



FABRICIO PELLOSO PIURCOSKY

**A PARTICIPAÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO NA
REESTRUTURAÇÃO DO SETOR DE ENSINO: UMA ANÁLISE
DA EFICIÊNCIA RELATIVA DE INSTITUIÇÕES DE ENSINO
SUPERIOR PRIVADAS NO BRASIL**

**LAVRAS - MG
2020**

FABRICIO PELLOSO PIURCOSKY

**A PARTICIPAÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO NA
REESTRUTURAÇÃO DO SETOR DE ENSINO: UMA ANÁLISE DA EFICIÊNCIA
RELATIVA DE INSTITUIÇÕES DE ENSINO SUPERIOR PRIVADAS NO BRASIL**

Tese apresentada à Universidade Federal de Lavras, como parte das exigências do Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em Gestão de Negócios, Economia e Mercados, para a obtenção do título de Doutor.

Profa. Dra. Cristina Lelis Leal Calegario
Orientadora

**LAVRAS - MG
2020**

Ficha catalográfica elaborada pelo Sistema de Geração de Ficha Catalográfica da Biblioteca Universitária da UFLA, com dados informados pelo(a) próprio(a) autor(a).

Piurcosky, Fabricio Pelloso.

A participação do investimento estrangeiro na reestruturação do setor de ensino: uma análise da eficiência relativa de instituições de ensino superior privadas no Brasil / Fabricio Pelloso Piurcosky. - 2020.

141 p. : il.

Orientadora: Cristina Leis Leal Calegario

Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Lavras, 2020.

Bibliografia.

1. Fusões. 2. Aquisições. 3. Alianças. I. Calegario, Cristina Leis Leal. II.

FABRICIO PELLOSO PIURCOSKY

**A PARTICIPAÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO NA
REESTRUTURAÇÃO DO SETOR DE ENSINO: UMA ANÁLISE DA EFICIÊNCIA
RELATIVA DE INSTITUIÇÕES DE ENSINO SUPERIOR PRIVADAS NO BRASIL**

**THE PARTICIPATION OF FOREIGN INVESTMENT IN THE RESTRUCTURING
OF THE EDUCATION SECTOR: AN ANALYSIS OF THE RELATIVE EFFICIENCY
OF PRIVATE HIGHER EDUCATION INSTITUTIONS IN BRAZIL**

Tese apresentada à Universidade Federal de Lavras, como parte das exigências do Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em Gestão de Negócios, Economia e Mercados, para a obtenção do título de Doutor.

APROVADA em 24 de julho de 2020.

Dr. Francisval de Melo Carvalho

UFLA

Dr. Manuel Anibal Silva Portugal e Vasconcelos Ferreira

UFLA

Dr. José Agostinho Sousa Pinto

IPP - Portugal

Dr. Nilton dos Santos Portugal

Unis-MG

Profa. Dra. Cristina Lelis Leal Calegario

Orientadora

**LAVRAS - MG
2020**

DEDICO

À Dri (minha eterna namorada) e nossa filha
Anne (síntese de tudo que sonhamos).

AGRADECIMENTOS

A Deus pela vida.

Ao Prof. Dr. Gideon Carvalho de Benedicto e Prof. Dr. Francisval de Melo Carvalho que me receberam na UFLA enquanto aluno especial.

Ao ex-aluno do programa, Prof. Dr. Nilton dos Santos Portugal, pelo apoio, incentivo e orientações para a sonhada admissão como aluno regular.

Ao Prof. Dr. Guaracy Silva pelos constantes incentivos e por prezar-me como amigo e profissional (na vida são poucos que conseguem isso).

Ao Prof. Dr. Jeferson Vinhas Ferreira, um tutor durante muito tempo.

Ao Centro Universitário do Sul de Minas, na pessoa do Magnífico Reitor Stefano Barra Gazzola, o meu muito obrigado por permitir-me conciliar o período de estudo com o de trabalho.

Um agradecimento mais que especial à Profa. Dra. Cristina Lelis Leal Calegario por todas as reuniões, ensinamentos (profissionais e pessoais) e apoio incondicional.

RESUMO

Eventos de fusão, aquisição e aliança acontecem desde 2001 no setor de ensino superior privado brasileiro. Esse fato resultou em empresas de capital aberto e na expansão de grupos educacionais a partir do aporte de investimentos estrangeiros. A discussão da participação e controle de capital estrangeiro abrange dois aspectos importantes: uma possível reestruturação do setor de ensino superior privado brasileiro e um potencial impacto no nível de eficiência relativa das instituições de ensino superior brasileiras. Destarte, o objetivo deste trabalho é avaliar os efeitos no setor de ensino superior pela entrada do capital estrangeiro. Para cumprir este propósito, o estudo apresenta mais de 170 eventos de fusão, aquisição ou aliança ocorridos, no Brasil entre os anos 2001 e 2019 e avalia dados de 55 instituições de ensino de seis grupos educacionais diferentes entre os anos de 2014 a 2017. A pesquisa utilizou dados secundários, provenientes de empresas de consultoria da área educacional, da bolsa de valores, de periódicos, literatura e de relatórios de órgãos governamentais como INEP e MEC. Foi possível verificar que está em curso uma reestruturação do setor estudado, pois, por meio do cálculo do índice de Hirschman-Herfindahl, foi possível verificar que o grau de concentração apresenta aumento nos últimos anos e, se for considerada apenas a graduação, na modalidade a distância, já existe uma concentração moderada no mercado. À luz da aplicação da metodologia DEA, foram analisadas variáveis que apresentaram como resultado a eficiência relativa das instituições envolvidas (quantitativa e qualitativamente). Observou-se que das 55 instituições analisadas, sete foram consideradas eficientes na perspectiva quantitativa e cinco foram consideradas eficientes na perspectiva qualitativa. Também foi possível atestar que os índices de eficiência são crescentes. Por meio do modelo de regressão Tobit, foi comparado e verificado o efeito dos resultados dos níveis de eficiência. Os indicadores considerados influenciadores foram o total de alunos por total de docentes, a entrada de capital estrangeiro e o total de doutores por total de docentes. Concluiu-se, então, que o nível de eficiência quantitativa foi o que mais contribuiu para os resultados positivos do nível de eficiência relativa das instituições.

Palavras-chave: Fusões. Aquisições. Alianças. Ensino Superior. Educação.

ABSTRACT

Merger, acquisition, and alliance events have been taking place since 2001 in the Brazilian private higher education sector. This fact has resulted in publicly held companies and the expansion of educational groups through the contribution of foreign investments. The discussion of foreign capital participation and control covers two important aspects: a possible restructuring of the Brazilian private higher education sector and a potential impact on the relative efficiency level of Brazilian higher education institutions. Therefore, the objective of this paper is to evaluate the effects of foreign capital inflow on the higher education sector. To fulfill this purpose, the study presents more than 170 merger, acquisition, or alliance events that occurred in Brazil between 2001 and 2019 and evaluates data from 55 education institutions from 6 different education groups between 2014 and 2017. The research uses secondary data from education consulting companies, stock exchanges, journals, literature, and reports from government agencies such as INEP and MEC. A restructuring of the studied sector is in progress, shown by the calculation of the Hirschman-Herfindahl index, which indicated an increase in the degree of concentration in recent years. Furthermore, a moderate concentration in the market already shows when considering only the graduation in the distance education modality. In light of the application of the DEA methodology, we analyzed variables that resulted in the relative efficiency of the institutions involved (quantitatively and qualitatively). Of the 55 institutions analyzed, seven were considered efficient from a quantitative perspective, and five were efficient from a qualitative perspective. It was also possible to attest that efficiency rates are increasing. The Tobit regression model compared and verified the effect of the efficiency levels results. The indicators considered influencing were the total number of students per total number of professors, the inflow of foreign capital, and the total number of doctors per total number of professors. In conclusion, the level of quantitative efficiency presented the highest contribution to the positive results of the level of the relative efficiency of the institutions.

Keywords: Mergers. Acquisitions. Alliances. Higher Education. Education.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Esboço da Pesquisa.....	22
Figura 2 - Modelo Empírico de Análise dos Efeitos da Entrada de Capital Estrangeiro no Ensino Superior Privado Brasileiro.	39

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Estrutura da pesquisa.	41
Quadro 2 - Relação das IES estudadas e o grupo educacional a que pertencem. (continua).....	42
Quadro 3 - Variáveis selecionadas para Perspectiva Quantitativa.....	48
Quadro 4 - Variáveis selecionadas para Perspectiva Qualitativa.....	48
Quadro 5 - Composição do custo total da IES.	49
Quadro 6 - Variáveis selecionadas - Perspectiva Qualitativa.	51
Quadro 7 - Variáveis selecionadas - Perspectiva Quantitativa.	52
Quadro 8 - Fundos de investimento e grupos educacionais estrangeiros.	56
Quadro 9 - F&A da Cogna (Kroton).	59
Quadro 10 - Investimento estrangeiro e nacional na Cogna (Kroton).	60
Quadro 11 - Dados acadêmicos - Cogna (Kroton).	60
Quadro 12 - F&A da YDUQS (Estácio).	61
Quadro 13 - Investimento estrangeiro e nacional na YDUQS (Estácio).	62
Quadro 14 - Dados acadêmicos - YDUQS (Estácio).	62
Quadro 15 - F&A do Grupo Ânima.....	63
Quadro 16 - Investimento estrangeiro e nacional no Grupo Ânima.....	64
Quadro 17 - Dados acadêmicos - Grupo Ânima.....	64
Quadro 18 - F&A do Ser Educacional.....	65
Quadro 19 - Dados acadêmicos - Ser Educacional.....	65
Quadro 20 - F&A da Laureate.....	66
Quadro 21 - Dados acadêmicos - Laureate.....	67
Quadro 22 - F&A da Cruzeiro do Sul.....	67
Quadro 23 - Dados acadêmicos - Cruzeiro do Sul.	68
Quadro 24 - F&A da Anhanguera pré-fusão com a Cogna.	69
Quadro 25 - Dados acadêmicos - Anhanguera.	70
Quadro 26 - F&A da Adtalem.	71
Quadro 27 - Dados acadêmicos - Adtalem.....	71
Quadro 28 - Distribuição de alunos de graduação por grupo educacional e o <i>market share</i> de todo o setor de ensino superior privado brasileiro entre 2014 e 2017.	72

Quadro 29 - Cálculo do Índice CR(4) e CR(8) para ensino superior privado geral.....	76
Quadro 30 - Cálculo do índice HH para ensino superior privado geral.	76
Quadro 31 - Distribuição de alunos de graduação somente na modalidade de ensino a distância por grupo educacional e o <i>market share</i> do setor de ensino superior privado entre 2014 e 2017 para o ensino a distância.	78
Quadro 32 - Cálculo do Índice CR(4) e CR(8), para o ensino superior privado, somente modalidade ensino a distância.	79
Quadro 33 - Cálculo do Índice HH, para ensino superior privado, somente modalidade ensino a distância.	80
Quadro 34 - Variáveis analisadas.	98
Quadro 35 - Capital Estrangeiro X <i>Benchmark</i>	106
Quadro 36 - Síntese dos Resultados. Fonte: Dados da pesquisa.	107

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - F&A de IES brasileiras entre 2001-2019.....	55
Gráfico 2 - Nível de Eficiência Quantitativa por ano - IES.....	84
Gráfico 3 - Nível de Eficiência Qualitativa por ano - IES.....	86
Gráfico 4 - Fronteira 2014-2015 - Perspectiva Quantitativa.	90
Gráfico 5 - Deslocamento da fronteira para o período 2014-2015.....	90
Gráfico 6 - Fronteira 2015-2016 - Perspectiva Quantitativa.	91
Gráfico 7 - Deslocamento da fronteira para o período 2015-2016.....	91
Gráfico 8 - Fronteira 2016-2017 - Perspectiva Quantitativa.	92
Gráfico 9 - Deslocamento da fronteira para o período 2016-2017.....	92
Gráfico 10 - Deslocamento da fronteira para o período 2014-2015.....	93
Gráfico 11 - Fronteira 2014 - 2015 - Perspectiva Qualitativa.	94
Gráfico 12 - Deslocamento da fronteira para o período - 2015 - 2016.	94
Gráfico 13 - Fronteira 2015-2016 - Perspectiva Qualitativa.	95
Gráfico 14 - Deslocamento da Fronteira para o período - 2016 - 2017.....	95
Gráfico 15 - Fronteira 2016 - 2017 - Perspectiva Qualitativa.	96
Gráfico 16 - Total de docentes por grupo educacional.....	102
Gráfico 17 - Comportamento da variável DRDOC, do índice IGC e do Nível de Eficiência Qualitativa.	103
Gráfico 18 - Comportamento da variável DISDOC, do índice Total de Alunos e do Nível de Eficiência Quantitativa.....	104
Gráfico 19 - Média dos níveis de eficiência qualitativa e quantitativa.	105

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatística Descritiva das Variáveis Pesquisadas.	81
Tabela 2 - Matriz de Correlação.	82
Tabela 3 - Resultado do Nível de Eficiência Quantitativa.	82
Tabela 4 - Resultado do Nível de Eficiência Qualitativa.	85
Tabela 5 - Estatística Descritiva Eficiência Quantitativa.	87
Tabela 6 - Estatística Descritiva Eficiência Qualitativa.	87
Tabela 7 - Índice <i>Malmquist</i> Eficiência Quantitativa.	89
Tabela 8 - Índice <i>Malmquist</i> Eficiência Qualitativa.	93
Tabela 9 - <i>Benchmarks</i> Eficiência Quantitativa.	96
Tabela 10 - <i>Benchmarks</i> Eficiência Qualitativa.	97
Tabela 11 - Estatísticas Descritivas das Variáveis.	98
Tabela 12 - Matriz de Correlação.	99
Tabela 13 - Resultado da Regressão - Eficiência Qualitativa.	100
Tabela 14 - Resultado da Regressão - Eficiência Quantitativa.	101

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CPC	Conceito Preliminar de Curso
DCE	Divisão de Temas Educacionais
DEA	Data Envelopment Analysis
DMU	Decision Marking Units
EMNs	Corporações Multinacionais
ENADE	Exame Nacional de Desempenho do Estudante
EPL	Empresas de Propriedade Local
F&A	Fusões, Aquisições e Alianças
FIES	Fundo de Financiamento Estudantil
IDE	Investimento Direto Estrangeiro
IES	Instituições de Ensino Superior
IGC	Índice Geral de Cursos
INEP	Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IPO	Initial Public Offering
MEC	Ministério da Educação
PROUNI	Programa Universidade para Todos
UNESCO	Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	16
1.1	Apresentação do tema e problema de pesquisa	16
1.2	Objetivos.....	19
1.2.1	Geral.....	20
1.2.2	Específicos	20
1.3	Justificativa da Pesquisa	20
1.4	Estrutura do Trabalho	21
2	FUSÕES, AQUISIÇÕES E ALIANÇAS ESTRATÉGICAS.....	23
2.1	Processos de F&A no Ensino Superior	26
2.2	Organização do Ensino Superior Brasileiro.....	30
2.3	Hipóteses e Modelo Empírico	33
3	DELINEAMENTO DA PESQUISA	40
3.1	Tipos de Pesquisa Utilizadas.....	40
3.2	Coleta de dados e Variáveis	42
3.2.1	Análise das empresas escolhidas para o estudo	44
3.2.2	Mensuração do nível de concentração no setor	45
3.2.3	Mensuração do nível de eficiência relativa.....	46
3.2.4	Índices	50
4	RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	53
4.1	Primeira Fase - Análise Descritiva.....	53
4.1.1	Entrada de Capital Estrangeiro nos eventos de F&A no setor de ensino superior brasileiro	54
4.1.2	Cogna	58
4.1.3	YDUQS	61
4.1.4	Ânima.....	63
4.1.5	Ser Educacional	64
4.1.6	Laureate.....	66
4.1.7	Cruzeiro do Sul	67
4.1.8	Ananguera	68
4.1.9	Adtalem.....	70
4.2	Segunda Fase: Concentração de mercado como consequência da reestruturação do setor de ensino superior privado via F&A	72
4.2.1	Índice de Concentração do setor de ensino superior privado brasileiro para todas as modalidades de graduação	72
4.2.2	Índice de Concentração do setor de ensino superior privado brasileiro para a graduação na modalidade a distância.....	77
4.3	Segunda Fase: Nível de eficiência relativa das IES	80
4.3.1	Estatística descritiva e análise das variáveis e dos dados coletados.....	81
4.3.2	Resultados da mensuração do nível de eficiência relativa	82
4.3.3	Resultado do Índice <i>Malmquist</i>	88
4.3.4	Resultado das IES consideradas referências - Benchmarks.....	96
4.4	Indicadores determinantes no nível de eficiência relativa das IES	97
4.4.1	Estatística descritiva e análise das variáveis e dos dados coletados.....	97
4.4.2	Análise dos resultados da Regressão Tobit	100
5	CONCLUSÃO.....	108
	REFERÊNCIAS.....	112

APÊNDICE A - F&A NO PERÍODO DE 2001-2019	119
APÊNDICE B - DADOS QUANTITATIVOS - 2014 A 2017	127
APÊNDICE C - DADOS QUALITATIVOS - 2014-2017	132
APÊNDICE D - DADOS CALCULADOS - VARIÁVEIS	137

1 INTRODUÇÃO

Esta seção foi elaborada com o objetivo de contextualizar e apresentar a problematização do tema objeto de estudo, bem como a justificativa e o pressuposto, os objetivos e a estrutura do trabalho.

1.1 Apresentação do tema e problema de pesquisa

O acesso ao ensino superior é um indicador do grau de democracia e justiça social. Trata-se de um aspecto que atua na composição da identidade e da capacidade, habilidade e criticidade às pessoas (PORTO; RÉGNIER, 2003). Sendo assim, espera-se que o incentivo à entrada de estudantes, em uma universidade, seja papel do Estado, nas diferentes economias do mundo, seja por ofertar o ensino público e/ou por estimular instituições privadas a fazê-lo com qualidade.

Dados da Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura (UNESCO, 2017) indicam que o número de estudantes no ensino superior cresceu de 65 milhões, em 1991, para 79 milhões em 2000 e para 207 milhões em 2017, ou seja, trata-se de um mercado em expansão. Todo esse potencial de crescimento, assim como o dinamismo do cenário mundial, fez com que o setor de ensino superior privado e suas estratégias de atuação fossem objeto de reflexão.

O repensar trouxe novos formatos de atuação por parte das Instituições de Ensino Superior (IES). Pinheiro, Geschwind e Aarrevaara (2015, p. 1) argumentam que as fusões institucionais se tornaram “um instrumento político popular para enfrentar os desafios no setor do ensino superior”. De acordo com os autores, a dinâmica em curso foi até mesmo caracterizada como "*Merger Mania*", e as fusões foram lançadas como forma de reduzir os custos e permitir economias de escala.

Porto e Régnier (2003) já traduziam o momento da educação como um setor em expansão, em uma nova área de negócios, que agrega valor aos sistemas produtivos ao mesmo tempo em que se torna um valor superlativo de humanidade e do grau de civilidade e de desenvolvimento de um país.

Há outros fatores que promovem interesse neste tipo de mercado. Pode-se citar a realidade apresentada por determinadas políticas públicas, como, por exemplo, as citadas por Mestrinho (2011), a saber: (1) Processo de Bolonha - teve por objetivo reforçar a competitividade das universidades europeias, ao mesmo tempo em que procurou

compatibilizar os diversos cursos superiores de todos os países membros da União Europeia para facilitar a internacionalização dos estudantes, professores e profissionais. (2) Estratégia de Lisboa - possui o formato de uma plataforma econômica mais ampla da mesma União Europeia, que tem por objetivo melhorar a competitividade e o dinamismo dos países para que sejam capazes de obter um crescimento econômico sustentável com mais e melhores empregos e uma maior coesão social.

É verdade que fenômenos, como a globalização, criam desafios maiores, com demandas inesperadas (maiores que sua capacidade de resposta) para as universidades. Curaj *et al.* (2015) destacam algumas exigências, quais sejam: crescimento de um público diversificado para a qualificação do ensino superior (de acordo com a realidade de alguns países); crescentes expectativas da sociedade, em relação às contribuições do ensino superior, para a prosperidade e para a criação de empregos. No entanto esses desafios também podem ser excelentes oportunidades para expansão (DIAS SOBRINHO, 2005).

