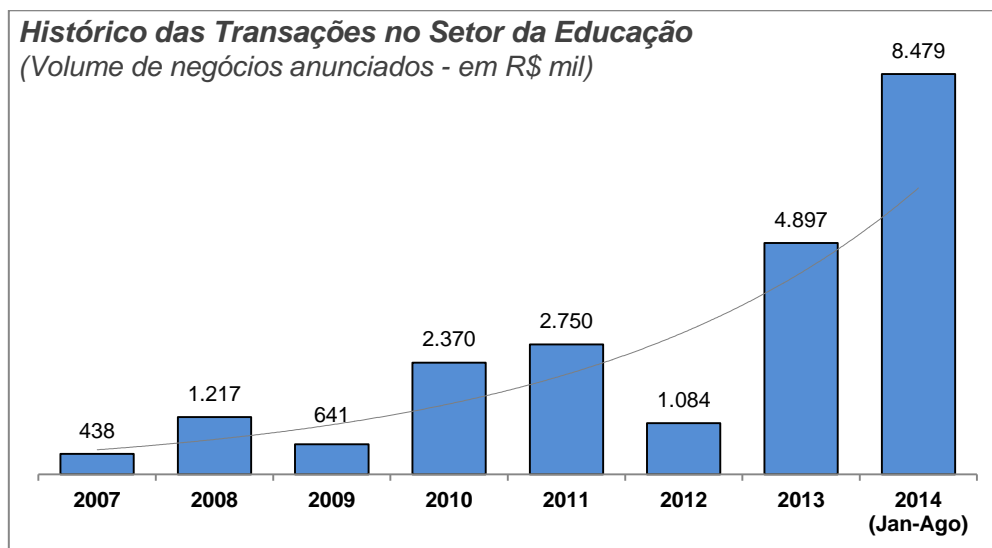
De acordo com a seção 3.1.3.2 deste trabalho, o incremento do número de fusões e aquisições faz parte, juntamente com a ocorrência de IPOs na BM&F Bovespa e com o aporte de fundos de *private equity* em companhias do segmento, do que se denominou de “financeirização” do setor da educação superior, ou seja, da penetração do mercado financeiro no segmento educacional. A priori, pode-se levantar a hipótese da existência de uma tendência progressiva operações de F&A no ensino superior privado.

Para comprovar a hipótese exposta, foram examinados os dados provenientes do mapeamento das principais F&A no período compreendido entre 2007 e 2014 (agosto). Devido à disponibilidade das informações contidas nas duas bases de dados, foi escolhido o ano de 2007 para início da análise.

Inicialmente, elaboraram-se dois gráficos para ilustrar empiricamente a tendência progressiva de consolidação via F&A no segmento educacional. Com base no gráfico 24, relativo à evolução do volume de negócios divulgados na área do ensino superior privado, evidencia-se uma tendência exponencial no montante monetário envolvido em tais transações. Cabe pontuar que essa tendência de caráter exponencial foi influenciada pela fusão, em maio de 2014, entre

Kroton e Anhanguera Educacional - os dois maiores *players* até então - a qual movimentou cerca de R\$ 5 bilhões e um total de 440 mil alunos, segundo Amorim e Barros (2014).

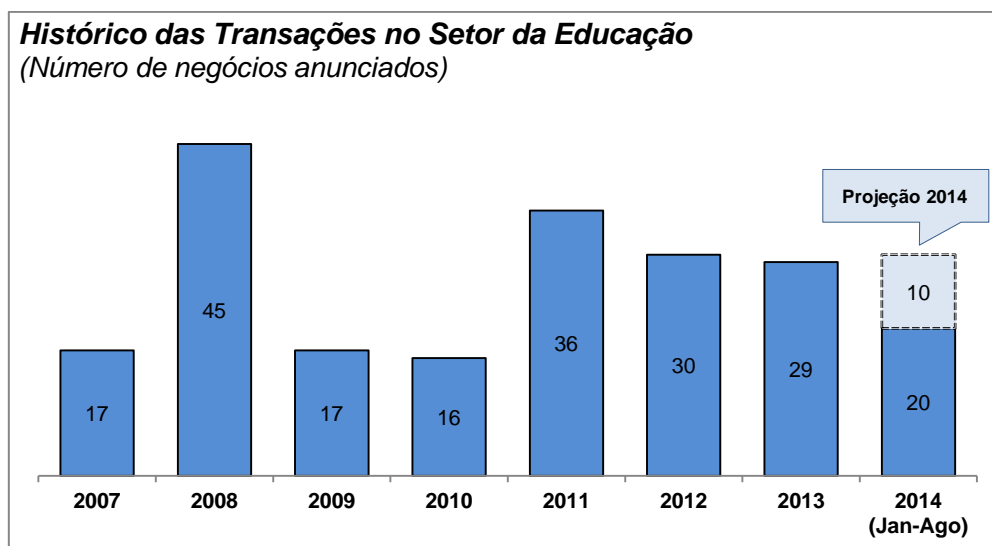
Gráfico 24 – Evolução do volume de negócios anunciados nas F&A do ensino superior privado (2007-2014)



Fonte: Adaptado de TTR (2014) e CM Consultoria (2014).

O gráfico 25, por sua vez, demonstra, no mesmo horizonte temporal, o comportamento das F&A analisada sob o ângulo do total anual de negócios anunciadas. Fazendo-se uma projeção linear para o total de negócios em 2014, é notável uma propensão suavemente positiva ante ao critério citado.

Gráfico 25 - Evolução do número de negócios de F&A do ensino superior privado (2007-2014)



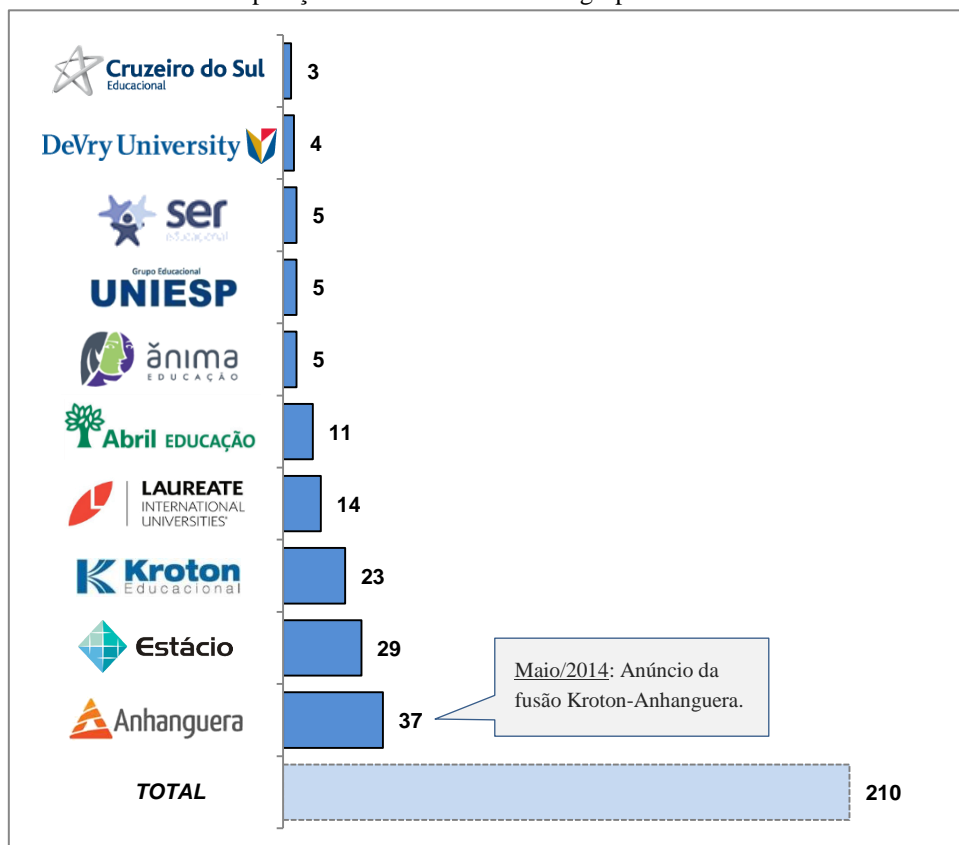
Fonte: Adaptado de TTR (2014) e CM Consultoria (2014).

De forma suplementar, tendo em vista ambos os gráficos acima, é possível afirmar que o valor médio por transação expandiu-se ao longo do período analisado. Não serão discutidas as causas desse aumento. A despeito disso, nota-se que o volume médio por transação atingiu o elevado patamar de R\$ 424 milhões por operação de F&A.

Outra forma de analisar o montante de transações no recente intervalo temporal (2007-2014) é seccioná-las entre os agentes compradores do mercado educacional. Em outras palavras, é de ampla valia para a pesquisa a realização de um diagnóstico, através da mensuração do total de operações de fusões por grupo consolidador de estabelecimentos de ensino privado, para se descobrir quais empresas participantes do mercado têm maior inclinação à estratégia de F&A.

Através do gráfico 26, observou-se que os maiores consolidadores do segmento ao longo do período abordado eram, justamente, as empresas de maior valor de mercado até o final de 2013 – Estácio, Kroton e Anhanguera. Ademais, se atenta também para a internacionalização do setor neste quesito, representada pelos grupos transnacionais DeVry University e Laureate International Universities.

Gráfico 26 – Totais de operações de F&A dos maiores grupos educacionais entre 2007 e 2014



Fonte: Adaptado de TTR (2014) e CM Consultoria (2014).

4.3.3 Consolidação e demonstração da concentração do mercado privado de ensino superior

Partindo-se da progressiva ocorrência de fusões e aquisições no Brasil e especificamente na área educacional, esta última seção se dedicará a comprovar numérica e empiricamente a intensificação da concentração relativa ao ensino superior. Para tanto, a concentração de mercado será diagnosticada analogamente a partir de dois critérios de mensuração: a receita líquida (faturamento) e o número total de alunos dos maiores grupos consolidadores educacionais. A utilização de dois critérios garantirá uma maior acurácia no teste da hipótese da vigência de uma tendência crescente de consolidação no mercado do ensino terciário privado.

