



## **A transformação financeira do ensino superior privado no Brasil: explorando fusões e aquisições na busca de uma educação de qualidade**

*The Financial Transformation of Private Higher Education in Brazil: Exploring Mergers and Acquisitions in the Pursuit of Quality Education*

**DOI:** 10.23925/1806-9029.36i2(66)68869

**Autores:** **Sérgio Moreno Lopes Ferreira**, Mestre em Desenvolvimento Econômico e Estratégia Empresarial, Unimontes. Email: [sergiomorenolf@gmail.com](mailto:sergiomorenolf@gmail.com). Orcid: <http://orcid.org/0000-0003-4938-6090> e **Roney Versiani Sindeaux**, Doutor em Economia, Unimontes. Email: [roney.sindeaux@unimontes.br](mailto:roney.sindeaux@unimontes.br). Orcid: <http://orcid.org/0000-0002-0681-4350>.

### **Resumo**

Este trabalho analisa o processo de financeirização do ensino superior privado no Brasil, com foco nas Fusões e Aquisições (F&A) realizadas por grandes instituições de ensino. Constatamos que, em muitos casos, as F&As foram motivadas pelo potencial de retorno financeiro, sem a devida preocupação com a qualidade da educação. O presente estudo demonstra que, embora as F&As tenham proporcionado uma rápida expansão das IES envolvidas, não foi observada uma correlação direta entre o aumento do capital financeiro e a qualidade da educação. Nenhuma das IES resultantes das F&As obteve índices máximos (nota 5) nos indicadores de qualidade docente do Ministério da Educação (MEC). Isso indica que o foco principal das F&As foi o potencial retorno financeiro, em detrimento da qualidade educacional.

**Palavras-chave:** Financeirização. IES. Educação. Brasil.

### **Summary**

This paper analyzes the financialization process of private higher education in Brazil, focusing on Mergers and Acquisitions (F&A) carried out by large educational institutions. We found that, in many cases, F&As were motivated by the potential for financial return, without due concern for the quality of education. The present study demonstrates that, although F&As have provided a rapid expansion of the HEIs involved, no direct correlation was observed between the increase in financial capital and the quality of education. None of the HEIs resulting from the F&As obtained maximum indices (grade 5) in the teaching quality indicators of the Ministry of Education (MEC). This indicates that the main focus of F&As was on potential financial return, to the detriment of educational quality.

**Keywords:** Financialization. IES. Education. Brazil.

**JEL:** I23. I28. H52



## Introdução

Desde a promulgação da Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional (LDB), em 1996, o ensino superior privado no Brasil passou por uma transformação significativa. A LDB estabeleceu diretrizes para o funcionamento das instituições de ensino superior, permitindo maior flexibilidade na oferta de cursos e na criação de novas instituições. Além disso, a criação do Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior (FIES) em 1999 possibilitou o acesso ao crédito estudantil, tornando o ensino superior privado mais acessível a milhões de estudantes brasileiros (Chaves; Santos; Kato, 2020).

Essa nova realidade do ensino superior privado criou um ambiente favorável para a entrada de grandes investidores e empresas do setor financeiro no mercado educacional. Com o IPO de grandes Instituições de Ensino Superior (IES), essas empresas passaram a utilizar as Fusões e Aquisições (F&A) como estratégia de expansão (Pissinato; Coutinho, 2019), sem uma preocupação prioritária com a qualidade da educação, mas sim focada na padronização de processos e redução de custos.

Esse fenômeno, conhecido como "financeirização do ensino superior privado", é caracterizado pelo aumento da presença de investidores e empresas financeiras no setor educacional, transformando a educação em uma mercadoria que pode ser negociada no mercado de capitais (Lima *et al.*, 2019). A busca por lucros e a maximização do valor para os acionistas tornam-se as principais motivações dessas empresas, muitas vezes relegando a qualidade da educação para segundo plano.

Nesse contexto, a padronização de processos e a redução de custos tornam-se estratégias prioritárias para essas IES. A busca por economias de escala, a centralização das atividades administrativas, as precárias condições de trabalho dos professores e a adoção de metodologias de ensino mais baratas e massificadas são algumas das práticas comuns nesse cenário. O resultado é, muitas vezes, a perda da qualidade do ensino, com aulas superficiais, falta de infraestrutura adequada, altas taxas de evasão e baixo desempenho dos alunos.

Diante dessa realidade, torna-se necessário compreender os impactos da financeirização do ensino superior privado no Brasil, analisando as principais mudanças ocorridas no setor e suas consequências para a qualidade da educação oferecida pelas IES. Também é fundamental discutir possíveis alternativas e soluções para mitigar os efeitos negativos desse fenômeno e garantir um ensino superior de qualidade, acessível e comprometido com o desenvolvimento integral dos estudantes e da sociedade como um todo. É com esse propósito que este trabalho se propõe a investigar a financeirização do ensino superior privado no contexto pós LDB de 1996 e a expansão por meio de F&A, analisando seus principais aspectos e desafios.



## O processo de mercantilização das IES brasileiras

Ao longo da segunda metade do século 20, o Brasil experimentou uma transição para uma abordagem mais orientada para o mercado de bens de ensino superior, aproximando-se do modelo americano. Como observa Rodrigues (2007), o ensino superior passou a ser tratado como um negócio regido pela economia globalizada, onde são comercializados produtos que vão desde sanduíches até cursos de graduação.

Nesse período, houve um aumento exponencial da demanda por ensino superior, superando a capacidade do setor público e impulsionando a priorização do setor privado. Como resultado dessa expansão, o mercado passou a buscar novas formas de crescimento e, como apontaram Monteiro e Braga (2007), houve uma consolidação do setor por meio de movimentos de expansão tidos como Fusões e Aquisições (F&A) de Instituições de Ensino Superior (IES), gerando grandes instituições que concentram grande parte do corpo discente do país.