No caso das instituições privadas, ao realizar investimentos na educação, o resultado pode trazer benefícios, como a melhoria da qualidade de vida, disseminação e geração de conhecimento, maior possibilidade de inovação e capacitação da mão de obra. Para isso, são necessários recursos e planejamento, por meio de incentivos, políticas públicas e aspectos estruturais (BRANCH, 2019).

Em vista dessas razões, surgem novas formas de atuação por parte das IES, como a diferenciação institucional e a cooperação interuniversitária, que recentemente tornaram-se estrategicamente importantes para cada universidade (ROBERTSON, 2009).

Tais mudanças estratégicas são ainda mais relevantes, quando há países com diminuição da demanda por educação superior (países com população mais envelhecida, como Alemanha e Itália) e encolhimento de recursos públicos, durante o período de crise econômica (Grécia, Portugal e Argentina) ou países em que há uma grande necessidade de capacitação por meio da educação superior (Brasil e África do Sul) (CURAJ *et al.*, 2015).

Harman e Meek (2002) explicam o papel da reestruturação do ensino superior no Canadá, Grã-Bretanha, Alemanha, Holanda, Noruega, Suécia, Hungria, Vietnã, Nova Zelândia, Austrália e África do Sul. Nesses países, houve uma transição sistêmica com a mudança de sistemas de ensino superior de elite para ofertas massificadas, baseadas em menos IES de maior porte e mais abrangentes, em geral, estendendo-se a vários campi.

Este movimento corrobora para as conclusões de Branch (2019, p. 14) ao destacar:

a década de 1990 inaugurou a era mais recente da internacionalização do ensino superior, marcada pelo fato de que educação começa a ser considerada um produto que pode ser empacotado e vendido, o ensino superior transnacional é sobre o comércio internacional do ensino superior.

É visto, portanto que os processos de fusão, aquisição e aliança (F&A), independentemente de suas razões, têm aumentado e se firmado em volume, o que leva a perceber que é uma grande oportunidade de mercado investir no ensino superior em determinados países. Boling, Mayo e Helms (2017, p. 29) complementam que as tendências atuais apoiam as F&A como uma via estratégica viável para as organizações de ensino superior que buscam melhores serviços e maior valor. Assim, os processos de F&A constituem uma “maneira rápida de uma firma crescer ou internacionalizar-se, entrar em novos mercados, comprar ativos por preços favoráveis, melhorar sua base gerencial e tecnológica [...]”.

Exemplo disso é a formação de grupos educacionais que ampliam continuamente suas fronteiras de atuação, como o Grupo Pearson (Grã-Bretanha) e o Laureate International Universities (Estados Unidos) que atuam em vários continentes.

Neste sentido, destaca-se o Brasil com mais de 170 processos de F&A entre 2001 e 2019. Nesse período, houve a entrada de fundos de investimento de países, como Estados Unidos, Grã-Bretanha e África do Sul, ampliando o setor que passou a atender quatro milhões de alunos (CM CONSULTORIA, 2017).

O primeiro aporte de um investidor estrangeiro, no Brasil, foi o do Grupo Apollo (estadunidense), no ano de 2001, no ainda chamado Grupo Pitágoras. Em 2005, a primeira aquisição foi divulgada quando o grupo Laureate adquiriu 59% da Universidade Anhembí Morumbi (CM CONSULTORIA, 2017).

Tais eventos alteraram o cenário da educação no Brasil. Em relatório emitido pelo CADE (BRASIL, 2016), há um destaque para a capitalização dos grupos empresariais do setor de ensino superior via abertura de capital na bolsa de valores e aporte de capital de fundos de investimentos privados nacionais e estrangeiros. Essa estratégia é observada como a mais recente tendência, no mercado de ensino superior privado e, em consequência, uma reestruturação no setor. Para contextualizar, dados do Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (INEP, 2017) apresentam que o setor de ensino superior privado brasileiro é formado por muitas IES situadas no interior do país e consideradas de pequeno porte. Em 2017, eram 1.632 IES com até 2.000 alunos, ou seja, quase 76% do total de IES privadas.

Percebe-se, então, que as estratégias e políticas dos grupos internacionais vêm afetando o setor de ensino superior privado, no qual elas operam com transformações que podem ocorrer desde a concentração do setor, fazendo com que ocorra redução das empresas locais, até o aumento do potencial de outras, dependendo da forma de interação, caso seja um modo cooperativo, por exemplo. De qualquer forma, há a expectativa dos países receptores da ocorrência de benefícios, como o acesso a novas tecnologias, processos e estruturas organizacionais, uma vez que essas corporações multinacionais possuem ativos específicos que podem ser considerados superiores, em termos de tecnologia de produção, técnicas administrativas e conhecimento de mercado (CAVES, 1974) e podem transferir mais facilmente conhecimento entre os países (ALNUAIMI; SINGH; GEORGE, 2012).

Neste contexto, destaca-se a importância de investigar o quanto esses investimentos estrangeiros, que estão envolvidos nos processos de F&A no Brasil, podem transformar a estrutura do setor e, ainda, compreender a influência desses processos de investimentos em nível de firma, por analisar o grau de eficiência relativo das IES envolvidas. Do exposto, surge a questão de pesquisa: **qual o impacto de investimentos estrangeiros, por meio de fusões, aquisições e alianças, no processo de reestruturação do setor de ensino superior privado brasileiro, em termos de concentração e eficiência relativa das instituições?**

Acredita-se que o Brasil possa ser objeto de análise, para identificar os potenciais impactos econômicos no setor de ensino superior privado, uma vez que o setor tem recebido aportes financeiros do exterior. É provável que esse fato se deva ao reconhecido mercado com potencial de crescimento, já que é um país com grande necessidade de capacitação em nível superior e apresenta uma legislação educacional que, em certos pontos, adere às práticas de expansão das IES ou as facilita. Segue-se, portanto o pressuposto de que os eventos de F&A, realizados no Brasil, resultaram em uma reestruturação do setor de ensino superior privado, provocando uma concentração no mercado, e esses eventos, impulsionados pela entrada de capital estrangeiro, influenciaram a eficiência relativa das IES.

1.2 Objetivos

Em consonância com a questão de pesquisa, os objetivos orientadores do estudo foram estabelecidos.

1.2.1 Geral

Avaliar a participação do investimento estrangeiro na reestruturação do setor de ensino superior privado brasileiro e sua influência na eficiência relativa das instituições de ensino no período de 2014 a 2017.

1.2.2 Específicos

Para atingir o objetivo geral são estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- a) identificar os processos de fusões, aquisições e alianças ocorridos com a entrada de capital estrangeiro de diferentes países para o setor de ensino superior privado brasileiro;
- b) verificar o índice de concentração de mercado do setor de ensino superior brasileiro;
- c) identificar o nível de eficiência relativa das organizações de ensino quanto aos índices qualitativos e quantitativos;
- d) identificar os indicadores de desempenho determinantes do nível de eficiência relativa das IES.

1.3 Justificativa da Pesquisa

Os eventos de F&A provocaram alterações no setor de ensino superior privado brasileiro. O ambiente competitivo sofreu mudanças, pois, com a entrada de capital estrangeiro, as IES abriram capital, o que trouxe transformações nos aspectos administrativo, competitivo e profissional das IES.

No entanto, autores como Cai *et al.* (2016) e Reis *et al.* (2018) destacam que a linha de estudo ainda não demonstrou solidez para que a teoria seja testada sob todos os seus pressupostos. A maioria dos estudos trata das F&A sob o ponto de vista econômico (em termos de volume das negociações) ou educacional e não consideram ou criam aspectos quantitativos ou teorias organizacionais. Há, ainda, uma carência de estudos, que discutam a questão da tendência de F&A que precisa ser compreendida, sobretudo, quando envolvem instituições internacionais e os aspectos conceituais para a avaliação desse processo.

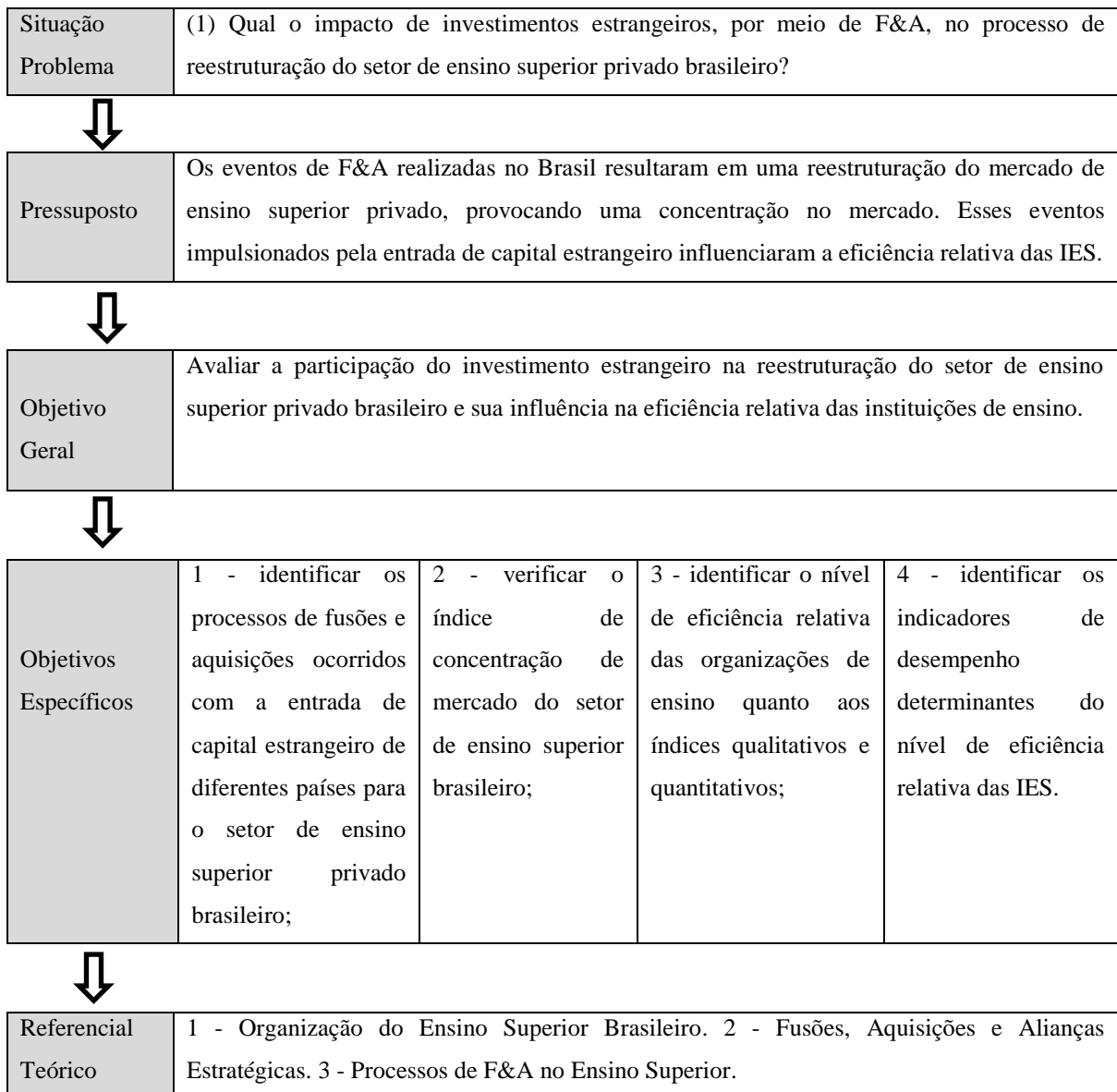
Justifica-se o objeto de estudo, em particular no Brasil, pelas seguintes razões: (i) somente entre 2014 e 2017 houve um aumento de 220 mil alunos nas IES, o que retrata um mercado consumidor em expansão; (ii) o número de IES entre 2014 e 2017 aumentou de 2.368 para 2.448; (iii) as ações de capitalização foram decisivas para o crescimento, principalmente, via fusões; (iv) trata-se de um mercado que envolve quase 88% das IES do tipo privadas, considerando o ano de 2017; (v) número total de matriculados é de 8.652.441 alunos, sendo que 75,3% (6.241.304) são de alunos matriculados em IES privadas (INEP, 2017).

Esta pesquisa pode interessar a todos os atores envolvidos com o processo da educação superior: às IES adquirentes perceberem se os indicadores de desempenho e o nível de eficiência relativa correspondem às expectativas acenadas por ocasião das F&A; IES adquiridas perceberem os índices qualitativos e quantitativos; novas IES verificarem se os processos que já ocorreram contribuem como estratégia de sobrevivência; governo federal, em virtude de suas políticas e regulações, por meio do Ministério da Educação (MEC); profissionais administrativos e docentes que podem ser afetados diretamente por ocasião dos eventos de F&A e aos alunos que são afetados diretamente por novos formatos de cursos, preços e profissionais.

1.4 Estrutura do Trabalho

A Figura 1 apresenta o esboço da pesquisa. Ela evidencia o problema, o pressuposto, os objetivos e o referencial teórico.

Figura 1 - Esboço da Pesquisa.



Fonte: Do autor (2020).

Por fim, o trabalho está estruturado da seguinte forma: após esta introdução, segue-se uma contextualização sobre a Organização do Ensino Superior Brasileiro e, na sequência, o arcabouço teórico no qual foi baseado o trabalho e as hipóteses da pesquisa. No capítulo quatro, são apresentados os procedimentos metodológicos; no capítulo cinco, os resultados e discussão e encerra-se com a conclusão e referências.

2 FUSÕES, AQUISIÇÕES E ALIANÇAS ESTRATÉGICAS

De acordo com Berkovitch e Narayanan (1993), há três motivos para um evento de F&A, a saber: i) sinergia: acontece em virtude dos ganhos econômicos em que pode resultar, uma vez que os recursos de ambas as organizações estarão contribuindo para o resultado; ii) agência: sugere que o resultado da gestão adquirente acontecerá à custa dos acionistas da adquirente; iii) excesso de confiança: quando há um erro de avaliação por parte de um gestor, acreditando que a F&A seja um grande negócio, mesmo não tendo todas as informações para a tomada de decisão.

Seth, Song e Pettit (2000) consideram alguns fatores que incentivam um evento de F&A. Eles citam a economia de escala e escopo, eficiência operacional e sinergia. Demonstram que há criação de valor por economias de escala e escopo, por eficiência operacional e poder de mercado em operações feitas com firmas relacionadas. Com a alta competitividade, F&A tornaram-se estratégias para a sobrevivência e manutenção no mercado, as quais podem minimizar custos de transação, ganhos de escala e escopo, aumento de renda, bem como consolidação.

Camargos e Barbosa (2015) explicam fusão como um dos métodos em que uma firma pode adquirir outra e que a aquisição existe quando é realizada a compra de ações ou ativos (por meio de capital, ações ou títulos). A negociação pode ser realizada por meio de uma oferta privada de aquisição da administração da empresa-alvo ou mesmo com uma oferta pública de aquisição.

Em um processo de F&A, é importante que exista criação de valor, para isso, é fundamental que exista sinergia, que se nota quando o valor da nova firma combinada é maior que a soma de cada uma das partes observadas isoladamente. Esse processo sinérgico pode ser observado, quando se melhora a utilização de recursos, ao gerar, por exemplo, melhores oportunidades (SETH; SONG; PETTIT, 2000).

Teece (1992), ao apresentar o conceito de F&A, define-o como acordos, nos quais dois ou mais parceiros buscam alcançar um objetivo comum, sendo assim, unem todas as suas capacidades e recursos.

Hagendoorn e Narula (1996) abordam o conceito de *joint-ventures* (que é uma forma de classificar a F&A e que envolve participação acionária) e as que são baseadas somente em contratos entre os parceiros.

Klotzle (2002), ao se referir aos tipos de aliança estratégica a ser escolhida, deixa claro que tal decisão é influenciada pelas características dos recursos possuídos pelas diferentes

organizações. No caso de *joint-ventures*, por exemplo, é importante que “os parceiros tenham pelo menos certo grau de capacidade administrativa e tecnológica similar”.

Os processos de F&A são utilizados como estratégia para o crescimento também no setor de ensino superior. Cai *et al.* (2016) e Ryan (2001) apresentam-nos como uma oportunidade de negócio, estratégia de mercado, ou mesmo, questão de sobrevivência. Entre os principais *players* dos processos de F&A, no ensino superior, chama atenção a participação de investidores estrangeiros, que perceberam a grande fragmentação do setor, além das possibilidades de altas taxas de retorno do investimento.

Serra (2010) destaca que os investimentos podem ser diretos (investimentos que demandam longo prazo e há um interesse que pode ser, posteriormente, transformado em uma aquisição completa ou parcial ou mesmo em criação de uma nova empresa) ou indiretos (também chamados de portfólios e que são empréstimos, ações ou financiamentos). No caso dos diretos, pode ser fonte de desenvolvimento, uma vez que traz mudanças ao fluxo econômico, pois há entrada de capital em organizações já existentes ou por instalar uma nova. Esse fato representa uma mudança econômica para os envolvidos.

Dessa maneira, entende-se que o investimento estrangeiro direto é uma maneira de interferir, no mercado de outro país, pois influencia a concorrência do mercado e muda o cenário existente.

O Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA, 2018) descreve o investimento estrangeiro como todo “aporte de dinheiro vindo do exterior que é aplicado na estrutura produtiva doméstica de um país, isto é, na forma de participação acionária em empresas já existentes ou na criação de novas empresas”. Este tipo de investimento é o mais desejável, porque os recursos entram no país e passam a ficar por um longo tempo e assim podem auxiliar no aumento da capacidade de produção. O fenômeno da globalização auxiliou, no sentido de fazer com que o fluxo de capitais ficasse mais fácil, tendo como resultado o aumento nos investimentos.

Em se tratando de investimentos diretos, um tema de pesquisa, na área de internacionalização, que tem recebido bastante atenção é o impacto do investimento direto estrangeiro (IDE) nas economias locais. Há a premissa de que as corporações multinacionais (EMNs) que possuem ativos específicos podem ser consideradas superiores, em termos de tecnologia de produção, técnicas administrativas e conhecimento de mercado (CAVES, 1974) e podem transferir mais facilmente conhecimento entre os países (ALNUAIMI; SINGH; GEORGE, 2012). Neste contexto, atrair investimentos de multinacionais tornou-se parte essencial das estratégias de desenvolvimento de vários países do mundo, fazendo com que

muitos governos estabeleçam políticas, para atrair investidores estrangeiros, oferecendo-lhes incentivos financeiros e o comprometimento com tratamento preferencial (KIM; LEE; LEE, 2015).

O argumento para tais incentivos é a crença de que as empresas de propriedade local (EPLs) podem se beneficiar da presença de empresas estrangeiras por meio da ocorrência de transbordamentos. Os efeitos de transbordamento do IDE interno são, em geral, avaliados como a influência da presença de empresas estrangeiras na produtividade de empresas locais (BUCKLEY; CLEGG; WANG, 2007).

A discussão sobre os efeitos de transbordamento refere-se exatamente às externalidades positivas produzidas a partir das atividades das multinacionais e suas subsidiárias na economia de acolhimento (AITKEN; HARRISON, 1999; BLOMSTRÖM; KOKKO, 1998; GORG; GREENAWAY, 2004). A teoria distingue entre os efeitos diretos e indiretos das EMNs nas atividades econômicas dos diferentes países anfitriões (DUNNING; LUNDAN, 2008). Esses podem ser diretos, quando, por exemplo, as EMNs estabelecem vínculos verticais com as EPLs, afetando a quantidade e ou as condições de oferta e demanda de bens e serviços, ou indiretos, quando ocorrem transbordamentos de conhecimento, com base em EMNs, cujas EPLs aprendem os métodos de pesquisa das multinacionais, contratam seus funcionários treinados e colaboram com as multinacionais em projetos específicos ou como fornecedores (CONFERÊNCIA DAS NAÇÕES UNIDAS SOBRE COMÉRCIO E DESENVOLVIMENTO - UNCTAD, 2003; DUNNING; LUNDAN, 2008; GIRMA *et al.*, 2015).