Cabe ressaltar que os indicadores de concentração industrial utilizados para a demonstração proposta serão as razões de concentração (CR). Embora sejam medidas apenas parciais de concentração, na medida em que considera apenas uma parcela da população de empresas do setor analisado, segundo o capítulo de revisão teórica, tais índices poderão ser aplicados em uma perspectiva dinâmica somente porque foram combinados com o mapeamento das F&A do segmento educacional realizado neste trabalho de pesquisa. Adicionalmente, a indisponibilidade de informações que abranjam toda a população de firmas no mercado impossibilita a mensuração através dos indicadores sumários de concentração, como os índices de Hirschman-Herfindahl e de Entropia de Theil.

4.3.3.1 Fonte de dados

A fonte de dados utilizadas nesta seção diz respeito às análises setoriais anuais publicadas pelo departamento de estudos de mercado da Hoper Educação, consultoria empresarial fundada em 1997 e especializada no segmento da educação pública e privada no Brasil. Atendendo IES, bancos de investimento, entidades de classe, veículos de comunicação e fundos de *private equity*, a Hoper agrega a seus serviços de consultoria uma proposta de visão mercadológica em conjunto com soluções financeiro-administrativas e acadêmicas.

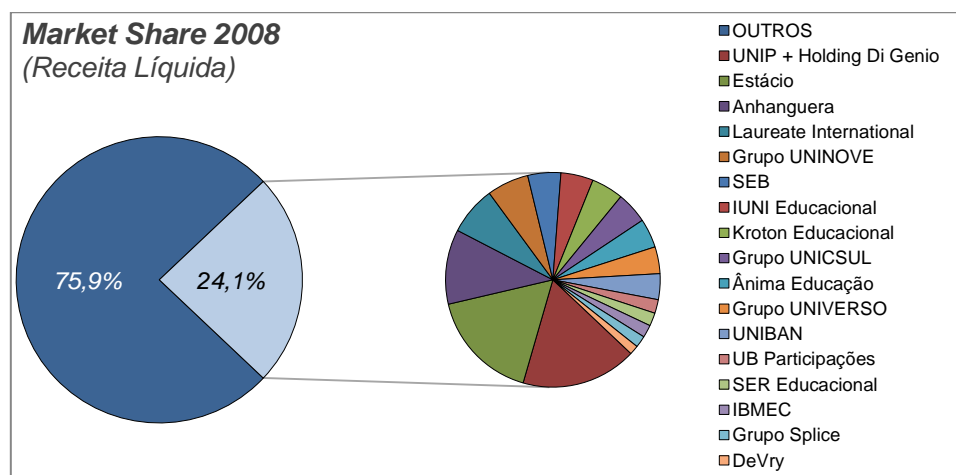
O horizonte temporal da análise exibida nesta parte do trabalho será entre os anos de 2008 e 2013. Faz-se aqui menção da inexistência dos dados referentes a 2009, uma vez que não há publicações por parte da consultoria acerca do ano em questão.

4.3.3.2 A análise da concentração através do faturamento dos grupos educacionais

O primeiro parâmetro de demonstração da concentração, como já colocado, será o faturamento dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado. O faturamento, nesse caso, refere-se à receita líquida de tais grupos empresariais.

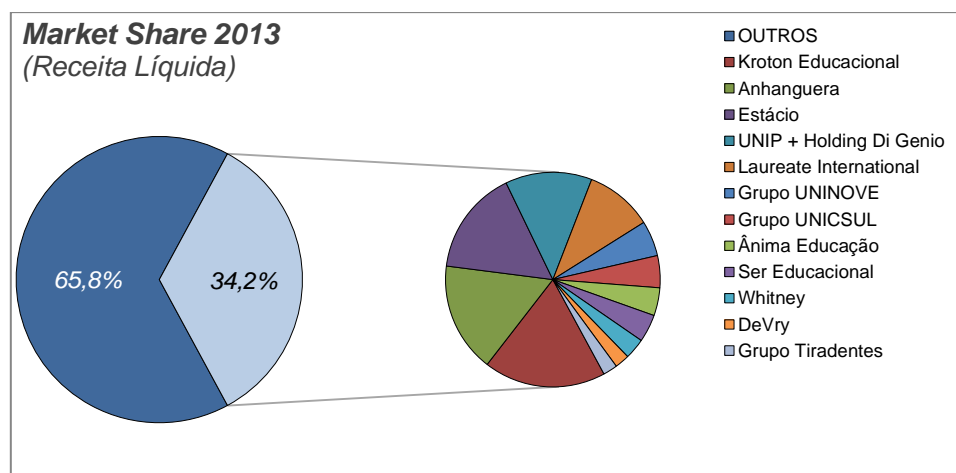
No sentido de explicitar o aumento da concentração industrial no ensino superior privado, os gráficos 27 e 28 evidenciam, estaticamente, as parcelas de mercado (*market share*) dos grupos consolidadores do segmento nos anos de 2008 e 2013, respectivamente. Dessa forma, pode-se afirmar que os maiores grupos educacionais aumentaram significativamente suas “fatias” de mercado entre 2008 e 2013. Se, anteriormente, em 2008 os 17 maiores grupos educacionais somavam 24,1% da receita líquida total do segmento, em 2013 os 12 maiores grupos, agregadamente, tinham em mãos 34,2% do montante da receita líquida, representando um ganho superior a 10 pontos percentuais. De forma sintética, em comparação estática a 2008, um número mais reduzido de firmas apresentou, em 2013, uma maior parcela de mercado (no ensino superior privado brasileiro), conforme exposto abaixo.

Gráfico 27 – *Market share* dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro segundo a receita líquida – Top 17 (2008)



Fonte: Adaptado de Hoper (2009).

Gráfico 28 – Market share dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro segundo a receita líquida – Top 12 (2013)



Fonte: Adaptado de Hoper (2014).

Reforçando as ilustrações acima, a tabela 10 expõe as taxas de crescimento anuais compostas dos maiores players do setor, considerando-se a receita líquida como critério de medida. Com base nela, é possível observar que a totalidade dos 12 maiores grupos consolidadores do ensino superior em 2013 cresceu, em média, a taxas superiores a do mercado em geral, de 5,9% ao ano. Essa maior taxa de crescimento anual composta, em última instância, traduz o fato de que essas firmas expandiram seus respectivos *market share* ao longo do período analisado (2008-2013).

Tabela 10 – Evolução da receita líquida dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro (2008-2013)

| Evolução da Receita Líquida (em R\$ milhões) dos Principais Grupos Educacionais do Brasil | | | | | | | |
|---|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---|
| Ranking 2013 | Grupo Educacional | 2008 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Tx. de Crescimento Anual Composta (2008-2013) |
| 1º | Kroton Educacional | 280 | 642 | 1.115 | 1.405 | 2.015 | 48,4% |
| 2º | Anhanguera | 654 | 1.004 | 1.213 | 1.607 | 1.812 | 22,6% |
| 3º | Estácio | 980 | 1.016 | 1.148 | 1.383 | 1.731 | 12,1% |
| 4º | UNIP + Holding Di Gênio | 1.012 | 1.100 | 1.430 | 1.376 | 1.431 | 7,2% |
| 5º | Laureate International | 425 | 763 | 702 | 956 | 1.115 | 21,3% |
| 6º | Grupo UNINOVE | 366 | 487 | 520 | 562 | 584 | 9,8% |
| 7º | Grupo UNICSUL | 276 | 228 | 340 | 487 | 529 | 13,9% |
| 8º | Ânima Educação | 254 | 264 | 265 | 400 | 461 | 12,7% |
| 9º | Ser Educacional | 115 | 160 | 172 | 282 | 457 | 31,8% |
| 10º | Whitney | - | 232 | 239 | 312 | 343 | 13,9%* |
| 11º | DeVry | 80 | 104 | 120 | 180 | 242 | 24,8% |
| 12º | Grupo Tiradentes | - | 126 | 136 | 197 | 236 | 23,3%* |
| TOTAL DO SETOR | | 24.100 | 28.200 | 29.200 | 28.230 | 32.040 | 5,9% |

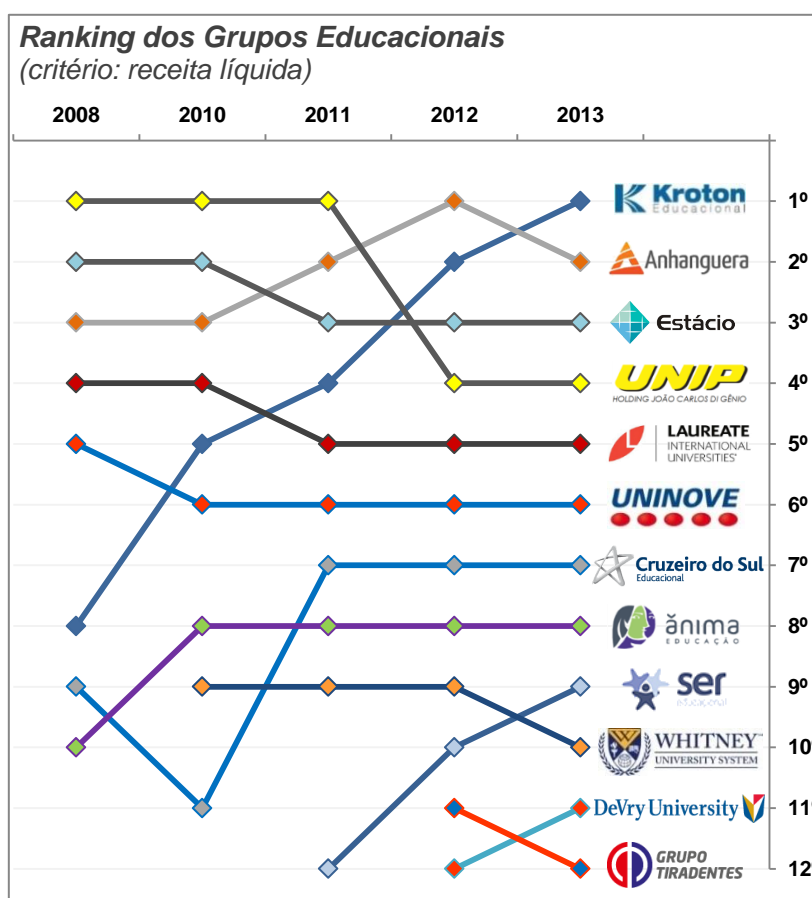
Fonte: Adaptado de Hoper (2009-2014).

Nota: *Taxa de crescimento anual composta entre 2010 e 2013.