Esse processo de comercialização do ensino superior teve um marco inicial no Brasil com o início da parceria entre o Grupo Pitágoras, com sede em Minas Gerais, e a Apollo International (Pereira, 2020). Essa colaboração durou até 2006, quando a Pitágoras adquiriu a participação da Apollo nos ativos. Desde então, outras instituições de ensino superior seguiram o exemplo, promovendo uma reestruturação do setor e estimulando a entrada de capital financeiro em um ambiente que antes era dominado pelo setor público.

A história do ensino superior privado no Brasil tem suas raízes na complementação da educação pública, fornecendo uma oferta adicional de cursos superiores. Em momentos de estagnação na oferta de cursos públicos, houveram dois aumentos significativos nas matrículas no ensino privado, sendo que o segundo momento exigiu a criação do programa de financiamento estudantil (FIES) para ampliar a universalização do ensino superior privado (Corbucci et al., 2016).

Em 2009, cerca de 40% das matrículas em instituições de ensino superior foram em instituições privadas, enquanto 12% foram em universidades federais, 10% em universidades estaduais e 3% em universidades municipais. O setor privado com fins lucrativos já representava 78% do total de IES privadas (Martins, 2009).

Os dados do IBGE colaboram com a hipótese de que o mercado de ensino superior no Brasil é orientado pelo lucro, pois houve um aumento de 1,3 milhão de matrículas ativas em 2013 para quase 1,8 milhão em 2017 no mercado privado. Nas últimas décadas, desde que o setor foi aberto à iniciativa privada, já era possível ver a movimentação de grandes grupos se formando ou chegando ao país. Nesse período, ocorreram grandes fusões entre grupos educacionais já consolidados, como Kroton e Anhanguera, FMU e Rede Laureate (posteriormente sendo uma aquisição do grupo Ânima), além da compra das ações da Estácio pela GP Investimentos (Bezerra, 2013).



Com esse processo de abertura de capital das grandes Instituições de Ensino Superior (IES) a partir de 2007, a estratégia de fusões e aquisições (F&A) tornou-se frequente. Abaixo, podemos ver o número de F&As de empresas de capital aberto no setor educacional brasileiro:

**Tabela I - Transações Acumuladas do Setor de Educação no Brasil**

Ano	Transações
2020	27
2019	32
2018	29
2017	30
2016	19
2015	27
2014	26
2013	24
2012	19
2011	27
2010	20
2009	12
2008	53

Fonte: Elaborado pelos autores com base em dados da KPMG (2021).

Esse fenômeno de F&A tem sido evidenciado por meio de aquisições de entidades privadas de educação em parceria com fundos de *private equity*<sup>61</sup> que realizaram aportes financeiros e pelos IPOs de empresas educacionais na bolsa de valores a partir de 2007, como aponta Carvalho (2013). É importante ressaltar que as fusões e aquisições e a comercialização realizada por meio da especulação de ações na bolsa de valores são atividades que fazem parte da financeirização, que é um processo inerente ao capitalismo (Pissinato; Coutinho, 2019).

A estratégia de F&A no ensino superior privado está relacionada à busca pela manutenção da competitividade no mercado. Antes da Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional (LDB), as IES seguiam um padrão de demanda, com grandes monopólios. À medida que a concorrência aumentava, as instituições perceberam a importância de expandir suas ofertas e se adaptar às demandas específicas do mercado, o que levou à manutenção de uma estrutura multicampi e a uma maior variedade de cursos e serviços (Calderón, 2000).

<sup>61</sup> Private equity é um tipo de investimento onde fundos e investidores compram participação em empresas privadas, visando aumentar seu valor e depois vender essa participação com lucro.



De acordo com Chaves (2010), ao abrir o capital dessas empresas para o mercado de ações e valorizar suas ações, ocorre um aumento do capital disponível, possibilitando a compra de outras IES menores e formando grandes grupos empresariais, chamados de "redes". A compra dessas IES menores pelas grandes empresas resulta em redução de custos operacionais e aumento de margens de lucro, o que, por sua vez, pode levar a uma redução nas mensalidades. A consolidação desses grandes grupos empresariais e a redução das mensalidades dificultam a competitividade das faculdades de pequeno porte no mercado, levando-as a serem vendidas (Ferreira; Sindeaux, 2022; Prado, 2016). Normalmente, as IES adquiridas por essas grandes empresas são de pequeno ou médio porte, localizadas em áreas remotas do país e com dívidas pendentes.

De acordo com a síntese de Prado (2016), é possível observar uma forte relação entre os programas governamentais de financiamento estudantil, como o FIES e o Proni, e o crescimento acelerado do ensino superior privado, em especial a Estácio, uma IES de capital aberto. Esses programas incentivaram e facilitaram o desenvolvimento do setor privado, que adotou diversas estratégias, como expansão orgânica, fusões e aquisições de instituições menores, elaboração de planos para todos os campi do Brasil e criação de novas unidades em cidades que não ofereciam possibilidades de aquisições ou fusões (Chaves; Santos; Kato, 2020). O objetivo era criar um sistema padronizado e bem definido para oferecer serviços em escala. Nesse sentido, fica evidente a relação entre esse processo de financeirização pública e a concentração de capital em grandes IES no Brasil.

Dessa forma, visualiza-se não apenas uma característica evidentemente mercantilista, mas também financeira. A financeirização do ensino superior privado é um fenômeno em que as instituições de ensino superior são geridas com base na lógica financeira, com o objetivo de maximizar os lucros e minimizar os custos, em detrimento da qualidade do ensino e da garantia do acesso à educação como direito social.