Um aspecto desses transbordamentos refere-se a alianças estabelecidas entre empresas que têm sido amplamente reconhecidas, como uma das mais importantes formas de transferência de tecnologia de multinacionais, para EPLs (HAGENDOORN; DUYSTERS, 2002; NEWMAN *et al.*, 2015). Portanto as EMNs têm desempenhado um papel importante ao desenvolvimento da pesquisa e desenvolvimento (P&D) global, uma vez que elas próprias produzem e controlam a maioria dos avanços, em tecnologia no mundo (BARTLETT; GHOASHAL, 1998; HEDLUND, 1994; MORAN; GRAHAN; BLOMSTRON, 2005), mas as circunstâncias, em que as organizações locais podem ser auxiliadas, a fim de absorver o conhecimento externo das EMNs e aplicá-lo, para aumentar o nível de eficiência, ainda merece atenção (LAPLANE; COUTINHO; HIRATUKA, 2003; MORAN; GRAHAN; BLOMSTRON, 2005).

2.1 Processos de F&A no Ensino Superior

Uma revisão de estudos desenvolvidos sobre os processos de F&A, no ensino superior privado, atesta que a análise envolve quatro perspectivas: (1) em relação aos efeitos qualitativos na educação; (2) aos resultados financeiros do negócio; (3) ao confronto entre o negócio e o resultado acadêmico e (4) ao entendimento de processo de F&A por meio de estudos locais ou regionais (REIS *et al.*, 2018).

Em relação à perspectiva de melhoria qualitativa da educação ou desempenho acadêmico, há pesquisas em Andrade, Moita e Silva (2013), Carvalho (2013), Garcia (2014), Goulart Junior (2015) e Spolavori (2017). Esses trabalhos focam em resultados acadêmicos (número de ingressantes, total de matrículas, participação no mercado) ou contribuições para a educação superior (conceitos de qualidade). Ursin *et al.* (2010, p. 329) destacam que existe pouca informação sobre como as IES em fusão abordam o objetivo de atingir melhor qualidade, considerando tal situação como uma “fraqueza significativa do processo de planejamento nessas fusões”.

Outros autores como Branch (2019, p. 14) focam em resultados das IES, enquanto empresas, sendo que ele chama de “ensino superior transnacional” como uma indústria multibilionária. O ensino superior, na Austrália, por exemplo, já ocupa a quarta posição entre os produtos de maior exportação do país. Nos Estados Unidos, “os mais de um milhão de estudantes internacionais contribuíram com quase 40 bilhões de dólares para a economia americana e apoiaram mais de 450.000 empregos americanos”.

Cai *et al.* (2016) fizeram uma tentativa de desenvolver uma estrutura conceitual para uma compreensão abrangente do processo de fusão. Em suas estruturas, esses autores identificaram vários fatores que afetam o processo de fusão ou a institucionalização da fusão, como os relacionados a questões ambientais, benefícios econômicos, compatibilidade institucional e agência humana. Sua expectativa é tentar preencher uma lacuna de conhecimento sobre a teorização do processo de inovação, em geral, e a fusão universitária, em particular. Puusa e Kekale (2015) apresentam uma pesquisa em aspecto qualitativo, baseada em uma análise dos resultados e significados atribuídos por acadêmicos universitários a uma fusão institucional, sob a perspectiva da identidade organizacional. Traz como principal contribuição que introduzir grandes mudanças, em nível prático, é um tanto moroso.

Em relação à busca por compreender o que envolve um processo de F&A, no setor de ensino superior, podem-se destacar Pinheiro, Geschwind e Aarrevaara (2015) que estudaram os processos, nos países nórdicos europeus e desenvolveram um estudo com o objetivo de

fornecer uma explicação empírica dos desenvolvimentos recentes de fusões, aquisições e alianças. Também, há uma tentativa em estabelecer uma base inicial a modelos conceituais que envolvam as fusões no ensino superior, sobretudo, no continente europeu.

Já Tight (2013) utiliza o sistema do Reino Unido e evidencia as mudanças que acontecem de forma dinâmica em universidades. Ele registra um período compreendido entre 1994/95 e 2009/10. Examina as fusões institucionais que ocorreram, mudanças de nomes institucionais e mudanças no tamanho institucional (medido pela matrícula de estudantes), ou seja, demonstra que há maiores mudanças, em virtude de eventos e processos, em que há F&A.

Além dos motivos acima, há ainda outros fatores para um evento de F&A. Curaj *et al.* (2015), por exemplo, argumentam que um motivador pode ser a busca por recursos ou capacidades que a instituição adquirente não possui ou que conseguirá ao combinar as instituições envolvidas. No entanto Deschamps e Lee (2014) e Kyvik e Stensaker (2013) afirmam que os processos de F&A necessitam de cuidado, para não se tornarem apenas mercantis e que muitos processos de fusão, mesmo depois de um bom tempo, não se completam como tal. Entre as razões, para o processo não acontecer como imaginado, Pinheiro, Geschwind e Aarrevaara (2015), Puusa e Kekale (2015) e Tight (2013) asseveram que há muitas mudanças que ocorrem nos padrões de atuação das IES envolvidas tanto internamente como nos locais adquiridos, pressões externas e mudanças na legislação.

Ao avaliar as razões apresentadas, elencam-se, ainda, as variáveis que as envolvem, como: diferenças culturais, origem, localidade. A saída encontrada para estes casos, conforme Pinheiro, Geschwind e Aarrevaara (2015), pode ser uma cooperação (isso não deveria ser muito difícil, pois todas as IES estão envolvidas, em alguma forma de cooperação em pesquisa e muitas têm acordos de ensino com outras IES). Por outro lado, a proposta de uma aliança também é viável, desde que exista um acordo mais formal, em nível de instituição, o que inclui aspectos que auxiliarão no negócio e no seu sucesso futuro, como o escopo, os objetivos e a forma de implementação.

Ainda sobre as opções e as maneiras envolvidas, no que se refere aos negócios, Branch (2019) discute o ensino superior em dois sentidos: internacionalização e a transnacionalização e apresenta diferenças entres esses termos utilizados para representar os negócios.

Com respeito ao primeiro, ele defende que esse processo reflete mais “fortemente o empreendimento humano universal de avançar o conhecimento e a compreensão” e, para isso, realiza ações concernentes à própria internacionalização do ensino superior (fortalece as

estruturas e sistemas de uma instituição) e à melhoria da qualidade (aprimorar o conteúdo e a entrega do ensino e aumentar o rigor da pesquisa).

Ao apresentar o conceito de transnacionalização, Branch (2019, p. 16) demonstra que “é mais frequentemente associado à mercantilização, neoliberalismo e globalização”.

Em James (2012), verifica-se uma taxonomia em nome do Conselho de Financiamento do Ensino Superior para a Inglaterra. Essa contribuição definiu como seria a colaboração entre duas ou mais organizações. Harman e Meek (2002) também introduziram outras categorias taxonômicas, incluindo distinções entre fusões voluntárias e involuntárias e entre consolidações.

Curaj *et al.* (2015, p. 35) descrevem um processo, para impulsionar essas “agregações estratégicas”, baseado em casos ocorridos na Espanha. Ao manter uma identidade, deve-se encarar como uma fusão em que “dois ou mais parceiros combinando para criar uma única instituição, que pode reter o nome e status legal de um deles ou ser uma entidade legal inteiramente nova”.

Também, há a possibilidade do modelo “*holding company*”, em que uma instituição “guarda-chuva” pode operar subsidiárias que mantêm nomes, marcas e operações separadas. Curaj *et al.* (2015, p. 16) destacam, como exemplo, a fusão entre duas IES de Manchester, Inglaterra em que foram julgados os “custos de transação que tornariam essa opção antieconômica e que os verdadeiros benefícios só poderiam ser alcançados em uma economia sustentável”.

É igualmente importante verificar como e o porquê uma fusão acontece, pois nem sempre ela necessariamente é voluntária. Podem surgir, neste sentido, os chamados “imperativos diretos” por parte do governo e suas agências, ou por causa de uma crise financeira. A essas categorias pode ser adicionada a criação de uma nova entidade a partir dos elementos das IES existentes.

Outro formato de fusão é a absorção de instituições públicas de pesquisa que podem não ter uma missão educacional. Outra distinção feita é entre fusões de instituições com perfis acadêmicos similares “horizontais” e aquelas com diferentes perfis acadêmicos “verticais”. Ljungberg e McKelvey (2015) apresentam exemplos de ambos no contexto sueco.

Um aspecto positivo destacado é que, com esses movimentos de F&A, combinam-se instituições heterogêneas, por meio dos muitos perfis de pessoas que as compõem, sobretudo, em relação à pesquisa, criando a possibilidade de novas combinações interdisciplinares, que ainda é mais evidente quando instituições mais semelhantes são combinadas.

Ursin *et al.* (2010) argumentam que, embora a melhoria educacional seja, com frequência, um objetivo declarado, essa questão recebe relativamente pouca atenção nos processos de planejamento associados a fusões. Para essa declaração, os autores citados analisaram documentos associados ao planejamento de fusões para quatro instituições finlandesas.

Outra razão apresentada é dar mais “voz” às IES menores, pois, com uma F&A, podem alcançar melhor aceitação, ao querer se internacionalizar e sobreviver a inconstâncias de mercado ou cenário político, como, por exemplo, uma diminuição do número de estudantes, em um clima de austeridade financeira, que pode ameaçar a sustentabilidade de uma das IES.

Dessa maneira, conforme Georghiou e Haper (2015), é necessário criar estruturas que possam deixar claras as potenciais sinergias e economias de escala e escopo. Os autores destacam aspectos que podem contribuir, para que o processo tenha sucesso, no entanto, também, alertam que os efeitos, a serem conhecidos, podem levar um tempo considerável para se estabelecerem. Entre os fatores positivos, estão o compromisso da alta gerência desde o início, apoio das principais partes interessadas (levando em conta, inclusive, as partes relacionadas ao governo regional ou federal), visão clara, para garantir que a instituição resultante da concentração não seja simplesmente uma associação de elementos pré-existentes, mas antes uma organização que tenha metas, para justificar a necessidade de fusão, envolver funcionários e alunos e com uma boa estratégia de comunicação. Os autores ainda abordam que é, praticamente, um padrão cujas IES, que passam por fusão, custam mais, a não ser que ocorram e implementem esforços explícitos para eliminar custos desnecessários.

Embora a situação de cada país e de cada universidade envolvida seja diferente, há um chamado núcleo comum a suas estruturas e missões. Significa, de acordo com Georghiou e Harper (2015), quando as fusões são avaliadas, problemas semelhantes são encontrados. Assim, é esperado que, ao organizar experiências e retratar os fenômenos ante o entendimento do que já existe na literatura, pode-se retratar essa reestruturação em rápida mudança para o ensino superior.

Pode-se constatar, conforme Carvalho (2013), que o fenômeno de F&A tornou-se bastante evidente, nos países desenvolvidos e, ao abordar a situação brasileira, a autora assinala que ainda é incipiente e, no caso da educação superior, há fortes indícios de “financeirização” no âmbito do comportamento das empresas educacionais. As decisões empresariais são tomadas visando ao aumento da proporção de lucros pagos na forma de

dividendos, prevalecendo os resultados em curto prazo em detrimento das atividades em longo prazo.

Branch (2019) e Ngcamu e Teferra (2015) apoiam esse conceito, ao relatarem que existe uma comercialização do ensino superior (a decisão de fusão ou aquisição, na maioria das vezes, ocorre em torno ao acesso e retenção de alunos, bem como ao alcance de metas). Ao abordar o conceito do ensino superior transnacional, ele defende que “adotou [...] a mudança paradigmática dos sistemas de ensino superior controlados pelo governo, nos quais o ensino superior é para o bem público, para um sistema baseado no mercado qual o ensino superior é bom para o público”. Adiciona a esse fato que esse tipo “explora a mercantilização do ensino superior, estimulando as universidades a comercializar seus produtos” e que “não é isolado para o mundo ocidental; há evidências da comercialização do ensino superior na Rússia, Europa Oriental e Central, Israel, Ásia e África” (BRANCH, 2019, p. 18).

Healey (2008) destaca que o crescente volume de transações entre universidades, nos países desenvolvidos, é uma “consequência de fatores do lado da oferta e da demanda em mercados emergentes”.

CM Consultoria (2017) pontua que, no Brasil, as IES alvo são as que atendem as classes C e D, com reais possibilidades de ganho em escala ou IES com marca mais expressiva. A gestão dessas IES adquiridas passa, então, a monitorar com maior eficiência a fidelização dos alunos, a gestão da marca e as mídias sociais.

Os eventos de F&A, no setor do ensino superior, precisam ser melhor analisados, uma vez que podem trazer consequências em todos os âmbitos. Acredita-se que interfiram no mercado educacional, na qualidade do ensino, nos processos internos das organizações e nos resultados dos profissionais do ensino superior. Esse novo modelo vigente preocupa muitos acadêmicos e profissionais os quais têm como foco a crítica em relação à boa qualidade no ensino, no entanto há possibilidade de que os processos de F&A possam trazer contribuições ao setor educacional, no que tange ao aumento do alunado, competição e profissionalização da gestão das IES e, para isso, são necessários estudos aprofundados no setor educacional.

2.2 Organização do Ensino Superior Brasileiro

A Divisão de Temas Educacionais (BRASIL, 2015) divide as IES brasileiras em públicas ou privadas. As IES públicas são mantidas pelo Poder Público em três formatos, quais são: (1) Federal, (2) Estadual ou (3) Municipal. São financiadas pelo Estado e não cobram matrícula ou mensalidade.

As IES privadas são administradas por pessoas físicas ou jurídicas de direito privado, com ou sem finalidade de lucro. As que não têm finalidade de lucro são:

- a) comunitárias, que incluem em sua entidade mantenedora representantes da comunidade;
- b) confessionais, que atendem a determinada orientação confessional e ideológica; e
- c) filantrópicas, que prestam serviços à população, em caráter complementar às atividades do Estado.

Com relação ao aspecto administrativo, as IES (tanto públicas como privadas) podem ser de três tipos, conforme Brasil (2015), ao citar a Lei de Diretrizes e Bases da Educação, a universidade, centro universitário e faculdade.

Uma universidade é uma instituição acadêmica pluridisciplinar. Possui produção intelectual institucionalizada e apresenta requisitos mínimos de titulação acadêmica (um terço de mestres e doutores) e carga de trabalho do corpo docente (um terço em regime integral). Tem autonomia para criar cursos e sedes acadêmicas e administrativas, expedir diplomas, fixar currículos e número de vagas, firmar contratos, acordos e convênios. Além disso, exige-se a execução, em associação a três pilares, o ensino, pesquisa e extensão e ainda possui autonomia didática e científica, bem como autonomia administrativa e de gerenciamento de recursos financeiros e do patrimônio institucional.

Um centro universitário é explicado como uma instituição pluricurricular. Pode ter uma ou mais áreas do conhecimento e não apresenta requisito da pesquisa institucionalizada. Tem autonomia em seus cursos e programas de educação superior. Como requisito, deve comprovar qualidade no ensino, o que inclui titulação acadêmica do corpo docente ou relevante experiência profissional, na respectiva área, bem como constante aperfeiçoamento e atualização do corpo docente.

Uma faculdade pode ser tipificada de duas maneiras: uma IES que não possui autonomia, para conferir títulos e diplomas, sendo dependente de uma universidade que realize esses registros, ou uma unidade orgânica de uma universidade, como, por exemplo, Faculdade de Direito da Universidade Federal de Pernambuco. Ambos os tipos são instituições multicurriculares que são organizadas, para atuar de uma maneira comum e sob um regime unificado, ou seja, são IES de um só plano de estudos diretamente sob o controle de uma administração central. Contudo não possuem autonomia e devem solicitar autorização de novos cursos ao MEC.

Portanto o setor de ensino superior suporta tipos diferentes de organizações, embora o produto ofertado seja o mesmo, o curso de graduação. No tipo Faculdade, as exigências legais do órgão regulador são mais amenas, como, por exemplo, a não exigência de pilares como a extensão e a pesquisa, os quais são requisitados, por exemplo, no tipo Universidade.

No Brasil, entre os anos de 1993 a 2015, houve uma expansão quase contínua no que se refere ao número de matrículas em cursos de graduação. Se isolados, somente nas IES privadas, os números relativos ao período 2010-2015 cresceram um acumulado de 24% e uma média de crescimento de 6%, conforme CM Consultoria (2017).

Em números totais, de acordo com o INEP (2017), são 8.652.441 alunos matriculados no ensino superior, sendo que as IES privadas possuem mais de 6.240.000 alunos ou 75,3% do total.

Entende-se, dessa forma, que se trata de um mercado atrativo e com potencial crescente de novos alunos, pois, em 2017, dados do INEP (2017) apontavam que a população de 18 a 24 anos que concluíra o Ensino Médio e não frequentava o ensino superior era de quase 9 milhões de pessoas.

Há outros motivos para o crescimento das F&A. Eles estão relacionados à política de incentivo, adotada pelo governo federal, que expandiu o financiamento estudantil e o Programa Universidade para Todos (ProUni) que oferta bolsas de estudo integrais e parciais.

De acordo com o MEC (BRASIL, 2014), o ProUni, criado por meio da Medida Provisória nº 213/2004, convertida na Lei nº 11.096/2005, tem como objetivo a concessão de bolsas de estudo integrais e parciais, em cursos de graduação em IES privadas, as quais recebem, em contrapartida, isenção de impostos federais. Para viabilizá-la, o governo federal investiu R\$ 750 milhões, em 2013, montante que cresceu para quase R\$ 900 milhões, em 2014 e, em 2016, rompeu a marca de R\$1,2 bilhão. O número de estudantes atendidos pelo programa passa de 1,46 milhão.

Ainda o MEC (BRASIL, 2014) ressalta que o Fundo de Financiamento Estudantil (Fies), criado em 1999 por Medida Provisória, logo depois, convertida na Lei nº 10.260/2001, é um programa destinado a financiar, prioritariamente, o ensino superior de estudantes matriculados, em IES não gratuitas, com avaliação positiva, nos processos conduzidos pelo MEC e configura-se como um dos mais importantes instrumentos de financiamento estudantil, na atualidade, existentes. Por meio do Fies, o Governo Federal assumiu os gastos com matrícula e mensalidades do estudante durante toda a graduação. De acordo com o perfil e o interesse do contratante, o valor financiado varia de 50% a 100% do montante total. O reembolso do capital inicia-se, após período de carência, que começa com a conclusão do

curso. A taxa de juros sobre o montante financiado é fixa de 3,4%. O Fies ainda pode ser cumulativo com a bolsa do ProUni.

Com o objetivo de ampliar o acesso dos estudantes à educação superior, o Fies passou por vários aprimoramentos, ao longo de sua existência, que resultaram na promulgação da Lei nº 12.202/2010. As mudanças introduzidas, no Fies em 2010, redundaram no expressivo crescimento do número de financiamentos contratados, que alcançou, em 2014, mais de 660 mil estudantes. Em termos globais, o Fies registrou um crescimento de 2026% entre 2009 e 2014. Em 2013, das 5.373.450 matrículas, em cursos de graduação das IES privadas, de acordo com os dados do Censo da Educação Superior, 1.168.198 correspondiam a estudantes atendidos pelo Fies (CM CONSULTORIA, 2017).

Os maiores números absolutos de F&A correspondem aos períodos de maior ascensão de PROUNI e Fies ofertados pelo governo. Esse fator despertou como uma oportunidade para grupos educacionais e investidores, sobretudo, nos anos de 2010, 2011, 2013 e 2014, em que tais acessos foram bastante regulares, em vista dos objetivos traçados pelo Estado. Nos anos supracitados, o volume de negócios, em termos das F&A, ficou sempre acima dos R\$2 bilhões (CM CONSULTORIA, 2017).

2.3 Hipóteses e Modelo Empírico

As hipóteses da pesquisa foram desenvolvidas para testar: (i) a relação entre reestruturação do setor de ensino superior privado com possível concentração de mercado com a entrada de investimento estrangeiro; (ii) a relação entre os indicadores qualitativos e quantitativos com um maior índice de eficiência relativa das instituições e, (iii) a relação entre o montante de capital estrangeiro com o nível de eficiência relativa das instituições.