Nesse momento, seguindo a análise da consolidação setorial segundo a receita líquida dos *players* do mercado educacional superior, mostra-se de grande valor analítico a apresentação da evolução do ranking dos mesmos 12 maiores grupos educacionais do ano de 2013 por meio da figura 3. Em um primeiro momento, salta aos olhos a expressiva “escalada” da Kroton Educacional no ranking entre o intervalo temporal de 2008 a 2013.

Por trás da figura abaixo, relacionando-a com a tabela acima e com o gráfico 26, que expunha o total de operações de F&A realizadas pelos maiores grupos educacionais (entre 2007-2014) na subseção 4.3.2.2, pode-se observar, empiricamente, que os *players* que mais realizaram aquisições no horizonte temporal examinado foram, coincidentemente, os que apresentaram os maiores índices de crescimento, bem como os grupos que mais ascenderam no *ranking* segundo o critério de receita líquida (2008-2013). Comprovação disso são os casos das companhias Kroton e Ser Educacional, isto é, essas firmas corresponderam às maiores taxas de crescimento e ganho de posições no *ranking*.

Figura 3 – Evolução do ranking dos grupos consolidadores segundo o critério de faturamento (2008-2013)



Fonte: Adaptado de Hoper (2009-2014).

Finalmente, conforme o critério do faturamento dos grupos educacionais, foram calculadas as razões de concentração para as duas (CR2), quatro (CR4), oito (CR8), dez (CR10) e doze (CR12) maiores firmas do ensino superior privado nacional em uma perspectiva dinâmica (para os anos de 2008, 2010, 2011, 2012 e 2013), de forma a conferir maior contenção acadêmica a este trabalho de pesquisa e confirmar a hipótese da consolidação do mercado. Conforme a tabela abaixo, observa-se nitidamente uma tendência de aumento no patamar de concentração do segmento de ensino superior privado em todos os níveis analisados.

Tabela 11 – Cálculo dos índices de razão de concentração (CR) segundo a receita líquida dos grupos educacionais (2008-2013)

| Evolução dos Índices de Razão de Concentração (medidos em termos de receita líquida) | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ano | CR2 | CR4 | CR8 | CR10 | CR12 |
| 2008 | 8,27% | 12,74% | 17,80% | 20,00% | 21,91% |
| 2010 | 7,50% | 13,77% | 19,78% | 21,41% | 22,80% |
| 2011 | 9,05% | 16,80% | 23,06% | 24,62% | 25,89% |
| 2012 | 10,67% | 20,44% | 28,96% | 31,07% | 32,40% |
| 2013 | 11,94% | 21,81% | 30,21% | 32,70% | 34,19% |

Fonte: Adaptado de Hoper (2009-2014).

Em resumo, a análise dinâmica da concentração de mercado basicamente comprovou a hipótese da existência de um processo de consolidação no ensino superior privado brasileiro, segundo o parâmetro do faturamento das maiores firmas do setor.

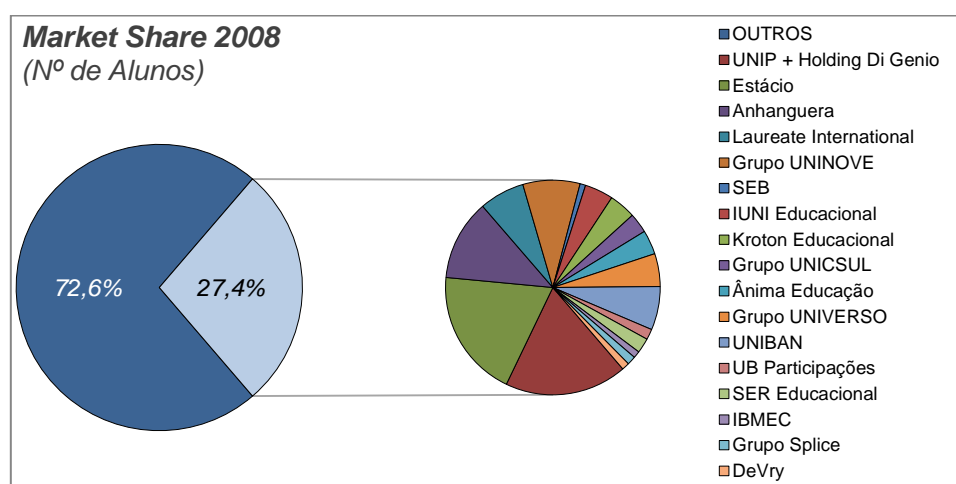
4.3.3.3 A análise da concentração através do número de alunos dos grupos educacionais

Seguindo o parâmetro da concentração, a análise continua, nessa seção, pela ótica do número total de alunos dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado. O número de alunos, no caso, refere-se à soma do total de alunos de cada IES dos grupos educacionais.

De forma análoga à seção anterior, também no sentido de comprovar o aumento da concentração industrial no ensino superior privado, os gráficos 29 e 30 evidenciam, estaticamente, as parcelas de mercado (*market share*) dos grupos consolidadores do segmento nos anos de 2008 e 2013, respectivamente. Sendo assim, pode-se afirmar que os maiores grupos educacionais expandiram de forma significativa suas porções de mercado entre 2008 e 2013. Se,

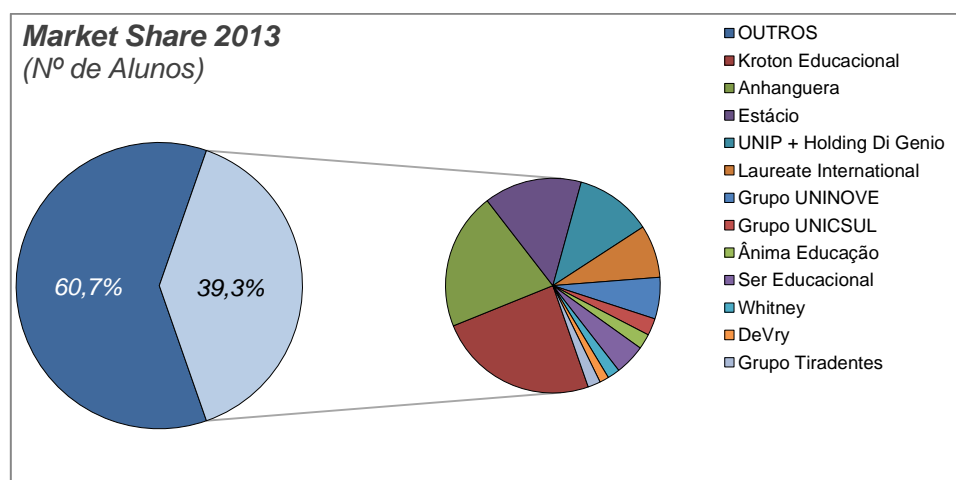
previamente, em 2008, os 17 maiores grupos educacionais somavam 27,4% do total de estudantes do segmento, em 2013 os 12 maiores grupos totalizaram 39,3% do montante da receita líquida, representando um ganho muito próximo a 12 pontos percentuais. Em resumo, fazendo uma comparação estática a 2008, um número mais reduzido de firmas apresentou, em 2013, uma maior parcela de mercado (no ensino superior privado brasileiro), colaborando com o resultado da seção anterior - conforme os gráficos abaixo.

Gráfico 29 - *Market share* dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro segundo o número de alunos – Top 17 (2008)



Fonte: Adaptado de Hoper (2009).

Gráfico 30 - *Market share* dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro segundo o número de alunos – Top 12 (2013)



Fonte: Adaptado de Hoper (2014).

De forma análoga à seção anterior (que utilizou o critério faturamento), a tabela 12 expõe as taxas de crescimento anuais compostas dos 12 maiores players do setor, considerando-se o número de alunos como critério de medida. Com base nessa, observa-se que, à exceção da *holding* mantenedora da UNIP (Universidade Paulista) - pertencente ao empresário João Carlos Di Genio segundo Amorim e Barros (2014) e Hoper (2012) – e do grupo Anima Educação, os maiores grupos consolidadores do ensino superior em 2013 cresceram, em geral, a taxas anuais superiores a do mercado em geral, de 7,3% ao ano. Essa maior taxa de crescimento anual composta em relação ao segmento, em última instância, significa que essas empresas aumentaram suas participações relativas no mercado ao longo do período analisado (2008-2013).

Tabela 12 – Evolução do número de alunos dos maiores grupos consolidadores do ensino superior privado brasileiro (2008-2013)

| Evolução do Número de Alunos dos Principais Grupos Educacionais do Brasil | | | | | | | |
|---|-------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|---|
| Ranking 2013 | Grupo Educacional | 2008 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Tx. de Crescimento Anual Composta (2008-2013) |
| 1º | Kroton Educacional | 43.000 | 85.367 | 264.000 | 410.000 | 519.000 | 64,6% |
| 2º | Anhanguera | 130.000 | 295.027 | 358.000 | 429.000 | 442.000 | 27,7% |
| 3º | Estácio | 207.000 | 210.000 | 240.000 | 272.000 | 315.700 | 8,8% |
| 4º | UNIP + Holding Di Gênio | 197.000 | 219.875 | 260.000 | 238.000 | 247.520 | 4,7% |
| 5º | Laureate International | 73.000 | 108.921 | 125.000 | 145.000 | 170.000 | 18,4% |
| 6º | Grupo UNINOVE | 92.000 | 115.218 | 124.000 | 127.000 | 134.000 | 7,8% |
| 7º | Ser Educacional | 24.000 | 32.398 | 40.000 | 49.000 | 98.800 | 32,7% |
| 8º | Grupo UNICSUL | 32.000 | 27.815 | 53.000 | 47.000 | 55.000 | 11,4% |
| 9º | Ânima Educação | 39.000 | 34.382 | 42.000 | 42.000 | 49.000 | 4,7% |
| 10º | Grupo Tiradentes | - | 26.934 | 33.000 | 37.000 | 40.700 | 14,8%* |
| 11º | Whitney | - | 31.237 | 34.000 | 37.000 | 40.000 | 8,6%* |
| 12º | DeVry | 12.000 | 12.000 | 20.000 | 27.000 | 30.000 | 20,1% |
| TOTAL DO SETOR | | 3.900.000 | 4.600.000 | 4.736.000 | 5.165.029 | 5.448.730 | 7,3% |

Fonte: Adaptado de Hoper (2009-2014).