No contexto do ensino superior privado, a financeirização se manifesta de várias maneiras. Como no exemplo anterior, grandes grupos educacionais adquirem instituições menores, aumentando sua participação no mercado e aumentando seu poder de barganha com fornecedores e prestadores de serviços. Há também uma tendência de padronização dos currículos e redução dos investimentos em pesquisa e extensão (Hayes; Wynyard, 2002; Pissinato; Coutinho, 2019).

Outro aspecto da financeirização do ensino superior privado é a busca pela maximização da arrecadação por meio da cobrança de mensalidades cada vez mais altas, o que pode dificultar o acesso de estudantes de baixa renda ao ensino superior. Além disso, muitas instituições buscam obter lucros por meio de parcerias com empresas e outras organizações, muitas vezes em detrimento da qualidade do ensino oferecido.



## O Estado como motor da financeirização das IES privadas

Para caracterizar o papel do Estado brasileiro no processo de financeirização das IES privadas, precisamos contextualizar sua história. Utilizando a síntese de Martins (2009), as IES privadas no Brasil têm uma história relativamente recente, que se iniciou após a promulgação das primeiras Leis de Diretrizes e Bases (LDBs) da educação brasileira, nas décadas de 1960 e 1970. Antes disso, o ensino superior no país era quase exclusivamente público.

Com a promulgação das primeiras LDBs, foi autorizada a criação de instituições privadas de ensino superior, que puderam se expandir a partir da década de 1980. No entanto, o acesso ao ensino superior privado ainda era limitado a uma parte da população, devido ao alto custo das mensalidades.

Em 1996, foi promulgada a nova Lei de Diretrizes e Bases da Educação (LDB), que abriu espaço para um maior protagonismo das instituições privadas no sistema educacional brasileiro. A LDB de 1996 definiu que o ensino superior deveria ser ofertado em diferentes modalidades, incluindo o ensino presencial e a distância, e que as instituições de ensino superior deveriam ser avaliadas periodicamente pelo governo (Chaves, 2010; Nogueira, 2008).

**Tabela 2 - Evolução das matrículas nos cursos superiores presenciais no Brasil (1960-2020)**

Ano	Inscrição em instituições públicas	Inscrição em instituições privadas	Total	% Público	% Privado
1960	59.624	47.067	106.691	56%	44%
1970	210.613	214.865	425.478	50%	50%
1980	492.232	885.054	1.377.28	36%	64%
1990	578.625	961.455	1.540.08	38%	62%
2000	887.026	1.807.219	2.694.24	33%	67%
2010	1.461.696	3.987.424	5.449.12	27%	73%
2020	1.956.352	6.724.002	8.680.35	23%	77%

Fonte: Elaboração própria com base em dados do Senso de Educação Superior (INEP, 2021).

Percebe-se uma clara estagnação da educação pública entre os anos de 1980 e 1990, o que reflete os impactos financeiros sobre os países do mundo e as políticas do Banco Mundial para direcionar recursos estatais para setores de suma importância econômica, deixando de fora o ensino superior (Banco Mundial, 1996; Sguissardi, 2005).



Para isso, o Estado precisou intervir novamente para garantir a oferta de cursos superiores, implementando programas de financiamento público para complementar a educação. O FIES (Fundo de Financiamento Estudantil) foi criado pelo governo brasileiro em 1999, durante a gestão do presidente Fernando Henrique Cardoso, por meio da Lei 10.260 (Brasil, 2001).

O programa visa fornecer financiamento a estudantes que desejam frequentar o ensino superior em instituições privadas, mas que não podem pagar as mensalidades. Dessa forma, o FIES busca democratizar o acesso ao ensino superior, promovendo a inclusão social e reduzindo as desigualdades educacionais. Com a concessão do financiamento, o programa também busca estimular a qualidade do ensino oferecido pelas instituições de ensino superior privadas, pois o valor do financiamento é baseado no Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), que é um indicador de inflação. Isso significa que as instituições que oferecem mensalidades mais altas terão que oferecer uma educação de melhor qualidade para justificar o valor. O programa deveria ser um modelo de financiamento auto remunerado, onde haveria uma retroatividade na entrada e destinação de recursos, mas em sua execução experimentou problemas tanto de repasse quanto de inadimplência (Corbucci *et al.*, 2016).

A partir dos anos 2000, com os governos de Fernando Henrique Cardoso e Luiz Inácio Lula da Silva, houve um aumento significativo no acesso ao ensino superior privado, impulsionado pelos programas de financiamento público do FIES e do Programa Universidade para Todos (PROUNI) (Corbucci *et al.*, 2016). O FIES foi criado em 1999 e passou por diversas reformas nos anos seguintes, tornando-se uma importante fonte de financiamento para estudantes de baixa renda que desejam ingressar em instituições privadas. Já o PROUNI, criado em 2004, tem como objetivo oferecer bolsas de estudo a estudantes carentes em instituições privadas de ensino superior. Esses programas têm permitido que cada vez mais estudantes de baixa renda tenham acesso ao ensino superior privado, contribuindo para a expansão do setor.

Mais atualmente, as IES privadas são responsáveis por uma parcela significativa das matrículas no ensino superior no Brasil, e continuam sendo objeto de debate e questionamento sobre seu papel na garantia do acesso à educação de qualidade para todos os brasileiros. São vários os fatores que contribuem significativamente para a obtenção de lucros no ensino superior e, conseqüentemente, para a financeirização do setor. Entre eles está a criação de programas de financiamento estudantil, que desempenham um papel importante na consolidação do mercado privado. Por exemplo, o FIES, que começou a consolidar o mercado privado no setor, com taxa de juros de 9% até 2006.