Essas hipóteses podem agregar respostas importantes, para a situação de mercado do setor de ensino superior privado brasileiro, alterada nos últimos 15 anos.

Em outros países, essa dinâmica é uma realidade, como, por exemplo, os estudos de Corbucci, Kubota e Meira (2016) e Van Vught, Van der Wende e Westerneijden (2002) que já atestaram o aumento da participação do setor privado, na oferta da educação superior, uma tendência global, em decorrência da internacionalização do capital e da globalização da oferta.

Para comprovar essa tendência, estudos como o de Azziz *et al.* (2017) e Deschamps e Lee (2014) constataram um crescimento no número de F&A no setor educacional nos Estados Unidos. O período entre 2010-2017 comportou 24 processos de F&A e envolveram várias

formas de internacionalização, como, por exemplo, 30 escritórios internacionais participando dos eventos.

Ademais, Curaj *et al.* (2015), Pinheiro, Geschwind e Aarrevaara (2015) e Sursock (2015) escreveram sobre o crescimento de eventos de F&A, na Europa, nos últimos anos. Um aspecto que é preciso salientar, na obra dos autores, foi a percepção de que, na grande maioria dos casos, a fusão tem auxiliado as universidades europeias a estabilizar seus recursos financeiros, a otimizar seus recursos humanos e assim granjear bons resultados em avaliações. Ao mesmo tempo, o processo de aculturação é demorado e, em muitos casos, é fator limitante para que o processo dê resultado em menor prazo.

Pinheiro, Geschwind e Aarrevaara (2015), ainda, destacam que há pouco conhecimento sobre a fusão, como um processo dinâmico de transformação organizacional, ou os seus efeitos em médio e longo prazo em nível do sistema. Argumentam que os esforços de reestruturação resultaram em fusões, por vezes forçadas. Além disso, as fusões regionais e os níveis locais são importantes, quer como reguladores, quer como agentes do processo de fusão e tomada de decisões.

Já no Brasil, os acontecimentos têm sido vistos como um fenômeno recente, das duas últimas décadas, que trouxeram significativas mudanças, conforme Brasil (2016), Carvalho (2013), Chaves (2010), Corrêa (2017) e Oliveira (2009). O processo é chamado, por suas características, de financeirização, oligopolização e internacionalização da educação brasileira. Fatores, como novas normas legais, modernização na gestão, expansão de classes, programas de incentivo ao acesso ao ensino superior, são apontados como decisivos à atração dos fundos de investimento estrangeiro.

À medida que começaram a aumentar em quantidade, foi necessário que análises mais profundas pelos órgãos de controle de mercado, no Brasil, fossem realizadas. De acordo com Brasil (2016), até o final de 2015, foram analisados 62 atos de concentração que tinham como objeto negócios relativos aos mercados de prestação de ensino superior. Temas, como definições de mercados relevantes, rivalidade e a presença de mercados de ensino a distância, demandaram maiores pesquisas e tempos de análise, e uma percepção de que o setor estava em uma velocidade considerável de mudanças.

Essa mudança, na estrutura do setor, é confirmada por Corbucci, Kubota e Meira (2016), ao evidenciarem, que o foco, no setor educacional, não é mais na dualidade público-privada, mas, sim, nos impactos e implicações decorrentes de uma reconfiguração estrutural do setor privado, o que tem levado a uma reconcentração da oferta por parte de poucos grupos

empresariais (que emitem ações na bolsa de valores e passam a adquirir IES de controle familiar).

Portanto pesquisar essa reestruturação, em um setor que é bastante heterogêneo, em relação à sua formação (empresas internacionais, nacionais, mistas, de capital aberto) e ao seu porte (há IES que possuem 100 alunos e grupos educacionais com mais de 1 milhão de alunos), auxilia no entendimento das consequências. Corbucci, Kubota e Meira (2016) alertaram para uma das possíveis implicações negativas: tendência à concentração do capital na educação superior privada. Eles argumentam que essa postura pode acontecer pelo fato de que as IES de menor porte ou sem investidores não dispõem de oportunidades de capitalização e não se beneficiam do financiamento público indireto em proporção semelhante. O resultado, de acordo com os autores, seria a incorporação ou mesmo o fechamento.

Corrêa (2017, p. 100) aponta que os níveis de concentração no Brasil têm aumentado e já caracteriza os principais grupos educacionais como “oligopólios educacionais”.

Diante do exposto, é importante avaliar as consequências da reestruturação do setor. Assim, são apresentadas as primeiras hipóteses deste estudo:

H1a = A reestruturação do setor de ensino superior brasileiro, via investimentos estrangeiros, teve como consequência uma concentração de mercado na graduação se consideradas todas as suas modalidades.

H1b = A reestruturação do setor de ensino superior brasileiro, via investimentos estrangeiros, teve como consequência uma concentração de mercado na graduação se considerada somente a modalidade a distância.

Adicionalmente, é importante ainda perceber, se esses grupos educacionais formados e fortalecidos, a partir dos eventos de F&A, têm apresentado eficiência em seus aspectos organizacionais.

Nuintin (2014), por exemplo, explica que se pode utilizar indicadores para avaliar a gestão de recursos, os quais auxiliam a evidenciar os resultados, a situação atual de uma determinada organização e uma possível avaliação da gestão. Essa avaliação deve permitir uma análise crítica do objeto observado ou medido.

Os estudos de Corrêa (2017) e Costa *et al.* (2012) descrevem a eficiência, em relação aos indicadores, os quais, além da preocupação da escolha com indicadores qualitativos, há

uma preocupação com indicadores quantitativos e a estimação das funções fronteiras na educação.

Os indicadores podem ser classificados em dois tipos: qualitativos (indicam um juízo de valor e contam com o auxílio de um critério binário) e quantitativos (têm por base valores numéricos representativos) (HARRINGTON, 1993). De maneira geral, entendem-se que os indicadores são atribuições de valor a objetivos ou acontecimentos que são medidos de acordo com regras que possuem critérios.

Letti, Bittencourt e Vila (2020, p. 386) relatam quanto aos casos brasileiros, “desde a década de 1990 os pesquisadores utilizam modelos DEA para a mensuração da eficiência das IES, mas sempre com o desafio de definir e mensurar adequadamente os insumos e os produtos a serem utilizados nos modelos”. Os autores citam alguns estudos, sobretudo, no que dizem respeito a medir eficiência de IES públicas que utilizam indicadores gerados pelo Tribunal de Contas da União ou do Sistema Integrado de Administração Financeira (SIAFI) e que não consideram diferentes tipos de estudantes de acordo com o nível de ensino.

Como exemplo, cita-se trabalho publicado por Villela (2017), em que aplicou um modelo DEA e calculou o índice de Malmquist, para 55 universidades federais brasileiras para o período de 2012 a 2015. Esse estudo abordou três perspectivas de eficiência relativa: recursos, meta/qualidade e econômica. Para cada perspectiva, é utilizada uma combinação diferente de *inputs* e *outputs* para calcular as eficiências (recursos financeiros, professor equivalente, funcionário equivalente, estudante equivalente, número de graduados, custo por professor e custo por funcionário).

De posse da construção dos indicadores qualitativos e quantitativos formados e coletados, é importante identificar os indicadores de desempenho determinantes do nível de eficiência relativa das organizações de ensino.

Portanto, ao realizar essa análise, foram construídas as hipóteses:

H2a = Os indicadores qualitativos têm levado ao maior nível de eficiência relativa.

H2b = Os indicadores quantitativos têm levado ao maior nível de eficiência relativa.

O desempenho de IES foi discutido por Costa *et al.* (2012), ao argumentarem que essa preocupação com resultados tem sido objeto de estudo há algum tempo. Assim, uma vez que as estratégias de F&A são uma realidade no mercado e provocaram uma reestruturação, é relevante, dessa forma, verificar as consequências desse processo também no que se refere ao nível de eficiência das IES envolvidas.

Letti, Bittencourt e Vila (2020, p. 383) explicam que eficiência pode ser entendida como “uso mínimo de recursos para produzir o máximo de resultados dada a tecnologia disponível”. Os autores justificam pesquisar a eficiência no ensino superior pelo fato de que os benefícios monetários e não monetários, nesse setor, apresentam fortes externalidades positivas, e uma boa performance no ensino superior é associada ao crescimento econômico. Também, seria de interesse para os decisores e planejadores de políticas públicas, além de orientar boas práticas individuais, uma vez que poderiam contribuir com a melhora da performance do sistema educacional como um todo.

Alguns estudos abordam as implicações nesse sentido, como Kyvik e Stensaker (2013), Ngcamu e Teferra (2015) e Pinheiro, Geschwind e Aarrevaara (2015) que apresentam, respectivamente, uma pesquisa do ensino superior norueguês, a realidade sul-africana e países nórdicos europeus. Eles atestam que existem, de fato, condições complexas que envolvem os processos estratégicos de fusão, acompanhados de altas expectativas e metas elevadas que geram uma infinidade de desafios para que se tenham resultados. Destacam, por exemplo, que essas iniciativas de F&A são estratégias dos governos, para reestruturar os sistemas de ensino superior, cujo objetivo é aumentar a produtividade, melhorar a qualidade e aumentar a eficácia e eficiência entre as instituições.

No caso do ensino superior brasileiro, o Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas ‘Anísio Teixeira’ (INEP) e o MEC criaram vários indicadores qualitativos e quantitativos.

O MEC, por exemplo, criou o Índice Geral de Cursos (IGC), que mensura, em uma periodicidade anual, o desempenho das IES. De acordo com o MEC (BRASIL, 2017), seu cálculo estima os seguintes aspectos:

- a) média dos Conceitos Preliminares de Curso (CPC’s), do último triênio, relativa aos cursos avaliados da instituição, ponderada pelo número de matrículas em cada um dos cursos computados;
- b) média dos conceitos de avaliação dos programas de pós-graduação *stricto sensu* atribuída pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), na última avaliação trienal disponível, convertida à escala compatível e ponderada pelo número de matrículas em cada um dos programas de pós-graduação correspondentes;
- c) distribuição dos estudantes entre os diferentes níveis de ensino, graduação ou pós-graduação *stricto sensu*, excluindo as informações do item anterior para as instituições que não oferecerem pós-graduação *stricto sensu*.

O CPC é calculado, com base na avaliação de desempenho de estudantes, no valor agregado pelo processo formativo e em insumos referentes às condições de oferta - corpo docente, infraestrutura e recursos didático-pedagógicos.

O IGC considera o CPC os cursos avaliados, no ano do cálculo e nos dois anos anteriores, sua divulgação refere-se sempre a um triênio, compreendendo todas as áreas avaliadas previstas no Ciclo Avaliativo.

Outros indicadores que são utilizados estão disponíveis no Censo da Educação Superior, que apresenta dados, como quantidade do corpo técnico-administrativo, do corpo docente (incluso o número de docentes doutores, mestres e especialistas), número de discentes por curso, valor da receita com mensalidades, valor da receita de outras fontes, valor de despesa com corpo docente, valor da despesa com pessoal técnico-administrativo, custeio, valor de investimento e valor do investimento em pesquisa.

Corrêa (2017), ao estudar a realidade brasileira, destaca que as IES privadas são verdadeiras empresas prestadoras de serviços educacionais que, nos últimos anos, têm se destacado por buscar maior eficiência operacional e melhor gestão dos custos. Dessa forma, para estimar o desempenho de uma IES, é preciso definir o que pode ser considerado como parte de seu processo produtivo.

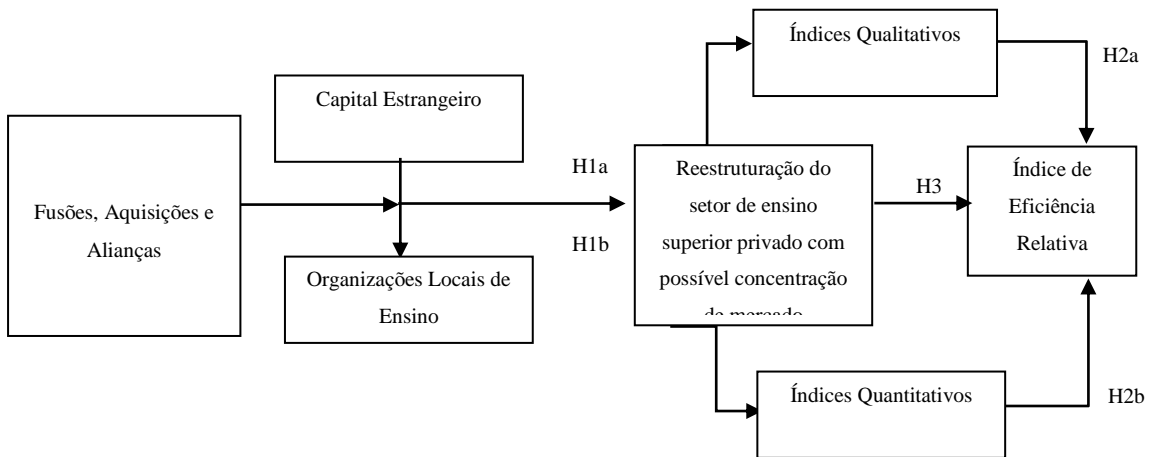
Assim, a terceira hipótese deste estudo é:

H3 = Quanto maior o valor percentual de capital estrangeiro, investido na instituição, maior o nível de eficiência relativa das instituições.

O modelo empírico, apresentado na Figura 2, foi construído, para compreender a eficiência das organizações que passaram por processos de F&A, que resultaram da reestruturação do setor de ensino superior privado do Brasil.

Como se trata de um fenômeno que ocorre, em vários países do mundo e que ocorreu, com frequência no Brasil, é importante a ideia de apresentar um modelo que consiga avaliar o seu comportamento e sua influência, conforme a Figura 2.

Figura 2 - Modelo Empírico de Análise dos Efeitos da Entrada de Capital Estrangeiro no Ensino Superior Privado Brasileiro.



O modelo empírico contempla ainda a formação de indicadores de aspectos quantitativos e qualitativos, os quais agrupam dados que foram coletados de organismos que atuam no sistema educacional, como o MEC e INEP. O cálculo de um índice de eficiência relativa vai acenar se as decisões relativas às F&A têm melhorado a perspectiva de continuidade de crescimento.

Assim, será possível verificar os efeitos da entrada de capital estrangeiro que ocorreu tanto para adquirir IES como na compra de ações de grupos educacionais, identificar o nível de eficiência relativa das IES e identificar os indicadores determinantes do nível de eficiência relativa das IES.

3 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Nesta seção, são apresentados o tipo de pesquisa, a população, a amostragem e as técnicas utilizadas à coleta de dados, a técnica de análise e a construção e utilização de variáveis, para identificar os efeitos da participação do investimento direto estrangeiro no setor de ensino superior privado brasileiro e na formação dos indicadores relativos.

3.1 Tipos de Pesquisa Utilizadas

Para atender os objetivos do estudo, duas fases de pesquisa, classificadas quanto à sua abordagem, serão necessárias. Uma primeira de natureza qualitativa, para identificar a entrada de capital estrangeiro de diferentes países, para o setor de ensino superior privado brasileiro e uma segunda, de natureza quantitativa, para verificar os três últimos objetivos da pesquisa: índice de concentração de mercado do setor de ensino superior brasileiro, os índices de eficiência relativa e os determinantes do nível de eficiência relativa.

As pesquisas podem ser classificadas, também, quanto aos seus objetivos em pesquisas descritivas, exploratórias e explicativas. No decorrer da pesquisa descritiva, podem ser apresentadas relações entre as variáveis analisadas. Também, ao buscar determinar como essa relação acontece e qual é a sua natureza, tem-se uma pesquisa descritiva muito próxima a uma pesquisa explicativa. Caso ela consiga chegar a uma nova perspectiva ou visão do problema, a pesquisa descritiva estará, então, mais próxima de uma pesquisa exploratória. Dessa maneira, ao analisar o problema da pesquisa, o objetivo geral e os objetivos específicos, verifica-se que atendem às classificações expostas (GIL, 2010). Dessa forma, Gil (2010) e Raupp e Beuren (2006) abordam que é preciso definir um formato pelo qual o estudo será conduzido.

Uma pesquisa descritiva, explicam Marion, Dias e Traldi (2002), envolve observação, registro e análise do objeto que está sendo estudado. Além disso, ela auxilia a conseguir explicar as determinadas influências que o ambiente exerce (MICHEL, 2009). Sendo assim, é uma análise que possibilita uma relação de causalidade, oferecendo qualidade à pesquisa em termos de evitar possíveis distorções de análise ou mesmo de interpretação (RICHARDSON, 1999). De acordo com Michel (2009), é necessário descrever, explicar e buscar resultados comprovados, precisos e exatos.

O Quadro 1 apresenta a estrutura de análise da pesquisa.

Quadro 1 - Estrutura da pesquisa.

Método	Classificação quanto aos Objetivos Metodológicos	Forma de Abordagem	Procedimentos Técnicos	Tipo de Amostragem
Não Experimental Positivista	Descritivo-Exploratório-Explicativa	Quantitativa	Pesquisa Bibliográfica e Documental	Não Probabilística Intencional
Temporalidade	Técnicas de Coleta de Dados	Técnicas de Análise de Dados	Unidades de Análise	
Longitudinal	Documental <i>Ex-Post-Facto</i>	Programação Matemática (DEA) e Regressão Linear (Tobit)	Mais de 170 eventos de F&A foram filtrados e representados apenas os que apresentaram dados completos, sendo a amostra final de 55 unidades.	
Problema	Objetivo Geral	Objetivos Específicos		
Qual o impacto de investimentos estrangeiros, por meio de fusões, aquisições e alianças, no processo de reestruturação do setor de ensino superior privado brasileiro, em termos de concentração e eficiência relativa das instituições?	Avaliar a participação do investimento estrangeiro na reestruturação do setor de ensino superior privado brasileiro e sua influência na eficiência relativa das instituições de ensino.	a) identificar os processos de fusões, aquisições e alianças ocorridos com a entrada de capital estrangeiro de diferentes países para o setor de ensino superior privado brasileiro; b) verificar o índice de concentração de mercado do setor de ensino superior brasileiro; c) identificar o nível de eficiência relativa das organizações de ensino quanto aos índices qualitativos e quantitativos; d) identificar os indicadores de desempenho determinantes do nível de eficiência relativa das IES.		

Fonte: Do autor (2020).

Na primeira fase, a natureza qualitativa permite uma compreensão profunda do contexto analisado, no caso, o setor de ensino superior no Brasil e visa descrever as características da população das instituições de ensino superior privadas, relacionando-as com as sete variáveis (ano do evento, adquirente, adquirida, evento, custo, porcentagem da compra, número de alunos), por meio de análise descritiva. O método escolhido foi a pesquisa bibliográfica e documental para analisar, de forma detalhada, as atividades das instituições de ensino privadas no país.

Na segunda fase, de natureza quantitativa, o uso de medidas de índices e técnicas estatísticas é utilizado, bem com a formulação de hipóteses. Os procedimentos técnicos foram análise envoltória de dados (DEA) e análise de regressão.

3.2 Coleta de dados e Variáveis

Os dados secundários utilizados na pesquisa foram coletados de diferentes fontes. Para a pesquisa descritiva, compreenderam mais de 170 eventos de F&A, envolvendo oito grupos educacionais distintos entre os anos de 2001 e 2019.

O Censo da Educação (divulgado anualmente em planilha eletrônica pelo INEP) foi fonte de informações como o indicador de desempenho das IES (Índice Geral de Cursos), nomenclaturas, mantenedoras, número de alunos matriculados, número de docentes, número de técnico-administrativos, investimentos gerais, investimento em pesquisa, custos e receita (INEP, 2014, 2015, 2016).

Relatórios da Hoper Consultoria, em formato eletrônico (não aberto ao público) e Relatórios da CM Consultoria (público), bem como relatório do CADE e dados oficiais da Bolsa de Valores, foram importantes para dados, como valor do evento de F&A, ano do evento de F&A, participação acionária e análise de mercado.

Esses dados foram suficientes à produção de uma planilha eletrônica, elaborada pelo autor, para a escolha das unidades de análise à construção dos índices de eficiência. No apêndice, registram-se os dados coletados com todos os eventos ocorridos.