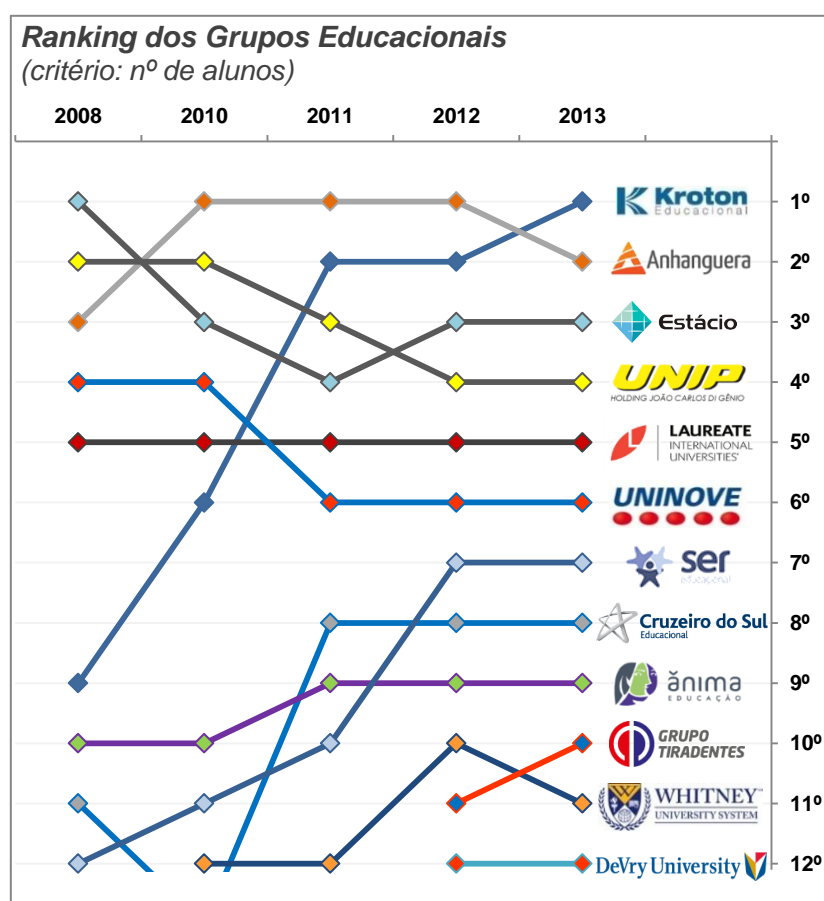
Nota: *Taxa de crescimento anual composta entre 2010 e 2013.

Continuando a análise da consolidação setorial, agora sob o ângulo do número total de alunos dos *players* do mercado educacional superior, apresenta-se o *ranking* dos mesmos 12 maiores grupos educacionais do ano de 2013 por meio da figura 4. Por meio dela, prontamente se nota as “subidas” da Kroton e da Ser Educacional no ranking no intervalo temporal observado (2008-2013).

Além disso, aqui se consegue fazer a mesma constatação realizada na seção anterior, a qual se empregou o critério do faturamento. Nesse sentido, também relacionando a figura abaixo com a tabela acima e com o gráfico 26, encontrado na subseção 4.3.2.2, torna-se factível afirmar,

através de um ponto de vista empírico, que os participantes do mercado que mais realizaram aquisições no intervalo temporal examinado foram, coincidentemente, os que apresentaram os maiores índices de crescimento, bem como os grupos que mais ascenderam no ranking segundo o critério de quantidade de alunos (2008-2013). Comprovação desta constatação são os casos das companhias Kroton e Ser Educacional, isto é, das firmas de maiores taxas de crescimento e ganho de posições no *ranking*. A relação inversa poder ser notada nos exemplos da *holding* de João Carlos Di Genio (UNIP) e do Grupo UNINOVE, ou seja, de empresas de poucas transações de F&A, baixas taxas de crescimento e perda de posições no *ranking* abaixo.

Figura 4 - Evolução do ranking dos grupos consolidadores segundo o critério de número de alunos (2008-2013)



Fonte: Adaptado de Hoper (2009-2014).

Por fim, sob o prisma do número de alunos dos grupos educacionais, calculou-se as razões de concentração para as duas (*CR2*), quatro (*CR4*), oito (*CR8*), dez (*CR10*) e doze (*CR12*) maiores firmas do ensino superior privado nacional pelas mesmas motivações e horizonte temporal anteriores. Conforme a tabela 13, torna-se notoriamente perceptível uma tendência de

aumento no patamar de concentração do segmento de ensino superior privado em todos os níveis analisados, comportamento análogo ao observado a partir do critério do faturamento dos grupos consolidadores educacionais.

Tabela 13 - Cálculo dos índices de razão de concentração (CR) segundo o número de alunos dos grupos educacionais (2008-2013)

| Evolução dos Índices de Razão de Concentração (medidos em termos de número de alunos) | | | | | |
|---|------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Ano | CR2 | CR4 | CR8 | CR10 | CR12 |
| 2008 | 10,36% | 16,05% | 22,26% | 24,36% | 25,79% |
| 2010 | 11,19% | 18,26% | 25,03% | 26,58% | 27,97% |
| 2011 | 13,13% | 23,69% | 31,63% | 33,36% | 34,84% |
| 2012 | 16,24% | 26,12% | 33,24% | 34,77% | 36,01% |
| 2013 | 17,64% | 27,97% | 36,38% | 38,02% | 39,31% |

Fonte: Adaptado de Hoper (2009-2014).

Sucintamente, também sob o ponto de vista da quantidade de alunos dos grupos empresariais atuantes no ensino superior privado brasileiro, a análise dinâmica da concentração de mercado basicamente comprovou empírica e numericamente a hipótese da existência de um processo de consolidação no segmento educacional, a exemplo do subcapítulo anterior.

4.3.3.4 Síntese dos resultados obtidos

Para finalizar, fazendo-se uma síntese dos resultados obtidos e estabelecendo-se uma correlação direta entre a ocorrência de transações de F&A e as taxas de crescimento das firmas, diagnosticou-se, a partir dos critérios de receita líquida e número de alunos, uma tendência crescente numérica e empiricamente da concentração no mercado em questão. Posto isto e tendo em vista o recente anúncio da fusão entre os maiores *players* do segmento até então - Kroton e Anhanguera – e a resultante criação da maior empresa mundial (em valor de mercado) no mercado do ensino, o cenário projetado para os próximos anos é de expansão, ainda com alguma desaceleração, da consolidação deste mercado.

Complementarmente, observando-se os índices de razão de concentração obtidos, pode-se também afirmar que, segundo a classificação elaborada por Bain (1968), exposta no segundo capítulo, o segmento do ensino superior privado brasileiro está em fase de transição de uma estrutura de mercado atomística para uma estrutura moderadamente concentrada. Desse modo, esta constatação converge com as conclusões acima descritas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta monografia tratou de estudar a consolidação do ensino superior privado no Brasil nos últimos anos, em última instância ocasionada por uma grande onda de operações de fusões e aquisições. Além de revisar a trajetória histórica do segmento, também se investigou as principais variáveis determinantes para a configuração atual da educação superior.

Partindo-se de uma revisão bibliográfica, primeiramente foram revisitados três pilares teóricos tangentes ao tema: a Economia da Educação, a Economia Industrial e o arcabouço das fusões e aquisições.

Posteriormente, foi apresentada uma breve revisão histórica do nível superior de ensino no Brasil, verificando-se uma trajetória peculiar em comparação a outros países latino-americanos. Analisando-se a linha do tempo da educação superior no Brasil, pôde-se dividi-la, basicamente, em três momentos históricos distintos: a origem do nível terciário de ensino no país; o período de crescimento exponencial do segmento privado; e o período – corrente – de expansão do financiamento estudantil e da concentração setorial (tangente aos grupos educacionais atuantes nas IES privadas). É importante sublinhar, nesse contexto de panorama histórico, a importância das normas governamentais, balizadoras do setor educacional superior brasileiro, a se destacar a Constituição de 1988 e a LDB de 1996, que regulamentaram legislativamente o segmento privado, e o Fies e o ProUni, impulsionadores da política pública de financiamento estudantil.

Ainda em referência ao histórico do segmento, examinou-se a discussão teórica calcada sobre a expressiva proporção tomada pela vertente das IES privadas, apresentando ambas as visões pertinentes aos defensores e opositoristas do fato. Neste ponto, necessita-se destacar a importância da coexistência entre IES privadas e públicas no sistema educacional, pois, enquanto as primeiras desempenham papel central na difusão do ensino superior no território brasileiro, as segundas são preponderantes para a pesquisa e excelência acadêmica.

Posteriormente, realizou-se um completo diagnóstico do nível terciário de educação no Brasil, utilizando-se das mais variadas fontes e ângulos de análise. A partir de uma metodologia de comparação com países similares socioeconomicamente, observou-se, a despeito do crescimento dos gastos públicos em educação, um relativo atraso brasileiro no quesito da taxa de escolarização superior, isto é, do percentual da população matriculada no nível superior.

Ademais, estudaram-se minuciosamente as variáveis de papel influente na relação entre oferta e demanda de educação superior, contrapondo o ensino privado com o público, bem como a modalidade presencial com a EaD. Pôde-se perceber, em suma, que apesar de um maior volume atingido pela vertente privada, explicado por uma maior quantidade de estabelecimentos de ensino e de matrículas, as IES públicas, principalmente pelo fato de constituírem-se majoritariamente em universidades, apresentaram melhores indicadores de qualidade de ensino e maior concorrência de ingresso.

Já na questão das modalidades, observou-se uma queda na taxa de crescimento - exponencial até a década passada - do EaD, modalidade de ensino de baixo custo e grande capilaridade e flexibilidade, em comparação à tradicional modalidade presencial. Esse fato, em muito explicado pelas maiores restrições governamentais à modalidade à distância, deve ser aqui sublinhado. Para atingimento da meta de para 33% na taxa líquida de matrículas, conforme previsto no Plano Nacional de Educação (PNE), atualizado de 2014, mostram-se necessárias políticas que contemplem a expansão e qualificação de tal modalidade de ensino, tendo em vista suas inúmeras vantagens.

Ainda, foram demonstrados fatores demográficos e socioeconômicos fundamentais para o alcance do patamar atual da educação superior no Brasil. Entre os quais, destacam-se o “bônus demográfico” da população entre 18 e 30 anos e a elevação do número de concluintes do ensino médio, possibilitada principalmente pela LDB de 1996.