A partir de então, houve redução da alíquota para 6,5% até 2009. No entanto, o real impacto do programa foi visto com o governo de Luiz Inácio Lula da Silva (Lula) em 2010, quando houve uma redução significativa na taxa de juros anual e uma isenção para os fiadores. Essas mudanças tornaram mais atraente para o setor privado atrair clientes, bem como aproveitar vagas ociosas e obter lucros substanciais devido aos recursos públicos injetados e às isenções fiscais que o programa de financiamento proporcionou.





Em outras palavras, a combinação de recursos públicos e incentivos fiscais concedidos ao setor privado por meio do FIES criou um ambiente favorável para a obtenção de lucro no mercado educacional (Chaves; Santos; Kato, 2020).

**Tabela 3 - Número de financiamentos e repasses do FIES - 2010/2020**

Ano	Número	Total de repasses para IES privadas
2010	75.901	R\$ 246.601.425,74
2011	154.065	R\$ 1.299.644.196,46
2012	377.372	R\$ 3.915.055.856,51
2013	559.259	R\$ 8.053.175.441,11
2014	731.957	R\$ 13.585.099.517,84
2015	287.347	R\$ 13.232.647.375,36
2016	203.392	R\$ 16.213.050.443,83
2017	25.8395	R\$ 18.058.665.710,43
2018	258.395	R\$ 14.414.386.250,54
2019	85.037	R\$ 7.986.389.678,78
2020	32.323	R\$ 3.901.783.839,24

Fonte: Adaptado de Ferreira e Sindeaux (2022), com base nos dados do FNDE (2022).

A tabela apresenta informações sobre o número de financiamentos concedidos pelo FIES e o total de repasses realizados a Instituições de Ensino Superior (IES) privadas nos anos de 2010 a 2020.

Houve um aumento significativo no número de financiamentos concedidos pelo FIES ao longo dos anos, especialmente entre 2013 e 2014, quando houve um aumento de mais de 30% no número de financiamentos. Também é possível observar que o montante total de transferências do FIES para IES privadas cresceu significativamente, atingindo seu pico em 2017, com mais de R\$ 18 bilhões repassados.

Com base na tabela, pode-se observar que a Kroton foi a maior empresa em número de matrículas, com 841.300 matrículas, representando 14,4% do mercado. A Estácio ficou em segundo lugar, com 441.700 matrículas e 7,2% de participação de mercado. A tabela também mostra a receita líquida de cada grupo, com a Kroton liderando com R\$ 5,38 bilhões. A Ser Educacional é a única empresa cuja participação de mercado é maior do que sua receita líquida, indicando que pode estar operando com margens de lucro menores em comparação com seus concorrentes.



No entanto, a partir de 2018, houve queda no valor total de repasses, com redução de mais de R\$ 3 bilhões em relação ao ano anterior. Isso pode estar relacionado às mudanças implementadas pelo governo, como a redução da taxa de juros do programa e a limitação do número de bolsas de financiamento. Abaixo, vemos uma lista da participação de mercado dos maiores conglomerados do país em 2019:

#### Quadro 4 - Participação de mercado dos principais grupos de IES em 2019

Grupo de Educação	Matrículas (milhares)	Parte de mercado (%)	Receita líquida (milhões de R\$)
Kroton	841.3	14.4%	5.380,36
Você está em	441.7	7.2%	3.379,00
Unip	417.4	6.6%	2.418,34
Laureado	271.2	4.1%	2.534,47
Cruzeiro do Sul	149.8	2.3%	850,80
Ser Educativo	143.4	2.2%	1.231,79
Uninove	138.2	1.7%	749,20
Anima	85.8	1.4%	981,80
Unicesumar	79.5	1.2%	449,50
Adtalem Global Educ.	54.6	1.1%	899,51

Fonte: Endo e Farias (2019).

Ainda que a tabela mostre uma diversidade de IES que detinham uma participação de cerca de 30% do mercado na época, vale destacar que: atualmente, o grupo YDUQS detém a Estácio e a Adlatem Global; A Laureate pertence ao grupo Ser Educacional.

Agora, correlacionando esse grande mercado de *holdings educacionais* ao processo de financeirização permitido pelo Estado, visualizaremos na Tabela 5 o impacto direto no número de financiamentos nos maiores grupos educacionais do país. Podemos ver que todos os grupos tiveram um aumento significativo no repasse do FIES entre 2010 e 2016. A Kroton teve o maior repasse em 2016, com mais de 2,4 bilhões de reais, seguida pela Estácio, com cerca de 1,4 bilhão.

A receita líquida também apresentou crescimento para essas instituições, com exceção da Ser Educacional em 2015 e 2016. A Kroton teve a maior receita líquida em todos os anos apresentados, chegando a quase 4,2 bilhões de reais em 2016. A Estácio e a Ânima também tiveram receita líquida expressiva em 2016, com mais de 2,8 bilhões e 900 milhões de reais, respectivamente. Podemos concluir que o repasse do FIES teve um impacto substancial na receita líquida dessas instituições e que o programa foi um importante direcionador de financiamento para o setor educacional no Brasil durante esse período.