O Quadro 2 apresenta as IES selecionadas para o estudo quantitativo e o grupo educacional a que pertencem.

Quadro 2 - Relação das IES estudadas e o grupo educacional a que pertencem. (continua)

Instituição de Ensino	Grupo
Centro Universitário de Belo Horizonte	Ânima Educação
Centro Universitário SOCIESC	
Centro Universitário UMA	
Faculdade UNA de Betim	
Faculdade UNA de Contagem	
Universidade São Judas Tadeu	
TOTAL: 6 IES	

Quadro 2 - Relação das IES estudadas e o grupo educacional a que pertencem. (conclusão)

Instituição de Ensino	Grupo
Faculdade Caraguá	Cruzeiro do Sul Educacional
Universidade Cruzeiro do Sul	
Centro Universitário do Distrito Federal	
Universidade Cidade de São Paulo	
Universidade de Franca	
Faculdade São Sebastião	
Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	
TOTAL: 7 IES	
Centro Universitário Estácio de Brasília	YDUQS (Estácio Participações S.A.)
Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	
Faculdade Estácio da Paraíba	
Faculdade Estácio de Belém	
Faculdade Estácio de Castanhal	
Faculdade Estácio Feira de Santana	
Faculdade Estácio de Florianópolis	
Faculdade Estácio de João Pessoa	
Faculdade Estácio de Macapá	
Faculdade Estácio de Natal	
Faculdade Estácio de São Luís	
Faculdade Estácio de Teresina	
Faculdade Estácio do Amazonas	
Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	
Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	
TOTAL: 15 IES	
Anhembi Morumbi	Laureate International Universities
Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas	
Centro Universitário do Norte	
Centro Universitário Hermínio da Silveira	
Centro Universitário Ritter dos Reis	
Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	
Centro Universitário dos Guararapes	
Faculdade Internacional da Paraíba	
Universidade Potiguar	
Universidade Salvador	
TOTAL: 10 IES	
Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	Ser Educacional
Faculdade Uninassau de Campina Grande	
Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	
Universidade Universus Veritas de Guarulhos	
Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	
TOTAL: 5 IES	
Área 1 Wyden	Adtalem
Centro Universitário UniFBV Wyden	
Faculdade Damásio	
Faculdade de Imperatriz Wyden	
Faculdade Devry João Pessoa	
Faculdade Ideal	
Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	
Faculdade Integral Diferencial Wyden	
Faculdade Martha Falcão Wyden	
Centro Universitário UniFanor Wyden	
Centro Universitário do Vale do Ipojuca	
Centro Universitário UniRuy Wyden	
TOTAL: 12 IES	

Fonte: Do autor (2020).

Para a fase quantitativa, que compreendeu a medição do índice de eficiência relativa, foram escolhidas as IES privadas do Quadro 2, como unidades de análise, sendo que pertencem a seis grupos educacionais distintos que tiveram entrada de capital estrangeiro.

Foi necessário utilizar essas unidades, tendo em vista as exigências do método DEA de trabalhar com o mesmo número de unidades de análise por ano e pelas características da amostra, no que se refere a contemplar o maior número possível de grupos distintos e com o processo de fusão e aquisição certificado.

3.2.1 Análise das empresas escolhidas para o estudo

Uma vez que a coleta das informações foi realizada, a partir da análise de documentos e levantamento de dados de relatórios oficiais, foi necessário reuni-los e analisá-los com o objetivo de encontrar e gerar novas informações sobre o fenômeno em questão. A pesquisa descritiva considerou os mais de 170 eventos de F&A que envolveram oito grupos educacionais entre 2001 e 2019.

Para essa análise, foi realizado um estudo descritivo com um histórico de atuação por parte do grupo envolvido, no que se refere à entrada de capital estrangeiro, às mudanças ocorridas, em relação à estrutura de recursos humanos (professores e técnico-administrativos) e número de alunos. Também foi possível caracterizar as ações, no decorrer do tempo, em termos de estratégia de atuação do grupo estudado (número de eventos de F&A em que ela esteve envolvida).

Foram construídas e reunidas diversas informações, para caracterizar os momentos de F&A, os valores envolvidos, a porcentagem envolvida no negócio, o país de origem do adquirente, bem como o ano do evento estudado.

Neste sentido, foi possível caracterizar os grupos envolvidos, como grupos brasileiros que receberam aporte de fundos de investimentos, grupos brasileiros que abriram capital na bolsa e tiveram investimentos à compra de suas ações por parte de fundos internacionais e grupos internacionais que adquiriram IES no Brasil e começaram a operar no país.

A caracterização dos eventos permitiu verificar a frequência dos eventos de F&A, aspectos econômicos envolvidos, porcentagem dos negócios realizados, quantidade de IES envolvidas e a origem do capital empregado no evento de F&A.

3.2.2 Mensuração do nível de concentração no setor

Na estrutura do mercado, o grau de concentração foi medido, por meio dos indicadores: razões de concentração e o índice de Hirschman - Herfindahl (HH) de grupos educacionais privados que foram analisados de acordo com o número de alunos com dados do INEP entre 2014 e 2017 (INEP, 2014, 2015, 2016).

A razão de concentração de ordem k é um índice positivo que fornece a parcela de mercado das k maiores empresas da indústria ($k = 1, 2, 3, \dots, n$). Assim:

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

em que:

CR_k = taxa de concentração das k -ésimas maiores firmas;

S_i = parcela de mercado da firma i , ou seja, o volume de vendas das empresas;

k = número de firmas consideradas.

Quanto maior o valor do índice maior é o poder de mercado exercido pelas k maiores empresas. Segundo Vasconcelos e Garcia (2005), em termos percentuais, quanto mais próximo de 100% maior o grau de concentração do setor; quanto mais próximo de 0% menor o grau de concentração (e, portanto maior o grau de concorrência) do setor.

Resende e Boff (2002) observaram algumas deficiências imediatas dos índices CR: ignorar a presença das $n-k$ empresas menores da indústria; não levar em conta a participação relativa de cada empresa no grupo das k maiores empresas; e não informar sobre a posição das firmas dentro do ranking (turnover); e ignorar o papel das importações. Por isso, é aconselhável a utilização do HH conjuntamente, que se refere à soma dos quadrados das parcelas de mercado de cada empresa, calculado como:

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

em que:

S_i = parcela decimal de mercado de uma das firmas do mercado analisado;

N = número total de empresas.

Elevar cada parcela de mercado ao quadrado implica atribuir um peso maior às empresas relativamente maiores. O índice HH, quando abaixo de 1500 pontos, é encarado como mercado desconcentrado, entre 1500 e 2500 é moderadamente concentrado e, acima de 2500, altamente concentrado. Dessa forma, quanto maior for o HH mais elevada será a concentração (menor a concorrência entre os produtores).

3.2.3 Mensuração do nível de eficiência relativa

Tendo em vista a necessidade de identificar o nível de eficiência relativa das IES, quanto aos indicadores qualitativos e quantitativos e os indicadores de desempenho determinantes do nível de eficiência relativa das IES, o método DEA apresenta-se como boa alternativa.

A DEA nasceu de uma proposta de Charnes, Cooper e Rhodes (1979) embasada nos estudos de Farrell (1957). É um método que pode utilizar múltiplas entradas e saídas, as quais não possuem a necessidade de atribuição de pesos, mas podem ser reduzidas a uma única entrada e a uma única saída, com os pesos dados pelo próprio modelo. Permite avaliar a eficiência de uma firma combinando múltiplos insumos e obter um indicador de eficiência relativa.

Há dois modelos propostos para a DEA. O primeiro é o de Charnes, Cooper e Rhodes (1979), chamado “CCR”, que pressupõe a não existência de uma relação significativa entre a escala de operações e eficiência. Outro modelo é o “BCC”, proposto por Banker, Charnes e Cooper (1984), em que há uma flexibilização nos retornos constantes pressupostos e é utilizado para avaliar a eficiência. Os dois modelos podem calcular a eficiência e podem trabalhar independentemente do tamanho das amostras, tendo como resultado as informações do grupo de unidades analisadas.

A eficiência que a DEA consegue calcular e retornar, como uma estimativa, trata-se de um valor ligado ao quociente entre uma soma ponderada dos produtos (saída) e uma soma ponderada dos recursos (entrada). Para realizar o cálculo, é permitido que cada elemento que faz parte dos dados escolha os pesos mais apropriados. O resultado será um número entre 0 (zero) e 1 (um). A programação matemática utilizada pelo método é apresentada na Equação 1.

$$\text{Maximizar } \frac{\mu Y_0}{\nu X_0} \quad \text{sujeito a } \frac{\mu Y_k}{\nu X_k} \leq 1, \text{ para todo } k \quad (3)$$

Da equação 1 depreende-se que u são os pesos atribuídos às saídas de um elemento investigado e Y são as saídas de outro. O componente v e X podem ser entendidos como os pesos das entradas e K representa o número de elementos da amostra.

Assim, os pesos dados para um elemento, em específico, são aplicados a ele e aos outros envolvidos, o que permite concluir, portanto que o quociente não deverá ser superior à unidade.

A principal característica da DEA é que, por ser uma técnica baseada na programação linear, não apresenta coeficientes e quanto menor a amostra melhores serão as interpretações, porém há necessidade de escolher uma amostra correlacionada. Outra vantagem citada por Nuintin (2014, p. 68) é que ela possibilita “identificar um conjunto de firmas eficientes e que tem a mesma produção e utiliza o mesmo conjunto de fatores. Pode facilmente ser multiproduto. Não assume a forma funcional de fronteira ou uma forma de distribuição do termo erro”.

Isso é relevante, porque assim pode-se perceber se há cooperações e os seus efeitos no mercado e nas próprias organizações. Dessa forma, por utilizar a DEA, pode-se verificar como a organização de mercado repercute sobre as estratégias das empresas e seu desempenho.

Em razão de sua consistência teórica, o paradigma deixou de procurar simples correlações entre concentração industrial e performance, constituindo-se como referência a modelos de análise da concorrência e estudos sobre gestão estratégica. Esse tipo de análise é utilizado para estudos como esse, como pode ser visto em Francisco (2013), Machado (2017) e Nuintin (2014).

Ainda sobre a DEA, é importante citar que permite avaliar a eficiência de uma firma, combinando múltiplos insumos e obter um indicador de eficiência relativa, assim, objetiva mensurar a eficiência.

Esses melhores desempenhos determinam fronteiras de produção (limites aos resultados em vista dos recursos). Também, por conseguir medir a eficiência das chamadas *Decision Making Units* (DMU), que são cada uma das unidades, quanto aos melhores resultados ou desempenhos observados. Cada resultado é um descritivo das habilidades e das restrições objetivas que o determinam (LAPA; BELLONI; NEIVA, 1997).

A utilização da DEA passa por uma sequência que compreende: Seleção de variáveis de entrada (*inputs*) e de saída (*outputs*); Número de *inputs* e *outputs*; Correlação entre as variáveis e mistura de indicadores de volume e índices de desempenho. O Quadro 3 apresenta

as variáveis escolhidas, para o *input* e *output*, seu significado e a sua fonte ou origem para a perspectiva quantitativa.

Quadro 3 - Variáveis selecionadas para Perspectiva Quantitativa.

Variável	Descrição	Fonte
<i>Input</i>		
TCIES	Custo Total da IES	INEP - MEC
<i>Output - Perspectiva Quantitativa</i>		
TA	Total de alunos	INEP - MEC

Fonte: Do autor (2020).

Os dados que compõem as variáveis são encontrados, em documentos oficiais, que anualmente integram as principais informações sobre o Ensino Superior Brasileiro, o que permite realizar análises sob várias perspectivas.

O Quadro 4 apresenta as variáveis escolhidas, para o *input* e *output*, seu significado e a sua fonte ou origem para a perspectiva qualitativa.

Quadro 4 - Variáveis selecionadas para Perspectiva Qualitativa.

Variável	Descrição	Fonte
<i>Input</i>		
TCIES	Custo Total da IES	INEP - MEC
<i>Output - Perspectiva Qualitativa</i>		
IGC	Índice Geral de Cursos	INEP - MEC

Fonte: Do autor (2020).

Na perspectiva qualitativa, o IGC foi considerado por se tratar do principal índice para aferir a nota final de conceito para as IES. Ele estima os últimos três anos e, com isso, representa um índice que utiliza não somente aspectos do rendimento da avaliação dos alunos, mas infraestrutura, corpo docente e distribuição do alunado.

As variáveis selecionadas, como entradas (*inputs*) e saídas (*outputs*), devem ser escolhidas, por meio de alguns aspectos importantes, como o seu próprio número, sua

correlação e a mistura de indicadores de volume e índices de desempenho (DYSON *et al.*, 2001).

Com relação à quantidade de entradas e saídas, é preciso lembrar que quanto maior o seu número menor será a capacidade de discriminação da análise de eficiência. A regra sugerida é: número de DMU's deve ser pelo menos 2 vezes o produto $m \times s$, sendo m o número de variáveis de entrada e s o número de variáveis de saída. Neste estudo, foi considerado $m = 1$ e $s=1$, totalizando o mínimo de 2 DMU's, cuja pesquisa analisa 55 DMU's (DYSON *et al.*, 2001).

Quanto à correlação das variáveis na DEA, a retirada de uma entrada, por ter alta correlação com outra, ou entre duas variáveis de saída, pode impactar de forma significativa o resultado da medição da eficiência. Assim, é preciso verificar se as variáveis têm correlação positiva (DYSON *et al.*, 2001).

Sobre os indicadores de volume e desempenho, a recomendação é não misturar índices relacionados a medidas de desempenho com índices de níveis de atividades, que são medidas de volume. Neste estudo, para a perspectiva qualitativa, foi utilizada variável de desempenho e para a perspectiva quantitativa de volume ou quantidade.

A variável *input* Custo Total da IES (TCIES) é composta da seguinte maneira, conforme dados fornecidos pelo INEP (2014, 2015, 2016) e que podem ser vistos no Quadro 5.

Quadro 5 - Composição do custo total da IES.

Custo Total da IES
(-) Valor de Despesa - Docente
(-) Valor de Despesa - Técnico Administrativo
(-) Valor de Encargos de Despesa com Pessoal
(-) Valor de Despesa - Custeio
(-) Valor de Despesa - Investimento
(-) Valor de Despesa - Pesquisa
(-) Valor de Despesa - Outros

Fonte: Do autor (2020).

Quanto à perspectiva quantitativa, foi escolhida, como saída, o número de alunos matriculados na graduação que é hoje um dos principais fatores de análise para um negócio que envolve o ensino superior. Tal número traduz se as estratégias de divulgação, imagem da marca, investimentos estão sendo traduzidos a aumentar a clientela.

Quanto à perspectiva qualitativa, a saída escolhida foi o IGC que é um dos principais índices que traduzem a qualidade de uma organização. É de acordo com a sua faixa de valores (1 a 5, sendo 5 o nível de excelência) que é determinada a nota final da IES.

O método DEA pode ser orientado para entrada ou saída. Para este estudo, o modelo escolhido foi o orientado a *output*, uma vez que ele maximiza o aumento proporcional das variáveis de *outputs* mantendo o nível de *inputs*. Esse fato justifica-se, uma vez que se deseja o aumento de ambas as variáveis de saída e não um nível constante de *output*, como acontece na orientação a *input* (HAYNES; DINC, 2005).

O método DEA também pode ser processado, por meio de dois modelos: retorno constante de escala (CCR) que supõe uma fronteira, indicando que o aumento proporcional de *inputs* produzirá aumento proporcional dos *outputs*; e o retorno variável de escala (BCC) em que são assumidos retornos crescentes e decrescentes de escala na fronteira eficiente por considerar o tamanho das DMU's estudadas (NUINTIN, 2014).

Portanto, em função das DMU's quanto ao porte, ao montante e à variação dos resultados vistos na coleta de dados, foi utilizado o modelo BCC.

3.2.4 Índices

Wooldridge (2010) afirma que o modelo Tobit tem por objetivo modelar variáveis dependentes (assume zero para uma fração relevante da população, distribuída de forma contínua ao longo de valores positivos) que tenham solução ótima. Ele é utilizado em casos cuja variável dependente é limitada entre faixas de valores.

A utilização da regressão Tobit é útil pelo fato de os resultados de eficiência relativa do método DEA estarem localizados entre 0 e 1. Como os resultados têm uma amplitude restrita, eles são definidos como Variável Dependente Limitada - VDL (WOOLDRIDGE, 2010), situação denominada de “amostra censurada”. A Regressão Tobit objetiva resolver o problema da censura, ao aplicar técnicas estatísticas, que possibilitam fazer interpretações a uma população inteira (GREENE, 1997; GUJARATI; PORTER, 2011; SCALCO; AMORIM; GOMES, 2012).

De acordo com Nuintin (2014), aplicar a regressão Tobit faz com que sejam gerados resultados de eficiência entre 1 e 0, a partir do que foi conseguido com DEA. Dessa forma, esses resultados são considerados como uma variável dependente limitada.

Greene (1997) apresenta a definição do modelo Tobit como:

$$y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_k x_k + \varepsilon, \text{ sendo:}$$

y : variável dependente que será estimada;

β_0 : intercepto da equação de regressão;

$\beta_j, j = 1, \dots, k$: mede o efeito marginal de x_j sobre y ;

$x_j, j=1, \dots, k$: representam as variáveis independentes do modelo;

ε : representa o termo de erro da equação.

Para o estudo do terceiro e quarto objetivos, a variável dependente será o índice de eficiência relativa resultante da aplicação da DEA. As variáveis serão as variáveis explicativas representadas pelos índices qualitativos e quantitativos encontrados.

Nos Quadros 6 e 7 são apresentadas as variáveis dependentes e independentes a serem utilizadas na regressão Tobit.

Quadro 6 - Variáveis selecionadas - Perspectiva Qualitativa.

Variável	Descrição
Dependente	
NEFQL	Índice Qualitativo
Independentes	
DRDOC	Total de Docentes Doutores / Total de Docentes
VINV	Valor total de Investimento + Valor total de Investimento em Pesquisa / Custo Total
CE	Capital Estrangeiro

Fonte: Do autor (2020).

Para as variáveis do Quadro 6, o modelo a ser estimado é dado por:

$$NEFQL = \beta_0 + \beta_1 DRDOC + \beta_2 VINV + \beta_3 CE + \varepsilon.$$

A variável dependente é o nível de eficiência qualitativo mensurado com a aplicação do método DEA.

É importante dimensionar o índice quantitativo. Assim, o Quadro 7 representa as variáveis escolhidas para isso.

Quadro 7 - Variáveis selecionadas - Perspectiva Quantitativa.

Variável	Descrição
Dependente	
NEFQT	Índice Quantitativo
Independentes	
CE	Capital Estrangeiro
DISDOC	Total Discentes / Total Docentes
FUNCDOC	Total Técnico Adm. / Total Docentes

Fonte: Do autor (2020).

Para as variáveis do Quadro 7, o modelo a ser estimado é dado por:

$$NEFQT = \beta_0 + \beta_1 CE + \beta_2 DISDOC + \beta_3 FUNCDOC + \varepsilon.$$

A variável dependente é o nível de eficiência quantitativo mensurado com a aplicação do método DEA.

A significância estatística dos estimadores dos parâmetros é avaliada por meio de um valor que varia entre 0 e 1. Esse valor representa o menor nível, em que a hipótese nula, a ser testada no modelo de regressão, vai ser rejeitada.

Os resultados dos indicadores foram coletados nos microdados dos relatórios emitidos pelo INEP, fruto de iniciativas do MEC, compreendido entre os anos de 2014 a 2017, para ambas as perspectivas. Foi utilizado, para a execução dos procedimentos estatísticos, o software GRETL e, para a execução da Análise Envoltória de Dados, o software MAXDEA.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 Primeira Fase - Análise Descritiva

Esta análise visa contribuir para descrever as características dos eventos de F&A, ocorridos no Brasil, no setor de ensino superior privado entre os anos de 2001 e 2019.

O ano de 2001 é citado, sobretudo, porque foi quando ocorreu o primeiro investimento estrangeiro no país (Grupo Apollo com sede nos Estados Unidos) que investiu no Pitágoras (que teve o nome trocado para Kroton e, atualmente, chama-se Cogna). A partir de 2005, ocorrem muitos eventos de F&A, que reestruturaram o setor.