Á guisa de conclusão, foi comprovada a hipótese central deste trabalho, ou seja, da existência de um processo, ainda em andamento, de consolidação do setor do ensino superior privado no Brasil, através de um multifacetado estudo acerca do comportamento da concentração do mercado educacional. A partir do estabelecimento de uma direta correlação entre a ocorrência de transações de F&A e as taxas de crescimento das firmas, examinou-se, a partir dos critérios de receita líquida e número de alunos, uma tendência crescente numérica e empiricamente da concentração no mercado em questão. Desse modo, comprovou-se também a hipótese secundária do trabalho, ou seja, do apontamento da estratégia de crescimento empresarial via F&A como a principal causa dessa consolidação setorial.

Observando-se o ainda consistente número de operações de F&A em 2014, em especial a fusão Kroton-Anhanguera (envolvendo os dois maiores grupos educacionais até então e um contingente de aproximadamente 440 mil alunos), é possível estimar, indubitavelmente, que os

índices de concentração elevar-se-ão de maneira acentuada no próximo ano. Para demonstrar quantitativamente, os dez maiores participantes (CR10) do mercado muito provavelmente atingirão mais de 35% e 40% em *market share* da receita líquida e do número de alunos, respectivamente.

O nível de concentração exemplificado acima explicita de forma ainda mais proeminente a consolidação em andamento no ensino superior privado brasileiro. Ademais, o que ainda se poderia classificar como um caso de mercado atomístico (ainda próximo de um modelo de concorrência perfeita) ao final de 2008 já não é mais possível em 2014. Em um curto período de tempo, o ritmo de consolidação ditado pelos grupos educacionais fez com que o segmento do nível superior no Brasil adquirisse uma estrutura de oligopólio (moderado).

Tendo-se em vista a elevada dimensão do ensino superior privado no sistema educacional brasileiro, a gradativa ocorrência de fusões e a alta concentração no segmento, torna-se necessária uma consideração. O CADE - órgão atuante na prevenção contra abusos do poder econômico e na asseguuração de mercados competitivos – deve atentar-se cuidadosamente a essa forte tendência de consolidação dos grupos empresariais no nível superior e, conseqüentemente, tratar essa questão de forma diferenciada a outros segmentos. Entendendo-se a educação superior como bem cultural de elevada correlação com o desenvolvimento socioeconômico, é possível afirmar que é arriscado permitir que uma grande porção de alunos concentre-se sob a influência de poucos *players* educacionais. Sendo assim, destaca-se a necessidade do CADE em redobrar suas atenções ao setor educacional, principalmente às F&A no ensino superior.

Por fim, ficam aqui sugestões de extensão a este trabalho, tais como a elaboração de um estudo econométrico para estabelecer a correlação entre a ocorrência de F&A e a elevação dos índices de concentração no ensino superior privado. Outras propostas de trabalho são a realização de um estudo comparativo para explicar as disparidades na qualidade do ensino em IES públicas e privadas e de uma análise do desempenho dos grupos consolidadores listados na bolsa de valores.

REFERÊNCIAS

AMORIM, Lucas; BARROS, Daniel. Um intruso entre as maiores. **Revista Exame**, São Paulo, n. 1069, p. 32-43. jul. 2014.

ANIMA EDUCAÇÃO. **Anima Educação**. Relações com investidores. 2014. Disponível em: <<http://ri.animaeducacao.com.br/>> Acesso em: 31 out. 2014.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL - ABVCAP. Disponível em: <<http://www.abvcap.com.br/associacao/quem-somos.aspx?c=pt-br>>. Acesso em: 31 ago. 2014.

AZEVEDO, Paulo F. Economia dos custos de transação. In: FARINA, Elizabeth M. M.; AZEVEDO, Paulo F.; SAES, Maria S. M. **Competitividade: mercado, Estado e organizações**. São Paulo: Singular, 1997. p. 53-111.

BAIN, Joe S. **Industrial organization**. 2nd ed. New York: John Wiley & Sons, 1968.

BARBOSA, Francisco V.; CAMARGOS, Marcos A. de. Fusões, aquisições e takeovers: um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e evidências empíricas. **Caderno de pesquisas em administração**, São Paulo, v. 10, n. 2, p. 17-38, abr./jun. 2003. Disponível em: <<http://www.regeusp.com.br/arquivos/v10n2art2.pdf>> Acesso em: 15 jun. 2014.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. 4. ed. São Paulo: Pearson, 2007.

BLAUG, Mark. **Introdução à economia da educação**. Porto Alegre: Globo, 1975.

BOLSA DE MERCADO E FUTUROS E BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO – BM&F BOVESPA. **Empresas Listadas**. 2014. em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?Idioma=pt-br>> Acesso em: 27 ago. 2014.

BOFF, Hugo; RESENDE, Marcelo. Concentração industrial. In: HASENCLEVER; Lia. KUPFER, David. (Org.) **Economia industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus, 2002. p. 73-90.

BRASIL. Presidência da República. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1998**. 1998. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/Constituicao.htm> Acesso em: 06 set. 2014.

_____. **Lei 10.172, de 9 de março de 2001**. Aprova o Plano Nacional e dá outras providências. 2001. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/110172.htm> Acesso em 06 set. 2014

_____. **Lei 11.096, de 13 de janeiro de 2005**. Institui o Programa Universidade para Todos - PROUNI, regula a atuação de entidades beneficentes de assistência social no ensino superior;

altera a Lei no 10.891, de 9 de julho de 2004, e dá outras providências. 2005. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/L11096.htm> Acesso em: 06 set. 2014

_____. **Lei 12.202, de 14 de janeiro de 2010.** Altera a Lei no 10.260, de 12 de julho de 2001, que dispõe sobre o Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior - FIES. 2010. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2010/Lei/L12202.htm> Acesso em: 06 set. 2014

_____. Presidência da República. **Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm> Acesso em: 06 set. 2014

_____. Presidência da República. **Lei 9.394, de 20 de dezembro de 1996.** Estabelece as Diretrizes e Bases da Educação Nacional. 1996. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19394.htm> Acesso em: 06 set. 2014

BREALEY, Richard; MYERS, Stewart; ALLEN, Franklin. **Princípios de finanças corporativas.** 8. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

BRITTO, Jorge. Diversificação, competências e coerência produtiva. In: HASENCLEVER, Lia; KUPFER, David. (Org.) **Economia industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil.** Rio de Janeiro: Campus, 2002. p. 307-343.

CAMARGOS, Marcos A.; COUTINHO, Eduardo S. A teoria da firma e a fundamentação teórica para fusões e aquisições: uma análise de suas interfaces. **RAC-Eletrônica**, Curitiba, v. 2, n. 2, art. 7, p. 273-295, maio/ago. 2008. Disponível em: <http://www.anpad.org.br/periodicos/arq_pdf/a_738.pdf> Acesso em: 10 maio 2014.

CANO, Marcelo. **O recente processo de fusões e incorporações na economia brasileira.** Campinas: Instituto de Economia de Unicamp, 2003. Disponível em: <<http://www.bibliotecadigital.unicamp.br/document/?code=vtls000297056>> Acesso em: 28 maio 2014.

CM CONSULTORIA. **Fusões e aquisições no ensino superior (panorama 2007-2014) - Quadro de fusões e aquisições nas IES.** 2014. Disponível em: <<http://www.cmconsultoria.com.br/arquivos/QuadroGeralAquisicoesIES2014-08-13.pdf>> Acesso em: 05 ago. 2014.

DURHAM, Eunice R.; SAMPAIO, Helena. **Ensino privado no Brasil.** São Paulo: USP, 1995. (Documento de trabalho do NUPES, n. 3). Disponível em: <<http://nupps.usp.br/downloads/docs/dt9503.pdf>> Acesso em: 29 jul. 2014.

ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES. **Estácio Participações.** Relações com investidores. 2014. Disponível em: <<http://www.estacioparticipacoes.com.br/>> Acesso em: 31 out. 2014.

FÁVERO, Maria de L. A. A universidade no Brasil: das origens à reforma universitária de 1968. **Educar**, Curitiba, n. 28, p. 17-36, 2006. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/er/n28/a03n28>> Acesso em: 10 set. 2014.

FRIEDMAN, Milton. **Capitalism and freedom**. Chicago: University of Chicago Press, 1962.
GEORGE, Kenneth; JOLL, Caroline. Organização industrial: crescimento e mudança estrutural. Rio de Janeiro: Zahar, 1985.

HASENCLEVER, Lia; KUPFER, David (Org.) **Economia industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

HOPER EDUCACIONAL, Consultoria. **Análise setorial do ensino superior privado - 2009**. Foz do Iguaçu, 2009.

_____. **Análise setorial do ensino superior privado - 2011**. Foz do Iguaçu, 2011.

_____. **Análise setorial do ensino superior privado - 2012**. Foz do Iguaçu, 2012.

_____. **Análise setorial do ensino superior privado - 2013**. Foz do Iguaçu, 2013.

_____. **Análise setorial do ensino superior privado - 2014**. Foz do Iguaçu, 2014.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Projeção da população (1980-2050)**. Pirâmide etária absoluta. 2008. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/projecao_da_populacao/2008/piramide/piramide.shtm> Acesso em: 29 out. 2014.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTUDOS E PESQUISAS EDUCACIONAIS ANÍSIO TEIXEIRA - INEP. **Censo da educação básica: 2012 – resumo técnico**. Brasília, 2013.

_____. **Censo da educação superior: 2013 – resumo técnico**. Brasília, 2014.

KLOECKNER, Gilberto O. Fusões e aquisições: motivos e evidência empírica. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 29, n. 1, p. 42-58, abr./nov. 1994. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/18537/fusoes-e-aquisicoes--motivos-e-evidencia-empirica/i/pt-br>> Acesso em: 20 jun. 2014.

KON, Anita. **Economia industrial**. São Paulo: Nobel, 1999.

KROTON EDUCACIONAL. **Kroton Educacional**. Relações com investidores. 2014. Disponível em: <<http://ri.kroton.com.br/>> Acesso em: 31 out. 2014.

MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo; PEREIRA, Fernando. **Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e private equity**. São Paulo: Pearson, 2010.