**Tabela 5 - Impacto direto do FIES em grandes grupos de IES brasileiras (2010-2016)**

Ano	Kroton		Estácio		Ser Educacional		Ânima	
	Repasses FIES	Receita líquida	Repasses FIES	Receita líquida	Repasses FIES	Receita líquida	Repasses FIES	Receita líquida
2010	39,35	802,06	57,57	1.495,95	-	-	26,32	330,62
2011	192,01	833,21	14,36	1.540,55	-	-	71,85	366,91
2012	525,11	1.192,70	372,48	1.735,18	104,53	387,93	122,97	443,27
2013	926,63	1.534,53	765,78	2.231,98	210,48	588,95	245,63	538,58
2014	2.128,96	2.926,85	1.374,43	2.915,85	425,98	855	361,86	785,56
2015	2.928,73	4.151,80	1.558,46	2.824,85	532,64	1.148,32	419,24	925,82
2016	2.496,95	4.019,03	1.440,57	2.893,11	553,26	1.151,08	344,35	931,29

Fonte: Elaboração própria com base no artigo de Chaves; Santos; Kato (2020).

Podemos ver que todos os grupos tiveram um aumento significativo no repasse do FIES entre 2010 e 2016. A Kroton teve o maior repasse em 2016, com mais de 2,4 bilhões de reais, seguida pela Estácio, com cerca de 1,4 bilhão. A receita líquida também apresentou crescimento para essas instituições, com exceção da Ser Educacional em 2015 e 2016. A Kroton teve a maior receita líquida em todos os anos apresentados, chegando a quase 4,2 bilhões de reais em 2016.

A Estácio e a Ânima também tiveram receita líquida expressiva em 2016, com mais de 2,8 bilhões e 900 milhões de reais, respectivamente. Podemos concluir que o repasse do FIES teve um impacto substancial na receita líquida dessas instituições e que o programa foi um importante direcionador de financiamento para o setor educacional no Brasil durante esse período.

### **F&A como processo de financeirização das IES privadas no Brasil**

Percebe-se a clara interferência do Estado, ainda que solidário com o desenvolvimento social, no processo de expansão e acumulação de capital no mercado privado de IES no Brasil. De certa forma, as políticas públicas de financiamento têm possibilitado, e muito, a consolidação desses grandes grupos educacionais. Embora o presente artigo tenha se preocupado, até o momento, em demonstrar o papel do Estado nesse processo de mercantilização, as IES não estão em neutralidade quanto à sua culpa; na verdade, as IES são o principal objetivo que poderia ser evidentemente responsabilizado nesta síntese.

As IES, com grande aproveitamento de recursos públicos e uma ampliação de suas estruturas, encontraram na própria teoria do mercado, uma solução para permanecerem gigantes, as fusões e aquisições. Como caracterizado anteriormente, as IES têm se desenvolvido para encontrar pontos de investimento cada vez mais sólidos, seja por meio de recursos próprios ou com recursos provenientes da abertura de seu capital. Esses recursos foram amplamente utilizados para fundir ou adquirir IES menores ou mesmo outros grandes grupos que detinham uma participação competitiva no mercado (Ferreira; Sindeaux, 2022).

Esses grandes grupos aproveitaram amplamente essas IES menores que, muitas vezes, passavam por problemas financeiros ou ociosidade de sua capacidade produtiva (Gomes; Machado-Taylor; Saraiva, 2018). A prática de mercantilização pode ser identificada de outras formas, como, por exemplo, por meio da compra de empresas por fundos privados e da abertura do capital de organizações educacionais na Bolsa de Valores e na oferta pública de ações. Esse tipo de movimentação financeira busca atender aos interesses dos acionistas/acionistas e ir além da maximização do lucro, ficando subordinado à maximização do valor para o acionista no mercado de capitais. No entanto, tal abordagem financeira, assim como outras estratégias organizacionais, vai de encontro aos princípios que norteiam o processo educativo (Carvalho, 2013).

Esse processo de acumulação de capital e principalmente a busca pela maximização do lucro criou, por exemplo e por muito tempo, o maior grupo educacional do mundo (Tolotti, 2013), a Kroton. O grupo alcançou mais de 2,2 milhões de alunos em sua base em 2019 (Cogna, 2020), abaixo de ranking com algumas das maiores aquisições do grupo (Tabela 6).

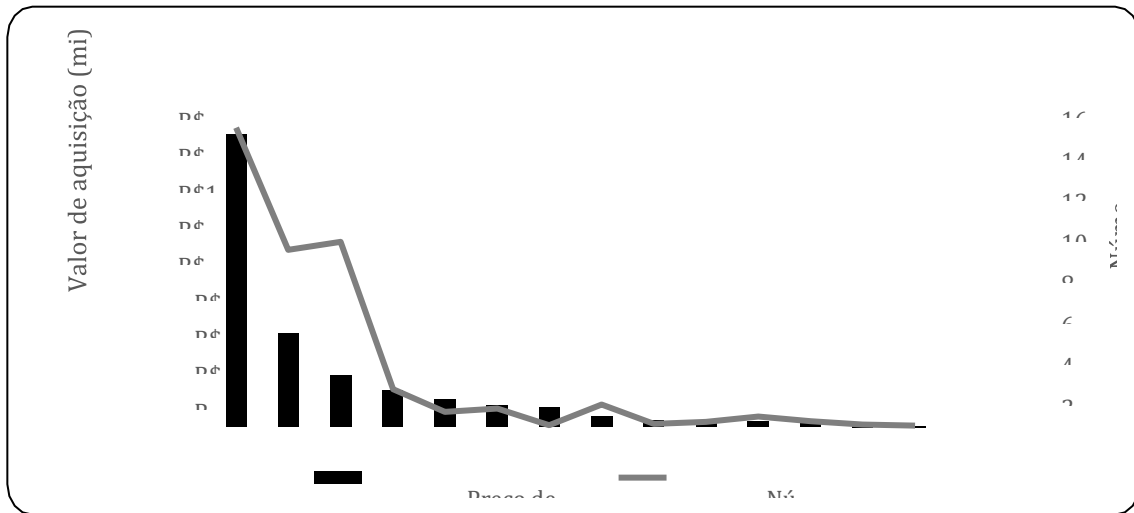
Sobre a qualidade dessas aquisições, há uma síntese teórica sobre os efeitos, prejudiciais, que as F&As inferem sobre as IES. De acordo com estudo de Pissinato e Coutinho (2019), das 38 instituições de ensino superior privadas que foram adquiridas ou fazem parte de grandes grupos de IES, cinco receberam nota 2 na nota do IGC em 2007. No entanto, no IGC de 2017, todas as instituições obtiveram notas superiores a 2, o que mostra uma melhora significativa. Além disso, todas as instituições possuem conceitos iguais ou superiores ao regular/satisfatório atualmente. É importante lembrar que, em cada ciclo de avaliação, se uma instituição recebe uma avaliação insatisfatória, o MEC estabelece um prazo para que ela se adapte. Caso contrário, pode ser desqualificado. Apesar disso, nenhuma instituição privada atingiu a nota máxima 5, o que indica que nenhuma delas é excelente nesse índice. No IGC de 2017, 27 entidades obtiveram a nota 3 e outras 11 receberam a nota 4. A Ânima foi o destaque positivo, obtendo nota 4 em todas as instituições que controla, enquanto a Ser Educacional foi o destaque negativo, não obtendo nota superior a 3 no resultado do IGC.