Dessa forma, a princípio, são apresentados dados gerais sobre os eventos compreendidos entre 2001 e 2019. Percebe-se a frequência com que os eventos aconteceram, o montante financeiro envolvido, os grupos que mais participaram dos eventos, os que receberam aportes financeiros e até mesmo as características das IES que foram alvo de compra.

Entre os dados, estão informações sobre a IES adquirida, como o país, ano do evento de F&A, número de alunos no momento do evento, valor de venda. Além disso, há ainda informações de quem foi o adquirente, o país do adquirente, a porcentagem da compra.

Adicionalmente, foi possível ainda comparar o comportamento das IES envolvidas, no que se refere aos eventos de F&A, em que se destaca o acréscimo dos negócios no pós-entrada do capital estrangeiro.

São apresentados dados que demarcam as ações sumarizadas do grupo a que pertencem as IES. Assim, observa-se seu comportamento administrativo, a relação do número de técnico-administrativos, de alunos e de docentes.

É interessante que, de posse dos dados foi possível perceber uma tendência estratégica adotada pelos grupos, que é apresentada, ao se relacionar cada um dos oito grupos estudados. Embora dois dos grupos tenham sido adquiridos, verifica-se a análise separada de cada grupo para investigar o comportamento.

Finalmente, a análise descritiva ainda conseguiu determinar os investidores estrangeiros, seu país de origem, porcentagem de aquisição ou aporte realizados e o ano do investimento. Isso permite encontrar a resposta com relação às consequências da entrada desse tipo de capital.

4.1.1 Entrada de Capital Estrangeiro nos eventos de F&A no setor de ensino superior brasileiro

Ao retomar o primeiro objetivo específico deste trabalho, que é analisar a entrada de capital estrangeiro de diferentes países, para o setor de ensino superior privado brasileiro e verificar a possibilidade de que o maior número de F&A no Brasil está relacionado com a entrada de capital estrangeiro, é preciso analisar os períodos em que tais atividades ocorreram e as características dos eventos associados.

O número de transações, no setor de ensino superior privado no Brasil, foi bastante expressivo, principalmente a partir de 2005 (mais de 170, conforme pode ser visto no Apêndice).

No volume total monetário envolvido, foi possível calcular mais de R\$12 bilhões, mesmo considerando que 75 eventos não declararam o valor da operação.

Os adquirentes são desde organizações brasileiras que receberam investimento estrangeiro a EMNs.

Esse fato resultou em grandes companhias educacionais, tais como: Cogna (anteriormente Kroton Educacional (Brasil), Laureate International Universities (EUA), Anhanguera (Brasil), Estácio (Brasil), Ser Educacional (Brasil), Pearson (Grã-Bretanha), Cruzeiro do Sul (Brasil) e Adtalem (atualmente Wyden e antes Devry (EUA)).

As F&A nas IES são marcadas pela tradicional transferência de manutenção (muitas IES possuem como pessoa jurídica uma entidade mantenedora) e iniciaram seu processo de profissionalização, voltado aos moldes do mercado financeiro, a partir de 2007, quando perceberam que a Anhanguera Educacional Participações S.A. dava início ao primeiro *Initial Public Offering* (IPO) do setor.

Ainda, em 2007, a Anhanguera adquiriu o total do capital social do UNIBERO por quase R\$16 milhões.

Em 2009, houve a entrada do fundo americano Advent, que comprou 50% da Kroton Educacional.

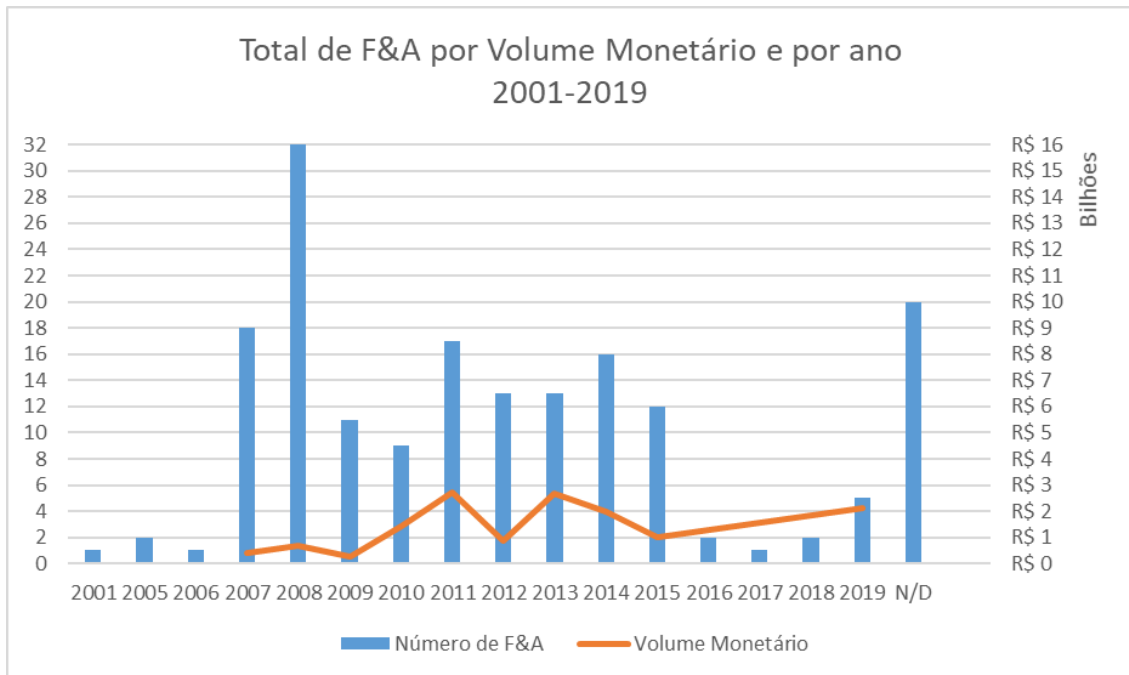
No período entre 2007 e 2011, as F&A, no setor de ensino superior, alcançaram um total de 87 transações, o que representou uma movimentação financeira de mais de R\$5,5 bilhões. Em 2009, foram 11 transações e, em 2011, 17 transações.

Os *players* envolvidos nas primeiras transações do setor educacional ainda possuem capital aberto na bolsa de valores, tais como: Yduqs (Estácio), Cogna (Kroton) e Ser Educacional.

O Gráfico 1 apresenta o volume de negócios realizados entre 2001 e 2019, evidencia os picos de F&A, em 2007 e 2008 e entre 2011 e 2015.

No entanto, o ano de 2011, embora não seja o ano com maior número, representa um volume financeiro maior, dado a aquisição da Unopar (líder no ensino a distância) pela Kroton.

Gráfico 1 - F&A de IES brasileiras entre 2001-2019.



Fonte: CM Consultoria (2017).

Em abril de 2013, conforme Rousselet e Faria (2013), foi realizada a fusão das empresas Kroton Educacional S.A. e Anhanguera Educacional que resultou em uma companhia com valor de mercado estimado em R\$ 14,1 bilhões, 800 unidades de ensino superior e 810 escolas privadas de todos os níveis de educação e com presença em todo o país. Adiciona ainda mais relevância a esse acontecimento é o fato de que, em 2011, o fundo Advent International dos Estados Unidos comprou 28% da Kroton, ou seja, essa entrada de capital estrangeiro possibilitou realizar um grande investimento, no mercado, por meio de um evento de F&A com a maior concorrente até então.

Rousselet e Faria (2013) explica que a expansão da Anhanguera aconteceu de forma similar. A estratégia foi adquirir um conjunto de faculdades isoladas organizadas financeiramente pelo banco Pátria.

O cenário até 2007 era de apenas três grupos privados com capital no mercado financeiro: Anhanguera Educacional, Kroton, Estácio Participações (em que houve uma captação expressiva de recursos para aplicações em seus objetivos de investimentos e expansão). Conforme Rousselet e Faria (2013), eles são os protagonistas dessas grandes movimentações no setor e representam a entrada de capital e de ingerência estrangeira.

Em agosto de 2012, a Buffalo Investimentos passou a ter o controle da produção de apostilas e treinamento docente da marca Universitário e, no mesmo ano, a Pearson, o maior grupo editorial do mundo, com sede na Grã-Bretanha, adquiriu os sistemas de ensino COC, Pueri Domus e Dom Bosco, que pertenciam ao Sistema Educacional Brasileiro (SEB), em valores totais de R\$613,3 milhões, dobrando o tamanho das operações do grupo no Brasil.

O capital estrangeiro é proveniente dos seguintes países: Estados Unidos, África do Sul, Grã-Bretanha e Bermudas.

O Quadro 8 apresenta o ano de entrada do investidor estrangeiro, sua origem, o grupo que recebeu o investimento e o número de F&A anteriores ao primeiro investimento estrangeiro.

Quadro 8 - Fundos de investimento e grupos educacionais estrangeiros.

(continua)

Investidor ou Grupo	Origem	Ano Investimento	Grupo Educacional	Nº de F&A pré-investimento
Apollo	EUA	2001	Pitágoras (Kroton)	0
Laureate	EUA	2005	Anhembi Morumbi	0
Manning & Napier Advisors	EUA	2005	Anhanguera	0
Blackrock Inc.	EUA	2007	Kroton	-
GP	África do Sul	2008	Estácio	1
Cartesian Capital Group	EUA	2009	Faculdade Maurício de Nassau	0
Devry (Atual Adtalem)	EUA	2009	Faculdade Nordeste	0
Advent International	EUA	2009	Kroton	-
Capital Group	EUA	2010	Veris, IBMEC	0
Pearson	Grã-Bretanha	2010	Sistema Educacional Brasileiro	4
Actis	Grã-Bretanha	2012	Cruzeiro do Sul	0
International Finance Corporation	EUA	2013	Laureate	10

Quadro 8 - Fundos de investimento e grupos educacionais estrangeiros.

(conclusão)

Investidor ou Grupo	Origem	Ano Investimento	Grupo Educacional	Nº de F&A pré-investimento
Onyx Latin America Equity Fund.	EUA	2013	Ânima	1
Coronation Fund Managers	África do Sul	2015	Estácio	-
Coronation Fund Managers	África do Sul	2015	Kroton	-
Capital World Investors	EUA	2015	Kroton	-
Fil Limited	Grã-Bretanha	2015	Estácio	-
GP Investments	Bermuda	2016	Cruzeiro do Sul	-
JP Morgan	EUA	2016	Kroton	-
Oppenheimer Funds	EUA	2016	Estácio	-

Fonte: Do autor (2020).

Dessa forma, salienta-se que o maior número de F&A, no Brasil, está relacionado com a entrada de capital estrangeiro. A partir dos investimentos estrangeiros, que um novo comportamento das IES passou a existir, conforme o Quadro 8, em que se verifica que, com base no investimento realizado no ano de 2001, no então Grupo Pitágoras (depois Kroton Educacional e atualmente Cogna Educacional), permitiu que o grupo em questão tivesse condições de alterar sua condição de um competidor, para atuar como um adquirente, no setor de ensino superior privado brasileiro. O resultado é que ele é hoje o maior grupo educacional do mundo no que se refere ao número de alunos (mais de 1 milhão de alunos).

Em 2005, a chegada do grupo americano Laureate, comprando parte da Anhembí Morumbi e um fundo estrangeiro com investimentos na Anhanguera, também, fez que o mercado reagisse frente a essa nova realidade.

A partir de então, percebe-se que outros 15 fundos diferentes realizaram investimentos no país. Também, ao verificar, se os grupos que receberam tal investimento possuíam experiência em F&A, é notório que, anteriormente, esse tipo de evento não era algo presente.

As movimentações no setor continuam. Há três anos, houve uma tentativa de fusão entre a Kroton e a Estácio, que foi bloqueada pelo CADE. Em 2019, a Estácio adquiriu as operações da Adtalem, no Brasil, por mais de R\$2 bilhões, o Grupo Ânima adquiriu a

representação da Le Courdon Bleu no Brasil e a compra do Grupo Ages (que atua na Bahia). Os próximos subitens apresentam cada um dos grupos educacionais estudados.

4.1.2 Cogna

A Cogna Educação é uma companhia brasileira (*holding*) e uma das principais organizações educacionais do mundo, formada pelas instituições Kroton, Platos, Saber e Vasta Educação (Somos Educação).

Atua tanto na oferta ao consumidor final como para outras organizações (produção e venda de materiais educacionais e franquamentos de escolas).

Atende, nos mais diversos níveis (de cursos de línguas a doutorado), um total de 2,4 milhões de estudantes.

A Kroton é originária das Faculdades Pitágoras, que, em 2001, recebeu um aporte da americana Apollo International. A parceria durou até 2005, quando a rede recomprou sua fatia negociada anteriormente.

Em 2007, com o novo nome (Kroton), a rede abriu capital na bolsa de valores e recebeu um aporte da Blackrock Inc. (compra de 4,99% da empresa). Porém, em 2009, a organização recebeu um dos mais importantes investimentos, que teve como origem o Advent International (um dos maiores fundos do mundo até então) no valor de R\$280 milhões. Essa transação permitiu que a organização avançasse de forma importante no mercado, fazendo várias F&A, inclusive a maior realizada até então (a compra da IUNI Educacional por R\$270 milhões e um aumento de 42 mil alunos). Essa compra foi superada pela própria Kroton que, em 2011, realizou a operação com a Unopar no valor de R\$1,3 bilhão e uma carteira de mais de 160 mil alunos. Em 2014, a Kroton finalizou o processo de uma ação que reestruturou ainda mais o mercado, a fusão com a Anhanguera fato que a tornou a maior empresa de educação do mundo (em valor de mercado e número de alunos).

O Quadro 9 apresenta algumas das principais ações como adquirente referente ao grupo em questão.

Quadro 9 - F&A da Cogna (Kroton).

Ano	Adquirida	F - A - J V	Operação	Valor declarado	Total Alunos
2006	Grupo Apollo	A	Recompra	-	-
2007	Faculdade Pitágoras de Divinópolis - INED	JV	80,00%	R\$ 7.164.000,00	3.100
2007	UMEP - Pitágoras	A	100,00%	R\$ 18.000.000,00	3.082
2007	União Capixaba de Ensino Superior - CESV/UCES - Pitágoras	A	100,00%	R\$ 2.000.000,00	550
2008	Faculdade JAPI - INED - Pitágoras	A	100,00%	R\$ 5.250.000,00	945
2008	Faculdades FIPAG - Pitágoras	A	100,00%	R\$ 4.600.000,00	1.200
2008	UniMINAS - Pitágoras	A	100,00%	R\$ 22.000.000,00	3.632
2008	SUESC - Pitágoras	A	100,00%	R\$ 31.500.000,00	3.500
2008	Unilinhares - Pitágoras	A	100,00%	R\$ 15.000.000,00	2.547
2008	Faculdade CBTA - INED	A	100,00%	R\$ 3.587.200,00	802
2008	CEPEO - INED	A	100,00%	R\$ 400.000,00	-
2008	Faculdade Teixeira de Freitas - Pitágoras	A	100,00%	R\$ 8.200.000,00	1.600
2010	Grupo IUNI - UNIC, UNIME, FAMA, UNIRON	A	100,00%	R\$ 270.000.000,00	42.000
2011	Faculdade Atenas Maranhense	A	100,00%	R\$ 31.600.000,00	5.007
2011	Faculdade Educacional de Ponta Grossa	A	100,00%	R\$ 7.850.000,00	1.486
2011	Faculdade de Sorriso	A	100,00%	R\$ 7.000.000,00	1.302
2011	Universidade Norte do Paraná - UNOPAR	A	100,00%	R\$1.300.000.000,00	162.000
2012	Centro Universitário Cândido Rondon	A	100,00%	R\$ 22.000.000,00	5.470
2012	Uniasselvi	A	100,00%	R\$ 510.000.000,00	86.200
2013, 2014	Anhanguera	F	-	-	1.106.000

Fonte: Do autor (2020).

Os dados evidenciam a predileção por aquisição, o que permite maior poder de decisão nas possíveis alterações a serem realizadas na adquirida. Dos 19 eventos envolvendo IES, 17 foram de aquisição, 1(um) *join venture* e 1(uma) fusão. Envolveram mais de R\$2,2 bilhões e mais de 1,4 milhões de alunos.

Embora as F&A não apresentem o mesmo ritmo, nos últimos anos, o fato é que a estratégia de atuação no momento é aumentar presença na educação a distância. Para isso, nos últimos anos, a marca ultrapassou mais de 1000 polos por todo o país e lançou cinco *greenfields* (Bacabal, Luís Eduardo Magalhães, Vitória da Conquista, Bom Jesus da Lapa e Jequié). Além disso, tem investido em parcerias com empresas de ensino de línguas e de educação básica e em provimento de material educacional por meio da associação a editoras.

O Quadro 10 apresenta os investimentos recebidos pelo grupo em questão:

Quadro 10 - Investimento estrangeiro e nacional na Cogna (Kroton).

Ano	Investidor	País	Operação
2001	Grupo Apollo	EUA	-
2007	Blackrock. Inc	EUA	4,99%
2009	Fundo Advent International	EUA	Compra de 50% - R\$280.000.000,00
2015	Coronation Fund Managers	Africa do Sul	4,50%
	Capital World Investors	EUA	5,02%
	JP Morgan	EUA	5,36%
	Outros*	-	78,76%

Fonte: Do autor (2020).

Conforme pode ser observado, houve um interesse de fundos estrangeiros em investir na Kroton. Esses fundos possibilitaram, sobretudo, que a empresa encabeçasse o processo de eventos de F&A no país. Essa boa relação e atração dos investidores estrangeiros auxiliaram no fortalecimento rápido da marca que até então era regional.

A reestruturação do mercado e, por consequência, sua consolidação, tem como fundamento a fusão com a Anhanguera até então o segundo maior grupo do país.

Pelo fato de a Cogna (Kroton) não apresentar os seus relatórios financeiros ao MEC de forma individualizada (por IES) não foi possível utilizar os dados neste estudo.

Mas, em números gerais, o grupo possui as seguintes informações, conforme Quadro 11 - considerando somente graduação.

Quadro 11 - Dados acadêmicos - Cogna (Kroton).

Ano	Total de Técnico-administrativos	Total Docentes
2017	10.292	6.333
2016	9.469	7.555
2015	9.885	7.410
2014	11.223	7.693

Fonte: Do autor (2020).

O Quadro 11 apresenta uma diminuição no número de docentes que pelas estratégias de ensino a distância, que permitem salas de aula com mais alunos por professor. É notório que a estratégia adotada de uma gestão por resultados é vista também no total de técnico-administrativos em que, mesmo o grupo educacional se expandindo e abrindo nos últimos três anos, centenas de polos de educação a distância, o número de técnicos foi reduzido em mais de 1.000 funcionários se comparado 2014 com 2017.

4.1.3 YDUQS

Em 2019, foi alterada a marca da Estácio para YDUQS. Trata-se de uma companhia brasileira com capital aberto desde 2007, sendo a segunda maior organização privada de ensino superior do Brasil em número de alunos matriculados.

Seu número atual de alunos, em todos os níveis de ensino, ultrapassa os 570 mil. Possui uma universidade, dez centros universitários, 37 faculdades e quase 700 polos de ensino a distância.

O Quadro 12 apresenta os eventos de F&A em que a Estácio participou.

Quadro 12 - F&A da YDUQS (Estácio).