MERCADO COMUM DO SUL - MERCOSUL. Setor educacional do MERCOSUL. **Indicadores estadísticos del sistema educativo del Mercosur 2010**. 2010. Disponível em:

<<http://edu.mercosur.int/pt-BR/estatisticas/finish/18-estatisticas-estadisticas/754-indicadores-educacionais-mercosur-2010.html>> Acesso em: 01 out. 2014.

OLIVEIRA, Romualdo Portela de. A transformação da educação em mercadoria no Brasil. **Educ. Soc.**, Campinas, v. 30, n. 108, p. 739-760, out. 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/es/v30n108/a0630108.pdf>>. Acesso em: 12 ago. 2014.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT - OECD. **Education at a Glance 2014: OECD Indicators**. OECD Publishing, 2014. Disponível em: <<http://www.oecd.org/edu/Education-at-a-Glance-2014.pdf>> Acesso em: 30 set. 2014.

PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel. L. **Microeconomia**. 7. ed. São Paulo: Pearson, 2010.

PORTER, Michael. How competitive forces shape strategy. **Harvard Business Review**, Boston, p. 137-145, mar./apr. 1979. Disponível em: <<http://faculty.bcitbusiness.ca/KevinW/4800/porter79.pdf>> Acesso em: 21 jun. 2014.

QUEIROZ, Fernanda C. B. P. et al. Transformações no ensino superior brasileiro: análise das instituições privadas de ensino superior no compasso com as políticas de Estado. **Ensaio: aval. pol. públ. Educ.**, Rio de Janeiro, v. 21, n. 79, p. 349-370, abr./jun. 2013. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0104-40362013000200009&script=sci_arttext> Acesso em: 30 jul. 2014.

RESENDE, Marcelo. Medidas de concentração industrial: uma resenha. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, v. 11, p. 24-33, mar./set. 1994. Disponível em: <<http://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/view/10488>> Acesso em: 25 jun. 2014.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F., **Administração financeira: corporate finance**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SCHULTZ, Theodore W. **O capital humano: investimento em educação e pesquisa**. Rio de Janeiro: Zahar, 1973.

SCHWARTZMAN, Jacques; SCHWARTZMAN, Simon. **O ensino superior privado como setor econômico**. Rio de Janeiro, 2002.

SCHWARTZMAN, Simon; BOMENY, Helena M. B.; COSTA, Vanda M. R. (Org.) **Tempos de Capanema**. Rio de Janeiro: Paz e Terra; São Paulo: Edusp, 1984.

SÉCCA, Rodrigo X.; LEAL, Rodrigo M. Análise do setor de ensino superior privado no Brasil. **BNDES Setorial**, n. 30, p. 103-156, set. 2009. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set3003.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2014.

SER EDUCACIONAL. **Ser Educacional**. Relações com investidores. 2014. Disponível em: <<http://ri.sereducacional.com/>> Acesso em: 31 out. 2014.

SILVA, Maria A. O Consenso de Washington e a privatização na educação brasileira. **Linhas Críticas**, Brasília, v. 11, n. 21, p. 255-264, jul./dez. 2005. Disponível em: <<http://periodicos.unb.br/index.php/linhascriticas/article/view/5377/4482>> Acesso em: 19 ago. 2014.

TRANSACTIONAL TRACK RECORD (TTR). **Base de dados**. 2014. Acesso restrito. Disponível em: <<http://www.ttrecord.com/pt/>> Acesso em: 20 set. 2014.

UNESCO INSTITUTE OF STATISTICS (UIS). **Global Education Digest 2012**. 2012. Disponível em: <<http://www.uis.unesco.org/Education/Documents/ged-2012-en.pdf>> Acesso em: 31 maio 2014.

WESTON, J. Fred; BRIGHAM, Eugene F. **Fundamentos da administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Makron Books, 2000.

WORLD BANK. **World Development Indicators (WDI)**. Base de dados. 2014. Disponível em: <<http://databank.worldbank.org/data/views/variableSelection/selectvariables.aspx?source=world-development-indicators>> Acesso em: 21 set. 2014.

APÊNDICE – QUADRO COMPLETO DAS F&A NA ÁREA EDUCACIONAL

| Data | Target | Comprador | Valor (R\$ Milhões) | Número de Alunos | Valor/Aluno (R\$) |
|--------|---|-------------------------------------|------------------------|------------------|----------------------|
| fev/07 | YANCHEP Participações S.A - Centro Hispano-Brasileiro de Cultura S.A. | Anhanguera Educacional | 15,97 | 2.700 | 5.913,78 |
| mar/07 | União Fênix de Educação e Cultura Ltda (FAFEB + ISEFEB) | Anhanguera Educacional | 6,50 | 1.900 | 3.421,05 |
| abr/07 | Oeste Organização de Ens. Superior e Tecnologia | Anhanguera Educacional | 18,20 | 4.169 | 4.365,56 |
| jul/07 | Educacional Noiva do Mar Ltda (Faculdade Atlântico Sul - Pelotas e Rio Grande) | Anhanguera Educacional | 16,84 | 2.900 | 5.806,90 |
| ago/07 | Centro Universitário Radial | Estácio Participações | 56,68 | 10.800 | 5.247,92 |
| set/07 | Faculdade Pitágoras de Divinópolis (FPD) | Kroton Educacional | 7,16 | 3.100 | 2.310,97 |
| out/07 | UNIDERP - CESUP (Editora UNIDERP Ltda + Farmácia Escola UNIDERP Ltda + INEPES + UNAES) | Anhanguera Educacional | 206,80 | 37.600 | 5.500,00 |
| out/07 | Universidade Potiguar | Laureate International Universities | | 25.000 | |
| nov/07 | Faculdade dos Guararapes | Laureate International Universities | | 2.000 | |
| nov/07 | ESAMC - Instituto de Ensino Superior de Salvador Ltda - Grupo NOBEL / Itaigara Educacional EPP - PL Empreendimentos Educacionais Ltda | SEB | 4,20 | 1.147 | 3.661,73 |
| nov/07 | Faculdade Potiguar da Paraíba | Laureate International Universities | | | |
| nov/07 | SOBRAPE - Sociedade Brasileira de Programação Educacional - Faculdade Metropolitana | SEB | 10,00 | 2.700 | 3.703,70 |
| dez/07 | Instituto de Ensino Superior Senador Fláquer de Santo André Ltda (UniA) | Anhanguera Educacional | 59,95 | 9.800 | 6.117,47 |
| dez/07 | União Capixaba de Ensino Superior Ltda - CESV/UCES | Kroton Educacional | 2,00 | 550 | 3.636,36 |
| dez/07 | União Metropolitana de Ensino Paranaense Ltda - UMEP | Kroton Educacional | 18,00 | 3.082 | 5.840,36 |
| dez/07 | Business School São Paulo | Laureate International Universities | 10,00 | 1.500 | 6.666,67 |
| dez/07 | Instituição Educacional Terra da Uva Ltda - Faculdade Japi | Kroton Educacional | 5,25 | 945 | 5.555,56 |
| jan/08 | Centro Universitário do Norte (UNINORTE) | Laureate International Universities | 200,00 | | |
| jan/08 | Faculdades FIPAG | Kroton Educacional | 4,60 | 1.200 | 3.833,33 |
| jan/08 | Nova Associação Brasileira de Educação e Cultura Ltda - NABEC | Kroton Educacional | 0,15 | 50 | 3.000,00 |
| fev/08 | Sociedade Educacional Garra Ltda (Faculdades Planalto - FAPLAN) | Anhanguera Educacional | 10,29 | 2.500 | 4.114,60 |
| fev/08 | Faculdade Interlagos - Sociedade Interlagos de Educação e Cultura S/S Ltda | Estácio Participações | 6,30 | 1.365 | 4.612,09 |
| fev/08 | Faculdade Europan - Soc. Abaeté de Educação e Cultura (Inst Euro Latino-Americano de Cultura e Tecnologia) | Estácio Participações | 8,35 | 1.467 | 5.693,25 |

| | | | | | |
|--------|---|---|--------|---------|----------|
| fev/08 | FACNET - Faculdade de Negócios e Tecnologias da Informação | Anhanguera Educacional | 20,48 | 3.700 | 5.535,14 |
| fev/08 | Faculdade Brasilia de São Paulo Ltda | Estácio Participações | 2,23 | 660 | 3.385,65 |
| fev/08 | EDUCAR (IESVILLE + FATI + FATESC + ISESC + FATEJ) e INTESC (FATEJA) | Anhanguera Educacional | 30,00 | 5.700 | 5.263,16 |
| mar/08 | Centro Universitário do Distrito Federal | Grupo Cruzeiro do Sul (UNICSUL) | | 7.000 | |
| mar/08 | Faculdade Unicen | Grupo IUNI | | | |
| mar/08 | UNIR-UESP-AESACRE-CIEJ-FACSUL-FACDELTA | Grupo IUNI | 50,00 | 11.400 | 4.385,96 |
| mar/08 | Faculdade Pitágoras (União Educacional Minas Gerais - UNIMINAS) | Kroton Educacional | 22,00 | 3.632 | 6.057,27 |
| mar/08 | DBI Investimentos S.A (Grupo Dom Bosco - Curitiba) | SEB | 94,55 | 115.000 | 822,14 |
| abr/08 | Sociedade Unificada de Ensino Superior e Cultura S.A - SUESC | Kroton Educacional | 31,50 | 3.500 | 9.000,00 |
| abr/08 | Faculdade UNILINHARES | Kroton Educacional | 15,00 | 2.547 | 5.889,28 |
| abr/08 | Faculdade CBTA - Instituto de Ensino de Rio Claro e Representações Ltda | Kroton Educacional | 3,59 | 802 | 4.472,82 |
| mai/08 | FRIS (Faculdade Regional de Itapeperica da Serra) | Anhanguera Educacional | 3,50 | 1.500 | 2.333,33 |
| mai/08 | Estácio Participações | GP Investimentos (Fundo de Private Capital) | 259,33 | 200.000 | 1.296,65 |
| mai/08 | FABRAI (Faculdade Brasileira de Ciências Exatas, Humanas e Sociais + Tecnologia) | Anhanguera Educacional | 10,36 | 2.000 | 5.180,00 |
| mai/08 | INEI - Colégio Asa Azul | SEB | 2,26 | 600 | 3.774,81 |
| mai/08 | FAENAC (Faculdade Editora Nacional) - Sociedade Educacional Sul Sancaetanense | Anhanguera Educacional | 34,00 | 6.000 | 5.666,67 |
| jun/08 | UNICEM - Mantenedora da Faculdade Magister | Estácio Participações | 4,34 | 1.127 | 3.853,24 |
| jun/08 | Centro Universitario Newton Paiva | Grupo Splice | 73,52 | | |
| jun/08 | Centro de Ensino e Pesquisa Odontológica LTDA - CEPEO (Mantenedora FATEC Londrina) União das Escolas Superiores de Rondonópolis | Kroton Educacional | 0,40 | | |
| jun/08 | Escola Superior de Administração, Direito e Economia | Laureate International Universities | | 900 | |
| jun/08 | União de Escolas Superiores Sobral Pinto | Grupo IUNI | | 3.200 | |
| jul/08 | CESUR (FACSUL - Faculdade do Sul de Mato Grosso) | Anhanguera Educacional | 13,67 | 2.800 | 4.882,78 |
| jul/08 | Soc. de Enseñanza Sup S.A. - SESSA mantenedora da Universidade de la Integración de las Américas - UNIDA | Estácio Participações | 2,40 | 2.176 | 1.102,94 |
| jul/08 | Microlins - Formação Profissional | Anhanguera Educacional | 25,20 | 500.000 | 50,40 |
| jul/08 | FASERT (Faculdade de Sertãozinho) | Anhanguera Educacional | 2,55 | 533 | 4.784,24 |
| ago/08 | IMAPES - Instituto Manchester Paulista de Ensino Superior | Ibmec | | | |
| ago/08 | Faculdade Teixeira de Freitas / Sociedade Educacional de Teixeira de Freitas LTDA | Kroton Educacional | 8,20 | 1.600 | 5.125,00 |
| ago/08 | Alfacon | Ipsos | | | |
| ago/08 | SESAP - SESAL - SESSE - UNEC | Estácio Participações | 15,10 | 9.641 | 1.566,23 |