**Tabela 6 - Aquisições do Grupo Kroton (2011-2013)**

Ano	Adquirente	Instituição Adquirida	Valor de Compra (em milhões de reais)	Número de alunos
2013	Kroton	Anhanguera	R\$ 5.000,00	450.000
2011	Kroton	CEAMA	R\$ 28,40	5.000
2011	Kroton	Fais	R\$ 7,00	1.302
2011	Kroton	Unopar	R\$ 1.600,00	145.600
2012	Kroton	Uniasselvi	R\$ 510,00	86.200

Fonte: Tolotti (2013).

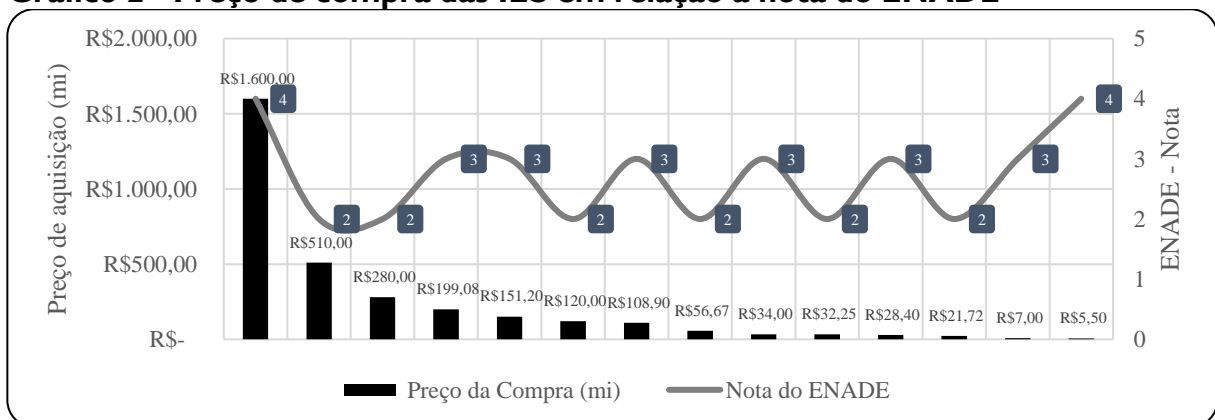
**Gráfico 1 - Preços de aquisição das IES privadas em relação ao nº de estudantes**



Fonte: Ferreira e Sindeaux (2022).

Na síntese de Ferreira e Sindeaux (2022), podemos perceber uma relação clara entre o valor das aquisições em consonância com o número de alunos, indicando uma certa prioridade na busca do potencial operacional. Essa relação não foi recíproca quando analisados os valores de F&A e os Índices Gerais de Curso e os escores do ENADE. O Índice Geral de Cursos (IGC) é um indicador de qualidade do ensino superior brasileiro, calculado anualmente pelo Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (Inep). O IGC considera a média ponderada dos Conceitos Preliminares de Curso (CPC) para cursos de graduação, que avalia o desempenho dos alunos no Exame Nacional de Desempenho dos Estudantes (Enade), e na pós-graduação stricto sensu (mestrado e doutorado) conduzida pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes). O IGC é classificado numa escala de 1 a 5, sendo que as notas 4 e 5 são consideradas excelentes, as notas 3 e 2 são consideradas regulares e as notas inferiores a 2 são consideradas insatisfatórias. O IGC é utilizado como um importante indicador de qualidade das Instituições de Ensino Superior (IES) no Brasil.

**Gráfico 2 - Preço de compra das IES em relação à nota do ENADE**



Fonte: Ferreira e Sindeaux (2022).