Ano	Adquirida	F-A - JV	Operação	Valor declarado	Total de Alunos
2007	Centro Universitário Radial	A	100,00%	R\$ 56.677.500,00	10.800
2008	Faculdade Interlagos	A	100,00%	R\$ 6.295.500,00	1.365
2008	Faculdade Europan	A	100,00%	R\$ 8.352.000,00	1.467
2008	Faculdade Brasília de São Paulo	A	100,00%	R\$ 2.234.526,00	660
2008	Faculdade Magister - UNICEM	A	100,00%	R\$ 4.342.600,00	1.127
2008	Universidad de la Integración de las Américas - UNIDA	A	100,00%	R\$ 2.400.000,00	2.176
2008	SESAP, SESAL, SESSE, UNEC	A	100,00%	R\$ 15.100.000,00	9.641
2008	UNIRADIAL - FAMEC, IESC, FMI	A	100,00%	R\$ 10.228.000,00	3.215
2010	Faculdade Atual da Amazônia	A	100,00%	R\$ 20.000.000,00	4.500
2011	Faculdade de Natal	A	100,00%	R\$ 12.500.000,00	2.400
2011	Faculdade da Academia Brasileira de Educação e Cultura	A	100,00%	-	-
2011	Faculdade de Excelência Educacional do RN	A	100,00%	R\$ 22.000.000,00	3.350
2012	Faculdade Seama	A	100,00%	R\$ 21.720.000,00	2.750
2012	Unisãoluiz Educacional	A	100,00%	R\$ 28.000.000,00	4.000
2012	Faculdade de Tecnologia Ibratec de João Pessoa	A	100,00%	R\$ 2.750.000,00	500
2012	Faculdades Riograndenses	A	100,00%	R\$ 9.320.000,00	1.100
2012	Faculdade de Tecnologia do Uniuol	A	100,00%	R\$ 1.725.000,00	300
2013	Faculdade de Ciências Sociais e Tecnológicas - Facitec	A	100,00%	R\$ 29.000.000,00	3.600
2013	Faculdade ASSESC	A	100,00%	R\$ 5.800.000,00	915
2013	Uniseb	A	100,00%	R\$ 615.318.088,06	37.800
2014	Instituto de Estudos Superiores da Amazônia	A	100,00%	R\$ 80.000.000,00	4.500
2014	Faculdade Literatus	A	100,00%	R\$ 48.000.000,00	4.800
2014	Centro de Ensino Unificado de Teresina	A	100,00%	R\$ 33.000.000,00	3.700
2015	Faculdade Castanhal	A	100%	-	2.700
2015	Faculdade Nossa Cidade	A	100%	-	8.700
2016	Faculdades Unidas Feira de Santana	A	100%	-	1.500
2019	Unitoledo	A	100%	-	5.300
2019	Adtalem	A	100%	R\$1.920.000.000,00	102.000

Fonte: Do autor (2020).

Diferentemente da Cogna, a Estácio somente atuou por aquisição e, além de continuar sua expansão no ensino a distância, ela mantém uma rotina de aquisições. A última delas, bastante expressiva, comprando as operações do grupo Adtalem no Brasil (utiliza o nome Wyden e anteriormente utilizava Devry).

Os valores totais de F&A chegaram a quase R\$3 bilhões e envolveram até 2019 quase 225 mil alunos. É interessante que, em 2013, já havia sido realizada a compra de outra forte concorrente, a Uniseb.

A Estácio também recebeu investimento estrangeiro. O Quadro 13 evidencia os fatos ocorridos.

Quadro 13 - Investimento estrangeiro e nacional na YDUQS (Estácio).

Ano	Investidor	País	Operação
2008	GP Investimentos	África do Sul	Compra de 20% - R\$259.330.720,00
2012	Pollux Capital Administradora	Brasil	5,16%
2015	Coronation Fund Managers	África do Sul	10,30%
	Fil Limited	Grã-Bretanha	5,17%
	Oppenheimer Funds	EUA	18,00%
	Outros*	-	68,11%
	Rose Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia	Brasil	10,48%

Fonte: Do autor (2020).

Os investimentos foram determinantes se confrontadas as suas entradas com a atuação da Estácio no mercado. Pode ser observada, ainda, a entrada de fundos de pelo menos três países diferentes, sem considerar os nacionais (que, por vezes, também recebem investidores estrangeiros).

Os números da YDUQS entre 2014 e 2017 estão dispostos no Quadro 14, sendo que o número total de alunos se refere somente à graduação.

Quadro 14 - Dados acadêmicos - YDUQS (Estácio).

Ano	Total de Técnico-Administrativos	Total Docentes
2017	5.767	7.526
2016	4.386	8.363
2015	5.886	8.884
2014	6.163	8.613

Fonte: Do autor (2020).

Os dados apresentados revelam um comportamento e situação parecidos com a Cogna. É verificada diminuição no total de docentes e no de técnico-administrativos, também, pelo

momento de expansão no ensino a distância, o que permite uma otimização dos professores para um maior número de alunos.

Foi possível utilizar uma boa parte das IES de propriedade desse grupo. Em 2014, todas as IES tinham resultados individuais divulgados. No entanto, a partir de 2015, o grupo começou a aglutinar os valores de receita e despesa.

4.1.4 Ânima

Trata-se de um grupo brasileiro que tem sede em Minas Gerais. Nascido, em 2003, possui mais de 100 mil alunos em vários níveis de ensino. Investiu também em empresas de eventos educacionais como a HSM. Opera, presencialmente, em sete estados brasileiros e, desde seu início, já atuava com o Centro Universitário UNA, localizado em Belo Horizonte.

Uma das principais aquisições no setor foi realizada pela Ânima, em 2014, ao adquirir a Universidade São Judas de São Paulo. A empresa também expandiu, por meio da criação de novas IES, em outras cidades como Betim, Contagem, Divinópolis, Pouso Alegre, entre outras. O Quadro 15 apresenta os eventos de F&A desde 2009.

Quadro 15 - F&A do Grupo Ânima.

Ano	Adquirida	F - A - JV	Operação	Valor Declarado	Total Alunos
2009	Centro Universitário de Belo Horizonte	A	100,00%	-	15.000
2014	Universidade São Judas Tadeu	A	100,00%	R\$ 320.000.000,00	28.500
2015	Unisociesc	A	100,00%	R\$150.000.000,00	15.600
2018	Le Courdon Bleu	F	-	-	-
2019	AGES	A	100,00%	R\$ 200.000.000,00	5.600

Fonte: Do autor (2020).

A estratégia do Grupo Ânima acontece, em sua maioria, por aquisição total. Foram realizadas outras F&A, porém em nível de pós-graduação. Os eventos envolveram mais de R\$650 milhões de reais e quase 70 mil alunos.

O Grupo Ânima recebeu um investimento bastante importante do BR investimentos e, posteriormente, de outros fundos, conforme o Quadro 16.

Quadro 16 - Investimento estrangeiro e nacional no Grupo Ânima.

Ano	Investidor	País	Operação
2012	BR Investimentos	Brasil	Aporte de R\$100 milhões
	Dynamo Administração de Recursos	Brasil	4,91%
	Dynamo Internacional Gestão de Recursos	Brasil	4,30%
	JGP Gestão de Recursos Ltda	Brasil	6,42%
	JGP Gestão Patrimonial Ltda	Brasil	1,25%
	Onyx Latin America Equity Fund. LP - Credit Suisse Brasil	EUA	2,39%
	Outros*	-	24,22%
	Peninsula Fundo de Investimento em Participações	Brasil	8,05%
	Rne Gestão Patrimonial S.A.	Brasil	0,59%

Fonte: Do autor (2020).

Diferente dos outros grupos apontados até aqui, esse teve, em sua maioria, investidores brasileiros (embora esses fundos também possuem investidores estrangeiros). O grupo tentou, antes dos primeiros investimentos, um aporte do Banco Mundial, porém não se concretizou.

Os números totais do período 2014 a 2017 estão no Quadro 17.

Quadro 17 - Dados acadêmicos - Grupo Ânima.

Ano	Total de Técnico-Administrativos	Total Docentes
2017	2188	2765
2016	2072	2491
2015	2386	2797
2014	2144	2645

Fonte: Do autor (2020).

Diferente dos outros grupos analisados, esse aumentou o número de docentes e de técnico-administrativos se comparar 2014 e 2017. Isso pode ser explicado pela estratégia de menor ênfase no ensino a distância.

4.1.5 Ser Educacional

Trata-se de um grupo educacional brasileiro que teve seu início, em 1994, como um preparatório para concursos públicos. Atualmente opera nas regiões Norte, Nordeste e Sudeste (12 estados) com mais de 152 mil alunos em vários níveis de ensino.

O grupo tem também participado dos eventos de F&A, a partir de 2013 e, dessa forma, tem ampliado sua presença, conforme o Quadro 18.

Quadro 18 - F&A do Ser Educacional.

Ano	Adquirida	F-A-JV	Operação	Valor Declarado	Total Alunos
2013	Faculdade Decisão / Joaquim Nabuco ¹	A	100,00%	R\$ 3.380.000,00	655
2013	Faculdade Juvêncio Terra	A	100,00%	R\$ 5.000.000,00	530
2014	Faculdade Anglo Líder ¹	A	100,00%	R\$ 2.100.000,00	350
2014	Instituto Campinense de Ed. Superior - ICES e UNESPA ¹	JV	10,00%	-	12.200
2014	Faculdade Santa Emília ¹	A	100,00%	-	1.500
2014	Universidade de Guarulhos ¹	A	100,00%	R\$ 199.080.000,00	18.300
2015	Centro Universitário Bennet ¹	A	100,00%	R\$ 10.000.000,00	-
2015	Universidade da Amazônia	A	100,00%	R\$151.200.000,00	-
2015	Faculdades Integradas Tapajós	A	100,00%	-	-

Fonte: Do autor (2020).

O grupo ampliou muito sua atuação na parte Norte e Nordeste do país, tendo 23 IES nessas regiões. Os valores totais de F&A envolveram mais de R\$370 milhões e mais de 30 mil alunos.

Embora tenha capital na bolsa, não se avalia se houve investimento estrangeiro, pois mais de 37% das ações estão alocadas como “Outros”. O único acionista que aparece é um fundo brasileiro chamado Oceana Investimentos. No entanto, em 2013, o International Finance Corporation, braço do Banco Mundial, comprou R\$45 milhões em ações da Ser Educacional. Assim como os demais grupos, houve também aporte financeiro estrangeiro para que o grupo atuasse nos eventos de F&A.

O Quadro 19 apresenta dados acadêmicos sobre o grupo.

Quadro 19 - Dados acadêmicos - Ser Educacional.

Ano	Total de Técnico-Administrativos	Total Docentes
2017	1.184	2.277
2016	1.162	2.537
2015	1.077	3.414
2014	4.012	3.174

Fonte: Do autor (2020).

Como foi percebido no Cogna e no YDUQS, o Ser Educacional também apresenta decréscimo no número de professores e no número de técnico-administrativos.

¹ Os nomes das IES foram alterados, conforme segue: Faculdade Anglo Líder para Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata; Instituto Campinense de Ed. Superior - ICES e UNESPA para Faculdade Uninassau de Campina Grande; Faculdade Santa Emília para Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda; Universidade de Guarulhos para Universidade Universus Veritas de Guarulhos; Centro Universitário Bennet para Centro Universitário Universus Veritas.

4.1.6 Laureate

A Laureate International Universities nasceu, em 1999, nos Estados Unidos. É formada atualmente por 25 IES e mais de 875 mil estudantes, em vários países do mundo (Peru, Honduras, Costa Rica, Chile, Brasil, México, Austrália, Malásia, Nova Zelândia, Reino Unido, Estados Unidos). Negocia ações pela Bolsa de Valores americana NASDAQ.

Sua primeira operação, no Brasil, aconteceu com a compra de 59% da Anhembí Morumbi em 2005. Logo depois, em 2013, comprou os outros 41% por mais de R\$400 milhões e o Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas (transação da ordem de R\$1 bilhão).

Essas três operações de uma empresa estrangeira fizeram com que o setor de ensino superior privado percebesse uma nova configuração. O Quadro 20 apresenta os eventos de F&A em que o grupo esteve envolvido no Brasil.

Quadro 20 - F&A da Laureate.

Ano	Adquirida	F-A-JV	Operação	Valor declarado	Total Alunos
2005	Anhembí Morumbi	JV	59,00%	R\$300.000.000,00	-
2007	Business School São Paulo	A	-	-	-
2007	Universidade Potiguar	A	-	-	-
2007	Faculdade dos Guararapes	A	-	-	-
2007	Faculdade Potiguar da Paraíba (Atual: Faculdade Int. da PB)	A	-	-	-
2008	Centro Universitário do Norte	A	-	-	-
2008	Escola Sup. de Adm., Direito e Economia (Atual FADERGS)	A	-	-	-
2010	Centro Universitário Hermínio da Silveira	JV	90,00%	R\$ 9.000.000,00	1.100
2010	Universidade Salvador	A	100,00%	R\$ 100.000.000,00	15.100
2010	Centro Universitário Ritter dos Reis	A	100,00%	R\$ 50.000.000,00	6.500
2013	Anhembí Morumbi	A	41,00%	> R\$400.000.000,00	30.000
2013	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	A	100,00%	R\$ 1.000.000.000,00	-
2014	Faculdade Rio-grandense	A	100,00%	-	3.000

Fonte: Do autor (2020).

Os valores declarados dos eventos de F&A envolveram R\$1,7 bilhão. A atuação e os investimentos desse grupo estrangeiro ainda foram impulsionados por um aporte, em 2013, do International Finance Corporation, braço do Banco Mundial, cujo valor foi de U\$150 milhões.

A respeito dos dados acadêmicos, seguem abaixo no Quadro 21.

Quadro 21 - Dados acadêmicos - Laureate.

Ano	Total de Técnico-Administrativos	Total Docentes	Total de Alunos
2017	5.824	5.538	260.356
2016	6.605	6.095	251.100
2015	6.773	6.745	256.786
2014	5.966	6.597	239.892

Fonte: Do autor (2020).

O Quadro 21, mais uma vez, repete a realidade de atuação dos grupos educacionais, o número de técnicos e docentes cai ano após ano, revelando a estratégia de produzir mais com menos recursos.

4.1.7 Cruzeiro do Sul

A Cruzeiro do Sul Educacional é uma organização brasileira, nascida em 1965, a princípio, apenas como colégio. Em 1993, tornou-se uma universidade e, em 2007, o grupo iniciou seu plano de expansão, com a compra do Centro Universitário Módulo, em Caraguatatuba, litoral de São Paulo.

Os investimentos desse grupo acontecem na modalidade presencial, ampliando pontos bem localizados na cidade de São Paulo (5 *campi*), quer por adquirir novas IES ou pela expansão da modalidade de ensino a distância, com mais de 900 polos. Conta atualmente com mais de 350 mil alunos em vários níveis de ensino. Ainda não é de capital aberto.

O Quadro 22 apresenta os eventos de F&A de que a Cruzeiro do Sul participou.

Quadro 22 - F&A da Cruzeiro do Sul.

Ano	Adquirida	F-A-JV	Operação	Valor declarado	Total Alunos
2007	Centro Universitário Módulo	A	100,00%	-	-
2008	Centro Universitário do Distrito Federal	A	100,00%	-	7.000
2012	Universidade Cidade de São Paulo	A	100,00%	-	15.000
2013	Universidade de Franca	A	100,00%	R\$ 120.000.000,00	19.000
2015	Faculdade São Sebastião,	A	100,00%	-	2.220
2015	Faculdade da Serra Gaúcha	A	-	-	10.000
2018	Centro Universitário de João Pessoa	A	100%	-	-
2019	Universidade Positivo	A	100%	-	33.000
2019	Centro Universitário Braz Cubas	A	100%	-	16.000

Fonte: Do autor (2020).

Assim como outros grupos consolidadores, esse continua com sua estratégia de aquisições. As duas últimas, ocorridas em 2019, ainda, dependem de aprovação do CADE. Se aprovadas, permitirá uma grande ampliação também no ensino a distância.

O grupo teve aportes estrangeiros que auxiliaram bastante o seu planejamento de expansão. Em 2012, foram vendidos ao ACTIS (fundo britânico) 37% do grupo educacional. O valor dessa porcentagem foi em torno de R\$180 milhões de reais. No entanto, em 2017, o Fundo Soberano de Cingapura comprou os 37% da ACTIS e os detém até hoje. A GP Investimentos (que tinha sede nas Bermudas) também fez aportes.

Os dados acadêmicos do período de 2014 a 2017 são apresentados no Quadro 23.

Quadro 23 - Dados acadêmicos - Cruzeiro do Sul.

Ano	Total de Técnico-Administrativos	Total Docentes
2017	2076	2090
2016	2437	2166
2015	2063	2194
2014	2036	2213

Fonte: Do autor (2020).

A Cruzeiro do Sul, como a maioria dos grupos educacionais, apresenta queda no número de docentes, contudo mantém um equilíbrio no número de técnicos.

4.1.8 Anhanguera

Esse grupo brasileiro nasceu em 1994 e, 20 anos depois, foi parte de uma fusão com a Cogna (à época, ainda chamada Kroton). A nova empresa, quando constituída, teve valor de mercado de mais de R\$24 bilhões.

Em vista das operações anteriores à fusão, a pesquisa trata de forma separada para evidenciar as ações e estratégias dos grupos Cogna e Anhanguera.

Na atualidade, esse grupo opera com unidades (inclusos polos de ensino a distância), em todo o país: 37 no Sul, 177 no Sudeste, 79 no Centro-Oeste, quatro no Norte e 52 no Nordeste. O Quadro 24 trata das F&A da Anhanguera no período 2007 a 2013.

Quadro 24 - F&A da Anhanguera pré-fusão com a Cogna.

Ano	Adquirida	A-F-JV	Operação	Valor declarado	Total Alunos
2007	Yanchep Participações Centro Hispano-Brasileiro de Cultura AS - UNIBERO	A	100,00%	R\$ 15.967.214,00	2.700
2007	União Fênix de Educação e Cultura FAFEB e ISEFEB	A	100,00%	R\$ 6.500.000,00	1.900
2007	Oeste Organização de Ens. Superior e Tecnologia - FIZO	A	100,00%	R\$ 18.200.000,00	4.169
2007	Faculdade Atlântico Sul	A	100,00%	R\$ 16.840.000,00	2.900
2007	Uniderp - CESUP - UNAES	A	100,00%	R\$ 206.800.000,00	37.600
2007	Instituto de Ensino Superior Senador Fláquer de Santo Andre	A	100,00%	R\$ 59.951.245,00	9.800
2008	Faculdade Kantun	A	100,00%	R\$ 2.300.000,00	-
2008	Faculdades Planalto	A	100,00%	R\$ 10.286.500,00	2.500
2008	Faculdade de Negócios e TI	A	100,00%	R\$ 20.480.000,00	3.700
2008	IESVILLE	A	100,00%	R\$ 30.000.000,00	5.700
2008	FRIS	A	100,00%	R\$ 3.500.000,00	1.500
2008	FABRAI	A	100,00%	R\$ 10.360.000,00	2.000
2008	FAENAC	A	100,00%	R\$ 34.000.000,00	6.000
2008	CESUR - FACSUL	A	100,00%	R\$ 13.671.786,60	2.800
2008	Faculdade de Sertãozinho	A	100,00%	R\$ 2.550.000,00	533
2008	Faculdade JK	A	100,00%	R\$ 31.300.002,20	5.300
2008	Faculdade Santa Terezinha	A	100,00%	R\$ 5.299.120,00	1.032
2008	Faculdade Taboão da Serra	A	100,00%	R\$ 32.550.000,00	5.400
2010	Centro Universitário Plínio Leite	A	100,00%	R\$ 56.972.735,25	7.390
2011	Faculdade Uirapuru e Instituto Manchester Paulista	A	100,00%	R\$ 5.069.000,00	1.509
2011	Faculdade de Ciências e Tecnologia de Brasília	A	100,00%	R\$ 2.200.000,00	-
2011	Faculdade Anchieta	A	100,00%	R\$ 74.800.000,00	12.200
2011	Faculdades Integradas Torricelli	A	100,00%	R\$ 38.998.576,13	6.480
2011	Faculdade Metropolitana de Belo Horizonte	A	100,00%	R\$ 40.278.000,00	6.700
2011	Uniban	A	100,00%	R\$ 1.021.200.000,00	55.100
2011	Universidade do Grande ABC - Unifec	A	100,00%	R\$ 55.989.000,00	9.000
2013	Instituto Excelência	A	100,00%	R\$ 18.000.000,00	3.100

Fonte: Do autor (2020).

Os dados do Quadro 24 mostram que a estratégia aconteceu somente por aquisições de faculdades de porte médio ou pequeno, com exceção da compra da Uniban, em 2011.