| | | | | | |
|--------|--|---|--------|--------|-----------|
| set/08 | Rede de Ensino JK | Anhanguera Educacional | 31,30 | 5.300 | 5.905,66 |
| set/08 | Colégio Ponta Verde | SEB | 4,69 | 1.850 | 2.534,61 |
| set/08 | FAST (Faculdade Santa Terezinha) | Anhanguera Educacional | 5,30 | 1.032 | 5.134,81 |
| set/08 | Pioneira Educacional (Faculdade Taboão da Serra - FTS) | Anhanguera Educacional | 32,55 | 5.400 | 6.027,78 |
| set/08 | Instituto Dinatos | SEB | 2,40 | 1.600 | 1.500,00 |
| out/08 | Rede de Ensino LFG - Business e Participações | Anhanguera Educacional | 149,55 | 70.000 | 2.136,43 |
| out/08 | Sociedade Educacional Caxias do Sul Ltda - Faculdade Kantun e Soc Educ Centro América | Anhanguera Educacional | 2,30 | | |
| out/08 | Inst. de Ensino, Pesquisa e Ativ de Extensão em Direito Ltda - Praetorium | SEB | 11,18 | 4.900 | 2.280,92 |
| nov/08 | Faculdade Maria Montessori (FAMEC), Faculdade Cultura e Educação de Cotia (FAAC/IESC) e UNISSORI - Faculdade de Ibiúna (FMI) | Estácio Participações | 10,29 | 3.215 | 3.200,00 |
| dez/08 | Cesur - Centro de Ensino Superior de Rondonópolis | Anhanguera Educacional | 13,67 | | |
| jan/09 | Faculdade Exponencial | UNOESC | 13,30 | | |
| jan/09 | Faculdade Maurício de Nassau | Cartesian Capital Group (Fundo de Private Equity) | | 3.000 | |
| fev/09 | Grupo Educacional Efigênia Vidigal | SEB | 3,90 | 1.100 | 3.545,45 |
| fev/09 | Centro Universitário de Belo Horizonte | Ânima Educação | | 15.000 | |
| mar/09 | Faculdade Evolução | UNIESP | | | |
| mar/09 | Universidade Ibirapuera | Grupo Campos de Andrade | | 6.000 | |
| abr/09 | Faculdade de Diadema | UNIESP | | | |
| abr/09 | Fanor - Faculdade Nordeste | DeVry | 55,10 | | |
| abr/09 | Unyca - Empresa Brasileira de Comunicação Multimídia S.A. | SEB | 1,96 | | |
| mai/09 | Klick Net S/A | SEB | 2,95 | | |
| jun/09 | Faculdade Bandeirantes | UNIESP | | 1.320 | |
| jun/09 | Kroton Educacional | Pitágoras Administração e Participação | 249,87 | | |
| jun/09 | Kroton Educacional | Advent (Fundo de Private Equity) | 280,00 | | |
| jun/09 | Faculdade de Iporá | Faculdade Montes Belos | | | |
| jul/09 | Pueri Domus Experimental Ltda e Pueri Domus Escolas Associadas Ltda (Editora) | SEB | 32,90 | 3.100 | 10.612,90 |
| out/09 | Colégio Monet Ltda e Escola de Educação e Arte Monet Ltda | SEB | 1,25 | 416 | 2.997,60 |
| dez/09 | Faculdade Leone Farias | UNIESP | | | |
| jan/10 | Universidade Gama Filho | Grupo Campos de Andrade | | 47.000 | |
| jan/10 | Centro Universitário Hermínio da Silveira | Laureate International Universities | 9,00 | 1.100 | 8.181,82 |
| fev/10 | IBMEC Educacional | Capital Internacional (Fundo de Private Equity) | 130,00 | 3.500 | 37.142,86 |
| mar/10 | Grupo IUNI - UNIC/ UNIME/ FAMA/ UNIRON | Kroton Educacional | 270,00 | 42.000 | 6.428,57 |
| jun/10 | Universidade Salvador - UNIFACS | Laureate International Universities | 100,00 | 15.100 | 6.622,52 |
| jun/10 | Microlins (Escola de Profissões S./A.) | Grupo Multi | 33,70 | | |
| jun/10 | Descomplica | Gávea Angels (Fundo de Venture Capital) | | | |

| | | | | | |
|--------|---|---|--------|---------|-----------|
| jul/10 | Anglo | Abril Educação | 450,00 | 211.000 | 2.132,70 |
| jul/10 | SEB - Sistema Educacional Brasileiro | Pearson | 900,00 | | |
| ago/10 | Rede Bit Company | Grupo Multi | 50,00 | 100.000 | 500,00 |
| out/10 | Faculdade Atual da Amazônia | Estácio Participações | 20,00 | 4.500 | 4.444,44 |
| nov/10 | Centro Universitário Ritter dos Reis (UniRitter) | Laureate International Universities | 50,00 | 6.500 | 7.692,31 |
| nov/10 | Grupo Multi | Kinea Investimentos (Fundo de Private Equity) | 200,00 | | |
| nov/10 | Yázigi | Grupo Multi | 100,00 | | |
| nov/10 | Educaria Argentina, Prima Sofá, Cospa & Algimic | Educaria (Cospa & Algimic) | | | |
| dez/10 | Centro Universitario Plínio Leite | Anhanguera Educacional | 56,97 | 7.390 | 7.709,44 |
| jan/11 | Sociedade Educacional Atual da Amazônia | Estácio Participações | 19,88 | | |
| fev/11 | ANEC | IREP | 12,58 | | |
| fev/11 | Faculdade de Natal | Estácio Participações | 12,50 | 2.400 | 5.208,33 |
| mar/11 | Faculdade Uirapuru e Instituto Manchester Paulista de Ensino Superior | Anhanguera Educacional | 5,07 | 1.509 | 3.359,18 |
| mar/11 | Faculdade de Ciências e Tecnologia de Brasília | Anhanguera Educacional | 2,20 | | |
| mar/11 | FAL - Faculdade de Natal | Estácio Participações | 12,50 | | |
| mar/11 | UVA - Universidade Veiga de Almeida | Whitney University System | 200,00 | | |
| abr/11 | Academia do Concurso (Damásio Educacional) | Estácio Participações | 16,50 | 29.000 | 568,97 |
| abr/11 | Faculdade da Academia Brasileira de Educação e Cultura | Estácio Participações | | | |
| abr/11 | Faculdade Anchieta e Faculdade de Tecnologia Anchieta | Anhanguera Educacional | 74,80 | 12.200 | 6.131,15 |
| abr/11 | Fatern | IREP | 22,00 | | |
| abr/11 | Faculdade Cathedral - Barra do Garças | Grupo Saggin de Educação | 5,00 | 1.300 | 3.846,15 |
| abr/11 | Faculdade de Excelência Educacional do Rio Grande do Norte | Estácio Participações | 22,00 | 3.350 | 6.567,16 |
| abr/11 | Curso e Colégio pH (RJ) e Grupo EBT (Escolas Técnicas do Brasil) | Abril Educação | 298,65 | 9.000 | 33.183,33 |
| abr/11 | AESE - Associação de Ensino Superior Elite | Anhanguera Educacional | 22,83 | | |
| abr/11 | Faculdades Integradas Torriceli | Anhanguera Educacional | 39,00 | 6.480 | 6.018,30 |
| mai/11 | SUESC (Mantenedora - Faculdade Brasileira de Ciências Jurídicas e Faculdade de Economia e Finanças do Rio de Janeiro) | | | 2.000 | |
| mai/11 | Nice Participações | Abril Educação | | | |
| mai/11 | Faculdade Metropolitana de Belo Horizonte (ESN) e Instituto de Ensino, Pesquisa e Atividade de Extensão em Direito (Praetorium) | Anhanguera Educacional | 40,28 | 6.700 | 6.011,64 |
| mai/11 | Faculdade Atenas Maranhense | Kroton Educacional | 31,60 | 5.007 | 6.311,16 |
| jun/11 | Unimar | IPFL Holding | | | |
| jul/11 | Faculdade Educacional de Ponta Grossa | Kroton Educacional | 7,85 | 1.486 | 5.282,64 |
| jul/11 | Sociedade Educacional Plínio Leite | Anhanguera Educacional | 56,98 | | |
| jul/11 | Universidade do Grande ABC | Anhanguera Educacional | 55,99 | 9.000 | 6.221,00 |