Também é importante destacar a qualidade da educação em relação aos índices do IGC, que refletem a qualidade das instituições segundo o MEC, das instituições privadas de ensino superior voltadas para a oferta de cursos à distância. A seguir, apresentaremos as principais instituições que adotam essa metodologia (MÉTROPOLE, [S.d.]) e seus respectivos índices IGC para o ano de 2020, obtidos por meio do sistema e-MEC:

**Quadro I - Índices GCI das maiores IES EAD do Brasil Instituição**

Instituição	CIG
UNOPAR	3
CENTRO UNIVERSITÁRIO LEONARDO DA VINCI (UNIASSELVI)	3
UNIVERSIDADE PAULISTA (UNIP)	4
CENTRO UNIVERSITÁRIO INTERNACIONAL (UNINTER)	4
CENTRO UNIVERSITÁRIO DE MARINGÁ – UNICESUMAR	4
UNIVERSIDADE ANHANGUERA	4
UNIVERSIDADE ESTÁCIO DE SÁ	4
FACULDADE EDUCACIONAL DA LAPA (FAEL)	3
UNIVERSIDADE CRUZEIRO DO SUL	4
CENTRO UNIVERSITÁRIO ESTÁCIO DE RIBEIRÃO PRETO	4
UNIVERSIDADE NOVE DE JULHO (UNINOVE)	4
UNIVERSIDADE CIDADE DE SÃO PAULO (UNICID)	3
UNIVERSIDADE DE FRANCA (UNIFRAN)	4
Fundação Universidade Virtual do Estado de São Paulo	4
CENTRO UNIVERSITÁRIO CLARETIANO	3
UNIVERSIDADE ANHEMBI MORUMBI	4
CENTRO UNIVERSITÁRIO PLANALTO DO DISTRITO FEDERAL – UNIPLAN	3
CENTRO UNIVERSITÁRIO INTA	3
UNIVERSIDADE SANTO AMARO (UNISA)	3
UNIVERSIDADE METROPOLITANA DE SANTOS (UNIMES)	3

Fonte: elaboração própria com base em dados do e-MEC (MEC, [s. d.]).

É importante ressaltar que, mesmo com grande financiamento público e uma participação de mercado gigantesca, essas IES pretendem utilizar um processo de financeirização para expandir seus cursos, a fim de minimizar ao máximo seus custos. Em um cenário de grandes oligopólios com alto poder aquisitivo e baixos valores competitivos nas mensalidades, é extremamente difícil não imaginar que as pequenas IES das regiões do interior do Brasil não se sintam pressionadas a serem fundidas ou adquiridas pelas grandes *holdings*.



## Considerações finais

O processo de mercantilização das IES privadas brasileiras foi uma reação do mercado aos grandes incentivos públicos após a LDB de 1996. Com a criação de programas de financiamento estudantil, grandes grupos educacionais aproveitaram o volume de capital que entrou em seus bolsos. A partir de 2007, com o IPO de grandes IES privadas, o mercado se consolidou de forma financeira, com uma expansão de F&A desses grandes grupos, visando a aquisição de IES de menor porte que, muitas vezes, passavam por dificuldades financeiras.

O processo de F&A foi pós-financiamento público, reacionário ao mercado e de grande aproveitamento dos recursos captados, tanto pelo Estado quanto pelos acionistas. Estes grandes grupos criaram uma característica de maximização do lucro e busca constante pela redução de custos, criando IES com grande padronização de processos e inserindo um volume substancial de cursos de EaD no mercado.

A prática de mercantilização pode ser identificada de outras formas, como, por exemplo, por meio da compra de empresas por fundos privados e da abertura do capital de organizações educacionais na Bolsa de Valores e na oferta pública de ações. Esse tipo de movimentação financeira busca atender aos interesses dos acionistas/acionistas e ir além da maximização do lucro, ficando subordinado à maximização do valor para o acionista no mercado de capitais. No entanto, tal abordagem financeira, assim como outras estratégias organizacionais, vai de encontro aos princípios que norteiam o processo educativo (Carvalho, 2013).

Também vale destacar a motivação da escola para as IES que passariam por fusões e aquisições, pois tem uma conotação altamente financeira. Há uma relação clara entre o valor das aquisições em consonância com o número de alunos, indicando prioridade na busca por potencial operacional e rentabilidade. Essa relação não foi recíproca quando analisados os valores de F&A e os Índices Gerais de Curso e os escores do ENADE. Assim, a qualidade do ensino (que se reflete nos escores do ENADE) não é um fator determinante para a aquisição de instituições.

Em síntese, o processo de financeirização é claramente visualizado no oligopólio das IES brasileiras, que buscavam crescimento devido à participação de mercado e constante redução de custos. Essa expansão ocorreu sem qualquer preocupação com a qualidade do ensino, criando uma massa de IES que sequer alcançaram a excelência perante o MEC. As fusões e aquisições também levaram em consideração, possivelmente quase por unanimidade, apenas o potencial de geração de caixa das IES, demonstrando relações claras entre os valores dessas aquisições e o número de alunos nas IES.