| | | | | | |
|--------|---|--|----------|---------|----------|
| ago/11 | União de Ensino Vila Velha | Kroton Educacional | 8,01 | | |
| ago/11 | Centro de Ensino Atenas Maranhense (CEAMA) | Kroton Educacional | 31,60 | | |
| ago/11 | HSM Educação | BR Investimentos (Global), RBS Comunicações | 14,30 | | |
| set/11 | SESSA | Acionistas Particulares | | | |
| set/11 | UNIBAN | Anhanguera Educacional | 382,60 | 55.100 | 6.943,74 |
| set/11 | Megatemp | Grupo GR | | | |
| set/11 | União Sorrisense de Educação | Kroton Educacional | 7,00 | 1.302 | 5.376,34 |
| out/11 | Maxiprint Gráfica e Editora Ltda | Abril Educação | 43,71 | | |
| out/11 | Livemocha (site de ensino de idiomas) | Abril Educação | 3,76 | | |
| out/11 | Buzzero.com | Monashees Capital (Fundo de Venture Capital) | 0,70 | | |
| dez/11 | Universidade Norte do Paraná (Unopar) | Kroton Educacional | 1.300,00 | 162.000 | 8.024,69 |
| dez/11 | Fusão das Seguintes Faculdades: Faculdade São Vicente, Faculdade de Caraguá, Faculdade de São Sebastião e Faculdades Integradas Paulistas | União Brasileira Educacional (Unibr) | | 6.500 | |
| jan/12 | Grupo Cruzeiro do Sul | ACTIS (Fundo de Private Equity) | 180,00 | | |
| jan/12 | Universidade Cidade de São Paulo | Grupo Cruzeiro do Sul (UNICSUL) | | 15.000 | |
| jan/12 | Faculdade Boa Viagem | DeVry | | 5.800 | |
| fev/12 | Faculdade Seama | Estácio Participações | 21,72 | 2.750 | 7.898,18 |
| fev/12 | Anhanguera Educacional | Manning & Napier Advisors (MNA) (Investidor Internacional) | | | |
| fev/12 | Escola Satélite SA | Abril Educação | 6,17 | | |
| abr/12 | Anima Educação | BR Educacional (Fundo de Private Equity) | 100,00 | | |
| abr/12 | Estácio Participações | Pollux Capital Administradora (Gestora de Recursos) | | | |
| abr/12 | Unirondon (Centro Universitário Candido Rondon) | Kroton Educacional | 22,00 | 5.470 | 4.021,94 |
| mai/12 | UB Unisãoluis Educacional | Estácio Participações | 28,00 | 4.000 | 7.000,00 |
| mai/12 | Uniasselvi | Kroton Educacional | 510,00 | 86.200 | 5.916,47 |
| jun/12 | iDez Empreendimentos Educacionais | Estácio Participações | 2,75 | | |
| jun/12 | Faculdade de Tecnologia Ibratec de João Pessoa | Estácio Participações | 2,75 | 500 | 5.500,00 |
| jul/12 | CBS - Cedepe Business School | Laureate International Universities | | | |
| ago/12 | Faculdades Riograndenses | Estácio Participações | 9,32 | 1.100 | 8.472,73 |
| ago/12 | Faculdade de Tecnologia do Uniuol | Estácio Participações | 1,73 | 300 | 5.750,00 |
| set/12 | Favip - Faculdade Vale do Ipojuca | DeVry | | | |
| set/12 | CNA | ACTIS (Fundo de Private Equity) | 135,00 | | |
| set/12 | MBL Participações, ELB Participações | Kroton Educacional | | | |
| set/12 | Cel Lep | HIG Capital (Fundo de Private Equity) | | | |
| set/12 | Faculdade IBTA e Escola Superior de Administração de Empresas (INEA) | Grupo Cetec Educacional | | 2.300 | |
| set/12 | FACIPE - Faculdade Integrada de Pernambuco | Universidade Tiradentes | 26,50 | | |
| out/12 | Escola Cidade Jardim (Playpen) | Cognita | 0,00 | | |

| | | | | | |
|--------|--|---|----------|--------|-----------|
| out/12 | Alfacon | Abril Educação | 5,50 | | |
| nov/12 | Red Balloon | Abril Educação | 32,64 | | |
| dez/12 | Faculdade FAETEC | Grupo Cetec Educacional | | | |
| dez/12 | Descomplica | 500Startups, Valar Ventures, The Social+Capital Partnership, Valor Capital Group, ELAREA Capital de Risco | | | |
| dez/12 | Unimonte | Ânima Educação | | | |
| dez/12 | Minas Gerais Educação | Ânima Educação | | | |
| dez/12 | Portal Educação | UOL - Universo Online | | | |
| jan/13 | Instituto Excelência (instituição de ensino Juspodium) | Anhanguera Educacional | 18,00 | 3.100 | 5.806,45 |
| jan/13 | IESB - Instituto de Ensino Superior de Bauru | UNIESP | | 1.800 | |
| jan/13 | Laureate International Universities | International Finance Corporation - IFC (Banco Mundial) (Aporte) | 258,48 | | |
| jan/13 | Anhembi Morumbi | Laureate International Universities | 400,00 | 30.000 | 13.333,33 |
| jan/13 | JusPODIVM | Anhanguera Educacional | 18,00 | | |
| jan/13 | HSM Educação | Ânima Educação | 50,00 | | |
| fev/13 | Wise Up | Abril Educação | 877,00 | 76.000 | 11.539,47 |
| abr/13 | Faculdade de Ciências Sociais e Tecnológicas (Facitec) | Estácio Participações | 29,00 | 3.600 | 8.055,56 |
| abr/13 | UNIFEC | Anhanguera Educacional | 49,40 | | |
| abr/13 | Unirondon | Estácio Participações | 22,00 | | |
| mai/13 | Congresso Educador, Feira Educar | i2i Events | | | |
| mai/13 | Universidade de Franca (Unifran) e do Colégio Alto Padrão | Grupo Cruzeiro do Sul (UNICSUL) | 120,00 | 19.000 | 6.315,79 |
| jun/13 | Faculdade ASSESC | Estácio Participações | 5,80 | 915 | 6.338,80 |
| jun/13 | IBMEC Educacional | Acionistas Particulares | 280,00 | | |
| jul/13 | Centro Educacional Sigma e Colégio Motivo | Abril Educação | 233,10 | 7.900 | 29.506,33 |
| jul/13 | Faculdade Decisão/Joaquim Nabuco | Ser Educacional | 3,38 | 655 | 5.160,31 |
| jul/13 | FACID - Faculdade Integral Diferencial | DeVry | | | |
| jul/13 | Faculdade Juvêncio Terra | Ser Educacional | 5,00 | 530 | 9.433,96 |
| ago/13 | Sociedade Educacional de Belo Horizonte (SBH), Praetorium | Anhanguera Educacional | 40,27 | | |
| ago/13 | Centro Universitário Das Faculdades Metropolitanas Unidas | Laureate International Universities | 1.000,00 | 66.667 | 15.000,00 |
| ago/13 | UNISEB Centro Universitário | Estácio Participações | 615,32 | 37.800 | 16.278,26 |
| ago/13 | MBA60 | Inova Ventures (Fundo de Venture Capital) | 1,20 | | |
| set/13 | Estácio Participações | Acionistas Particulares | 388,55 | | |
| out/13 | CEUBAN | Estácio Participações | | | |
| nov/13 | CEUT | Estácio Participações | | | |
| nov/13 | Academia Paulista Anchieta, União Pan-Americana de Ensino, União Bandeirante de Educação | Anhanguera Educacional | 382,56 | | |
| nov/13 | IGABC - Instituto Grande ABC de Educação e Ensino, Novatec Serviços Educacionais | Anhanguera Educacional | 74,80 | | |
| nov/13 | Fatec - Faculdade de Tecnologia do Vale do Ivaí | Grupo Rhema Educação | | | |

| | | | | | |
|--------------|--|--|------------------|------------------|-----------------|
| dez/13 | MSTech (empresa de tecnologia educacional) | Abril Educação | 25,00 | | |
| jan/14 | Grupo Multi | Pearson | 1.700,00 | | |
| jan/14 | Faculdade Anglo Líder - FAL (Associação de Ensino Superior Anglo Líder) | Ser Educacional | 2,10 | 350 | 6.000,00 |
| jan/14 | FMU - Faculdades Metropolitanas Unidas, FIAM FAAM, FISP - Faculdades Integradas de São Paulo | Laureate International Universities | 1.000,00 | | |
| fev/14 | Descomplica | Angel List, Valor Capital Group, The Social+Capital Partnership, 500Startups, Valar Ventures | 12,07 | | |
| mar/14 | Faculdade de Pindamonhangaba, FUNVIC Fundação Universitária Vida Cristã | | | | |
| abr/14 | Universidade São Judas Tadeu | Ânima Educação | 320,00 | 28.500 | 11.228,07 |
| mai/14 | Escola Satélite (Desinvestimento de 51% da Abril Educação) | Escola Satélite | 5,10 | | |
| mai/14 | Anhanguera Educacional Participações | Kroton Educacional | 5.000,00 | 440.000 | 11.363,64 |
| mai/14 | UNESPA - União de Ensino Superior do Pará | ICES Instituto Campinense de Ensino Superior | 151,20 | | |
| mai/14 | Academia Infoclad | Investcomm (Fundo de Venture Capital) | | | |
| mai/14 | ICES - Instituto Campinense de Ensino Superior | Ser Educacional | 151,20 | 12.200 | 12.393,44 |
| jun/14 | INBEP | Altivia Ventures (Fundo de Venture Capital) | | | |
| jul/14 | Instituto de Estudos Superiores da Amazônia (IESAM) | Estácio Participações | 80,00 | 4.500 | 17.777,78 |
| jul/14 | SAS Sistema de Ensino | General Atlantic (Fundo de Private Equity) | | | |
| jul/14 | Faculdade Santa Emília | Ser Educacional | 9,70 | 1.500 | 6.466,67 |
| ago/14 | CNT Brasil Serviços | Arrow ECS | | | |
| ago/14 | UNICEL- Faculdade Literatus | Estácio Participações | 48,00 | | |
| ago/14 | Faculdade Porto-Alegrense - FAPA | Laureate International Universities | | | |
| ago/14 | Abril Educação | Pacific Mezz Investco (Global) | | | |
| ago/14 | Edools | Samba Tech | | | |
| TOTAL | | | 21.875,74 | 2.736.587 | 7.993,80 |

Fonte: Adaptado de TTR (2014) e CM Consultoria (2014).