## Referências

- BANCO MUNDIAL. **Prioridades y estrategias para la educación**. Washington: [s. n.], 1996. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/pt/715681468329483128/pdf/14948010spanish.pdf>.
- BEZERRA, P. **10 grupos de educação que movimentam as aquisições do setor**. Exame. [S. l.: s. n.], 2013. Disponível em: <https://exame.com/negocios/10-grupos-de-educacao-quemovimentam-as-aquisicoes-do-setor/>.
- BRASIL. **Lei No 10.260, de 12 de Julho de 2001**. [S. l.: s. n.], 2001.
- BRAUN ENDO, A. C.; DE FARIAS, L. A. Higher Education in Brazil: Privatization and Transformation. In: , 2019. **2019 14th Iberian Conference on Information Systems and Technologies (CISTI)**. [S. l.]: IEEE, 2019. p. 1–4. Disponível em: <https://ieeexplore.ieee.org/document/8760661/>.
- CALDERÓN, A. Universidades mercantis: a institucionalização do mercado universitário em questão. **São Paulo em Perspectiva**, [s. l.], v. 14, n. 1, p. 61–72, 2000.
- CARVALHO, C. H. A. A mercantilização da educação superior Brasileira e as estratégias de mercado das instituições lucrativas. **Revista Brasileira de Educacao**, [s. l.], ano 18, n. 54, 2013.
- CHAVES, V. L. J. Expansão da privatização/mercantilização do ensino superior Brasileiro: a formação dos oligopólios. **Educação & Sociedade**, [s. l.], v. 31, n. 111, p. 481–500, 2010. Disponível em: [http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-73302010000200010&lng=pt&tlng=pt](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-73302010000200010&lng=pt&tlng=pt).
- CHAVES, V. L.; SANTOS, M. R.; KATO, F. B. Financiamento público para o ensino superior privado-mercantil e a financeirização. **Jornal de Políticas Educacionais**, [s. l.], v. 14, p. 1–20, 2020.
- COGNA. **Relatório Anual 2019**. [S. l.]: Cogna Educação S.A., 2020. Disponível em: <https://ri.cogna.com.br/relatorios-anuais-e-formularios-20-f/>.
- CORBUCCI, P. R. *et al.* Evolução Da Educação Superior Privada No Brasil: Da Reforma Universitária De 1968 À Década De 2010. **Radar**, [s. l.], v. 46, p. 7–12, 2016. Disponível em: [http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7066/1/Radar\\_n46\\_evolucao.pdf](http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7066/1/Radar_n46_evolucao.pdf).
- FERREIRA, S. M. L.; SINDEAUX, R. V. Market Analysis of Mergers and Acquisitions By Brazilian Educational Groups. **Interação - Revista de Ensino, Pesquisa e Extensão**, [s. l.], v. 24, n. 2, p. 27–46, 2022.
- FNDE. **Financiamentos concedidos**. [S. l.], 2022. Disponível em: [https://www.gov.br/fnde/pt-br/aceso-a-informacao/acoes-e-programas/financiamento/fies/mantenedora\\_ies/financiamentos-concedidos](https://www.gov.br/fnde/pt-br/aceso-a-informacao/acoes-e-programas/financiamento/fies/mantenedora_ies/financiamentos-concedidos). Acesso em: 15 fev. 2022.
- GOMES, V.; MACHADO-TAYLOR, M. de L.; SARAIVA, E. V. O Ensino Superior No Brasil - Breve Histórico E Caracterização. **Ciência & Trópico**, [s. l.], v. 42, n. 1, 2018.
- HAYES, D.; WYNYARD, R. **The McDonalidization of higher education**. [S. l.]: Bergin \& Garvey Westport, CT, 2002.
- INEP. Censo da Educação Superior 2020. [s. l.], 2021. Disponível em: <http://portal.inep.gov.br/web/guest/cento-da-educacao-superior>.
- KPMG. Fusões e Aquisições - 2021 - 4º trimestre. **KPMG - F&A**, Brasil, 2021. Disponível em:





[https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/br/pdf/2022/3/KPMG\\_Fusões\\_e\\_Aquisições-2021.pdf](https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/br/pdf/2022/3/KPMG_Fusões_e_Aquisições-2021.pdf).

LIMA, J. P. C. *et al.* Financeirização e Oligopolização no Ensino Superior Privado-Mercantil Brasileiro: a sestra e a destra numulárias no âmago da educação. **FINEDUCA – Revista de Financiamento da Educação**, [s. l.], v. 9, 2019.

MARTINS, C. B. A reforma universitária de 1968 e a abertura para o ensino superior privado no Brasil. **Educação e Sociedade**, [s. l.], v. 30, n. 106, p. 15–35, 2009. Disponível em: <http://www.cedes.unicamp.br>.

MEC. **Consulta Cadastro - e-MEC, Sistema de Regulação do Ensino Superior**. [S. l.]: Ministério da Educação, [s. d.].

MONTEIRO, C.; BRAGA, R. O cenário atual do setor de ensino superior privado. **Trama Comunicação**, [s. l.], 11 jan. 2007. Disponível em: <https://www.tramaweb.com.br/imprensa/o-cenario-atual-do-setor-de-ensino-superior-privado/>.

NOGUEIRA, J. Processo de produção do produto intangível. In: **GESTÃO ESTRATÉGICA DE SERVIÇOS: TEORIA E PRÁTICA**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 119–139.

PEREIRA, T. L. O Processo De Concentração Do Capital No Ensino Superior Privado-Mercantil Brasileiro. **Educação & Sociedade**, [s. l.], v. 41, p. 1–12, 2020.

PISSINATO, W.; COUTINHO, L. C. S. A influência das fusões e aquisições no processo de financeirização da educação superior brasileira. **LAPLAGE EM REVISTA**, [s. l.], v. 5, n. especial, 2019.

PRADO, S. R. **ESTRATÉGIAS DE EXPANSÃO DE INSTITUIÇÕES DE ENSINO SUPERIOR PRIVADAS NO BRASIL: ESTUDO DE CASO DO CURSO DE BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO**. 2016. - Universidade Metodista de São Paulo, [s. l.], 2016. Disponível em: <http://tede.metodista.br/jspui/handle/tede/1469>.

RODRIGUES, J. Os empresários e a educação superior. **Autores Associados**, Campinas, ano 1, 2007. p. 1–98.

SGUISSARDI, V. Universidade pública estatal: entre o público e privado/mercantil. **Educação & Sociedade**, [s. l.], v. 26, n. 90, p. 191–222, 2005.

TOLOTTI, R. As 6 aquisições que tornaram a Kroton a maior empresa de educação do mundo. **InfoMoney**, [s. l.], 22 abr. 2013. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/as-6-aquisicoes-que-tornaram-a-kroton-a-maior-empresa-de-educacao-do-mundo/>. Acesso em: 3 fev. 2022.