O total de aquisições realizadas em reais foi maior que R\$1,8 bilhão e envolveu quase 200 mil alunos. Esses números permitem uma percepção de como o setor foi alterado, a partir dos eventos de F&A, ocorridos e seu relativo sucesso, pois, em 2013, ela mesma se envolve em uma F&A com a Kroton.

Com respeito a investimentos estrangeiros, a organização teve, em 2005, uma operação que envolveu 5,12% do fundo americano Manning & Napier Advisors.

A Anhanguera também não foi incluída, no restante da pesquisa, uma vez que a mesma prática da Cogna se repete: aglutinação dos resultados de várias IES.

No entanto, ainda, são mantidas de forma separada os resultados em termos de informações acadêmicas.

O Quadro 25 apresenta tais dados.

Quadro 25 - Dados acadêmicos - Anhanguera.

Ano	Total de Técnico-Administrativos	Total Docentes
2017	5.038	5.684
2016	6.539	6.889
2015	5.105	6.344
2014	6.341	7.236

Fonte: Do autor (2020).

Os dados do quadriênio 2014-2017 evidenciam queda no número de professores e no número de técnicos (menos 1.300 funcionários).

4.1.9 Adtalem

A Adtalem Global Education é uma organização americana e chegou ao Brasil com o seu nome anterior DeVry Education Group. Trata-se de uma holding para Ross University, Carrington College, Chamberlain University e outras seis IES. Opera suas ações na bolsa de Nova York. Tem foco em atuar com instituições de ensino na área de saúde no EUA.

Até maio de 2017, ela atou no Brasil como DeVry, depois fez uma reestruturação que envolveu até mudanças dos nomes das IES, passando a utilizar o nome Wyden associado às IES. Também, adota o nome Adtalem Global Education.

Veio para o Brasil, em 2009, com a aquisição do Grupo Fanor, composto por três IES nordestinas (Faculdade Nordeste em Fortaleza, Faculdade Ruy Barbosa e Área 1, ambas em Salvador). Atualmente possui mais de 100 mil alunos de vários níveis de ensino, 20 *campi* e mais de 180 polos de ensino a distância.

O Quadro 26 apresenta os eventos de F&A.

Quadro 26 - F&A da Adtalem.

Ano	Adquirida	F-A-JV	Operação	Valor declarado	Total Alunos
2009	Faculdade Nordeste ²	A	100,00%	-	-
2009	Faculdade Ruy Barbosa	A	100,00%	-	-
2009	Área 1	A	100,00%	-	-
2012	Faculdade Boa Viagem	A	100,00%	-	-
2012	Faculdade do Vale do Ipojuca	A	100,00%	-	-
2013	Faculdade Teresina - FACID	A	100,00%	-	-
2014	Faculdade Martha Falcão	A	100,00%	-	-
2014	Damásio Educacional	A	100,00%	-	-
2014	Faculdade João Pessoa	A	100,00%	-	-
2015	Faculdade Ideal	A	100,00%	-	-
2015	IBMEC	A	100,00%	R\$699.000.000,00	15.000
2016	Faculdade Imperatriz	A	100,00%	-	2.000

Fonte: Do autor (2020).

Os investimentos desse grupo internacional aconteceram por aquisição em todas as vezes. Diferentemente dos outros grupos, os valores não foram declarados para nenhum evento. Também, raramente, foi declarado o total de alunos envolvidos.

Além das F&A, o grupo também criou IES, como, por exemplo, a Faculdade Devry São Luís no Maranhão, no ano de 2015 e uma nova unidade do IBMEC, em São Paulo, em 2017 a qual constituiu-se como o décimo maior do país.

Em outubro de 2019, o grupo foi adquirido pela YDUQS por valor declarado de R\$1,9 bilhão. Os dados do quadriênio pesquisado estão no Quadro 27.

Quadro 27 - Dados acadêmicos - Adtalem.

Ano	Total de Técnico-Administrativos	Total Docentes
2017	2.173	2.496
2016	2.228	2.564
2015	2.423	2.742
2014	2.552	2.578

Fonte: Do autor (2020).

Conforme pode ser observado, esse grupo apresenta queda nos dois dados pesquisados. A mesma estratégia da maioria dos grupos é novamente verificada, neste cenário: diminuição constante no número de docentes e técnico-administrativos.

² Os nomes das IES foram mudados: Faculdade Nordeste para Centro Universitário UniFanor Wyden; Faculdade Ruy Barbosa para Centro Universitário UniRuy Wyden; Faculdade Área 1 para Área 1 Wyden; Faculdade Boa Viagem para Centro Universitário UniFBV Wyden; Faculdade do Vale do Ipojuca para Centro Universitário do Vale do Ipojuca; Faculdade Martha Falcão para Faculdade Martha Falcão Wyden; Faculdade João Pessoa para Faculdade Devry João Pessoa; IBMEC para Centro Universitário UniMetrocamp Wyden – IBMEC; Faculdade Imperatriz para Faculdade de Imperatriz Wyden.

4.2 Segunda Fase: Concentração de mercado como consequência da reestruturação do setor de ensino superior privado via F&A

Para esta fase, decidiu-se verificar o índice de concentração de mercado do setor de ensino superior brasileiro com todas as instituições privadas (agrupadas de acordo com o grupo educacional a que pertencem), considerando para tal dois formatos distintos: 1) o total de alunos matriculados em cursos de graduação tanto na modalidade presencial, como na modalidade a distância; 2) total de alunos matriculados nos cursos de graduação na modalidade a distância.

O segundo formato é necessário, uma vez que os grandes grupos educacionais concentraram suas estratégias de negócio na expansão da modalidade a distância, e as últimas decisões do CADE basearam-se, principalmente, em estudos desse tipo de mercado.

4.2.1 Índice de Concentração do setor de ensino superior privado brasileiro para todas as modalidades de graduação

O resultado do cálculo da participação, no mercado dos principais grupos, em relação ao número de total de alunos de graduação, em todas as modalidades, é apresentado no Quadro 28. Em vista do setor ser constituído por muitas IES de porte parecido, foi realizado um agrupamento, de acordo com o número de alunos, visando facilitar a construção dos dados (de 500 em 500 alunos).

Quadro 28 - Distribuição de alunos de graduação por grupo educacional e o *market share* de todo o setor de ensino superior privado brasileiro entre 2014 e 2017.

(continua)

Grupo	2017	2017%	2016	2016%	2015	2015%	2014	2014%
COGNA	1.089.906	17,46	1.030.094	16,99	1.016.576	16,71	1.010.544	16,87
YDUQS	503.787	8,07	438.966	7,24	424.110	6,97	401.126	6,69
UNIP	359.659	5,76	353.859	5,84	352.800	5,80	351.901	5,87
Laureate	260.356	4,17	251.100	4,14	256.786	4,22	239.892	4,00
IES entre 501 e 1000 alunos	187.354	3,00	210.506	3,47	215.640	3,54	224.171	3,74
UNINTER	165.073	2,64	134.042	2,21	124.196	2,04	113.011	1,89
IES entre 1501 e 2000 alunos	161.542	2,59	185.659	3,06	180.616	2,97	192.323	3,21
IES entre 1001 e 1500 alunos	156.180	2,50	181.900	3,00	199.795	3,28	204.720	3,42
UNINOVE	152.934	2,45	140.254	2,31	138.675	2,28	148.123	2,47
Cruzeiro do Sul	152.911	2,45	143.118	2,36	111.109	1,83	88.437	1,48

Quadro 28 - Distribuição de alunos de graduação por grupo educacional e o *market share* de todo o setor de ensino superior privado brasileiro entre 2014 e 2017.

(continuação)

Grupo	2017	2017%	2016	2016%	2015	2015%	2014	2014%
IES entre 2501 e 3000 alunos	151.669	2,43	136.753	2,26	162.996	2,68	166.672	2,78
PUC (RJ, SP, PR, MG, CAMP, GO, RS)	151.352	2,42	158.875	2,62	166.423	2,74	167.706	2,80
IES entre 1 e 500 alunos	147.205	2,36	163.334	2,69	158.446	2,60	154.513	2,58
IES entre 2001 e 2500 alunos	141.709	2,27	150.405	2,48	157.188	2,58	137.666	2,30
IES entre 3001 e 3500 alunos	110.613	1,77	124.307	2,05	125.601	2,06	125.781	2,10
IES entre 3501 e 4000 alunos	108.586	1,74	92.771	1,53	94.231	1,55	97.485	1,63
SER	97.926	1,57	95.019	1,57	92.527	1,52	83.386	1,39
IES entre 4001 e 4500 alunos	88.858	1,42	204.340	3,37	97.311	1,60	93.689	1,56
IES entre 4501 e 5000 alunos	80.793	1,29	74.078	1,22	85.249	1,40	113.915	1,90
Unicesumar	77.256	1,24	57.437	0,95	57.622	0,95	49.786	0,83
Anima	72.197	1,16	66.268	1,09	68.908	1,13	69.144	1,15
IES entre 5001 e 5500 alunos	62.673	1,00	62.158	1,03	88.890	1,46	104.651	1,75
IES entre 7001 e 7500 alunos	58.644	0,94	46.775	0,77	74.799	1,23	68.061	1,14
IES entre 6001 e 6500 alunos	56.073	0,90	39.664	0,65	55.591	0,91	50.053	0,84
Outras IES	277.027	4,44	134.756	2,22	50.536	0,83	44.010	0,73
Luterana	51.886	0,83	37.836	0,62	37.213	0,61	35.262	0,59
Ilumno	48.182	0,77	49.963	0,82	52.780	0,87	52.620	0,88
Univ. Católica	41.867	0,67	55.199	0,91	44.850	0,74	43.504	0,73
Univ. Tiradentes	41.044	0,66	33.147	0,55	32.555	0,54	30.364	0,51
Salgado de Oliveira	40.237	0,64	35.637	0,59	35.948	0,59	37.308	0,62
IES entre 5501 e 6000 alunos	40.039	0,64	74.682	1,23	62.304	1,02	75.703	1,26
Faculdade Educacional da Lapa	35.056	0,56	27.243	0,45	20.276	0,33	12.907	0,22
Mackenzie	33.661	0,54	31.743	0,52	34.463	0,57	32.310	0,54
Salesiano	29.623	0,47	18.358	0,30	18.593	0,31	17.177	0,29
Univ. Metrop. Santos	28.631	0,46	25.500	0,42	27.642	0,45	34.071	0,57
Univ. de Uberaba	27.927	0,45	33.583	0,55	31.167	0,51	31.745	0,53
IES acima de 7500 alunos	134.521	2,15	133.173	2,20	237.587	3,91	237.284	3,96
IES entre 6501 e 7000 alunos	27.123	0,43	48.816	0,81	74.644	1,23	46.964	0,78
Associação Claretiana	25.953	0,42	22.607	0,37	26.178	0,43	20.488	0,34

Quadro 28 - Distribuição de alunos de graduação por grupo educacional e o *market share* de todo o setor de ensino superior privado brasileiro entre 2014 e 2017.

(continuação)

Grupo	2017	2017%	2016	2016%	2015	2015%	2014	2014%
Unigranrio	25.024	0,40	27.098	0,45	30.085	0,49	29.251	0,49
Sistema S	24.448	0,39	24.912	0,41	26.300	0,43	26.217	0,44
Unisinos	23.854	0,38	25.022	0,41	26.709	0,44	26.735	0,45
Metodista	23.522	0,38	18.467	0,30	30.450	0,50	31.546	0,53
Univ. Sul de SC	22.830	0,37	22.952	0,38	24.261	0,40	25.179	0,42
Univ. Caxias do Sul	22.781	0,36	24.648	0,41	26.698	0,44	29.319	0,49
Univ. de Fortaleza	22.743	0,36	24.604	0,41	26.103	0,43	26.278	0,44
Instituto Mantenedor de Ensino Superior da Bahia	22.413	0,36	20.920	0,35	17.199	0,28	34.257	0,57
Associação Objetivo	22.320	0,36	20.308	0,34	16.570	0,27	23.187	0,39
Centro Universitário Augusto Motta	22.040	0,35	22.834	0,38	23.121	0,38	22.746	0,38
Univ. Santo Amaro	21.644	0,35	19.607	0,32	22.286	0,37	22.438	0,37
UNIPAC	21.628	0,35	21.612	0,36	23.520	0,39	28.689	0,48
UNICEUMA	21.181	0,34	19.583	0,32	18.560	0,31	17.398	0,29
União Brasiliense de Educação e Cultura	20.639	0,33	23.527	0,39	26.730	0,44	28.275	0,47
Univ. Positivo	20.331	0,33	17.726	0,29	15.644	0,26	13.709	0,23
Univ. Vale do Itajaí	20.076	0,32	20.759	0,34	21.119	0,35	20.754	0,35
Univ. Mogi das Cruzes	19.521	0,31	20.134	0,33	18.806	0,31	18.216	0,30
UNICEUB	18.751	0,30	18.575	0,31	18.560	0,31	16.389	0,27
Cândido Mendes	18.367	0,29	19.859	0,33	21.300	0,35	22.451	0,37
Única	18.288	0,29	11.414	0,19	4.501	0,07	4.461	0,07
Univ. Paranaense	18.211	0,29	19.343	0,32	21.002	0,35	18.981	0,32
Faculdade Metrop. de Manaus	17.172	0,28	14.848	0,24	13.864	0,23	12.144	0,20
UNIME	17.115	0,27	9.964	0,16	10.645	0,17	9.992	0,17
Univ. do Oeste Paulista	16.777	0,27	17.216	0,28	16.034	0,26	14.585	0,24
Faculdade Sumaré	16.204	0,26	17.643	0,29	18.365	0,30	17.583	0,29
CNEC	16.040	0,26	14.862	0,25	18.596	0,31	18.298	0,31
Univ. de Passo Fundo	15.502	0,25	16.381	0,27	17.150	0,28	17.676	0,30
Unicarioca	15.411	0,25	14.549	0,24	11.290	0,19	8.857	0,15

Quadro 28 - Distribuição de alunos de graduação por grupo educacional e o *market share* de todo o setor de ensino superior privado brasileiro entre 2014 e 2017.

(conclusão)

Grupo	2017	2017%	2016	2016%	2015	2015%	2014	2014%
Univ. do Oeste de S. C.	15.261	0,24	15.636	0,26	16.628	0,27	17.024	0,28
Univ. Braz Cubas	15.008	0,24	16.687	0,28	16.911	0,28	15.713	0,26
Centro Universitário de João Pessoa	14.578	0,23	14.113	0,23	15.602	0,26	11.917	0,20
Universidade FEEVALE	14.296	0,23	15.558	0,26	16.334	0,27	16.587	0,28
IESB	13.776	0,22	15.462	0,26	16.717	0,27	16.147	0,27
Centro Universitário Hermínio Ometto	13.409	0,21	14.264	0,24	13.440	0,22	11.514	0,19
Univ. Iguazu	12.901	0,21	11.593	0,19	9.879	0,16	8.201	0,14
Univ. Reg. Integrada do Alto Uruguai e das Missões	12.703	0,20	13.877	0,23	19.690	0,32	14.495	0,24
Univ. São Francisco	11.943	0,19	11.025	0,18	10.175	0,17	9.408	0,16
Centro Universitário Newton Paiva	11.454	0,18	12.228	0,20	12.810	0,21	12.840	0,21
Faculdade Nossa Cidade	11.329	0,18	10.847	0,18	10.881	0,18	7.477	0,12
Univ. Castelo Branco	11.254	0,18	7.652	0,13	9.310	0,15	8.964	0,15
Univ. Nilton Lins	10.824	0,17	15.809	0,26	19.690	0,32	12.020	0,20
Faculdade Metrop. da Grande Fortaleza	10.613	0,17	10.266	0,17	9.022	0,15	8.202	0,14
Centro Universitário de Várzea Grande	10.549	0,17	11.924	0,20	12.613	0,21	12.082	0,20
Univ. FUMEC	10.061	0,16	11.523	0,19	12.998	0,21	13.055	0,22
TOTAL	6.242.825	100	6.061.756	100	6.083.004	100	5.991.744	100

Fonte: Do autor (2020).

É perceptível como os grupos que tiveram investimento estrangeiro apresentam crescimento em número de alunos e em sua participação no mercado. Por exemplo, o grupo COGNA saiu de uma participação de 16,87%, em 2014 para 17,46%, em 2017. O grupo YDUQS de 6,69%, em 2014 para 8,07%, em 2017.

Além disso, também, afere-se que há um encolhimento das IES de pequeno porte. Em 2014, as IES entre 501 e 1000 alunos tinham 3,74% do mercado e, em 2017, esse número baixou para 3%. O mesmo acontece com IES entre 1000 a 1500 alunos e 1501 a 2000 alunos (apresentaram, respectivamente, queda de 3,42 para 2,5% e de 3,21 para 2,59%). Esse fato

sinaliza que a presença dos grandes grupos no interior, por meio do ensino a distância, aumenta a competitividade para essas pequenas IES.

Outro fator que comprova a mudança do setor é o aumento de IES de pequeno porte ante o crescimento dos grandes grupos. Por exemplo, em 2014, o número de IES com até 100 alunos era de 260, em 2015 de 262, em 2016 de 302 e em 2017 já era de 351. Em 2014, 20 IES declararam ter 10 alunos e, em 2017, esse número já era de 35. Isso significa que o crescimento dos grandes grupos dificulta a sobrevivência das IES de pequeno porte, que, em geral, estão localizadas no interior dos estados brasileiros.

A partir do quadro 28, foi calculado o CR (4) e o CR (8), que representam, respectivamente, o total de mercado das quatro maiores IES e das oito maiores IES em número de alunos de graduação. Estão entre os oito maiores, um aglutinado de IES de pequeno porte que são, em sua grande maioria, do tipo Faculdades. O quadro 29 apresenta os índices.

Quadro 29 - Cálculo do Índice CR(4) e CR(8) para ensino superior privado geral.

CR(4) - 2017	CR(8) - 2017	CR(4) - 2016	CR(8) - 2016	CR(4) - 2015	CR(8) - 2015	CR(4) - 2014	CR(8) - 2014
35,46	46,19	34,21	45,96	33,70	45,54	33,43	45,69

Fonte: Do autor (2020).

Quanto maior o CR, dado k, maior a concentração do mercado considerado. Ao analisar o quadro 29, há um crescimento contínuo na concentração de mercado tanto ao considerar os quatro maiores como os oito maiores *players* do mercado. Isso significa que o mercado ruma para uma concentração que é adicionada a cada ano ainda pela queda da presença dos grupos de IES de pequeno porte (até 2000 alunos) que representam até 20178% do mercado (em 2014, esse número era de 10,37%).

Foi realizado também o cálculo do HH, que pode ser visto no Quadro 30.

Quadro 30 - Cálculo do índice HH para ensino superior privado geral.

HH - 2017	HH - 2016	HH - 2015	HH - 2014
534,4137338	509,6110417	498,7381604	503,6083177

O índice HH apresentado revela que ainda não se trata de um mercado concentrado em que não há possibilidades de F&A. No entanto, é notório que a concentração neste mercado está aumentando, pois o HH em 503,60 de 2014 cresceu para 534,41 em 2017.

Dessa maneira, a resposta a *H1a* é falsa, no que se refere ao setor como um todo de graduação (modalidade presencial somada à modalidade a distância). É verdade que a entrada do capital estrangeiro apresenta um crescimento nos níveis de concentração de mercado, mas ainda não se tornou dado o cálculo dos índices para os anos entre 2014 a 2017.

Ao analisar como é a atuação desses grupos, são caracterizadas as escolhas que realizam embasado nas normas do setor educacional. Uma IES continua a atuar, sem maiores impedimentos, se conseguir tanto na avaliação *in loco*, como nas avaliações cíclicas, por meio de provas de conhecimento e de questionários, uma nota 3 (escala é de 1 a 5, sendo 5 o conceito de excelência).

Dessa forma, o alvo desses grupos no Brasil são as IES que atendem as classes C e D e os motivadores para isso são: ganho em escala, fortalecimento da marca e sobrevivência. Em sua grande maioria, as adquiridas são IES do tipo faculdade, com porte de médio a pequeno (acima de 2000 alunos) e com IGC na faixa 3.

O número de alunos, em todas as IES privadas, durante o ano de 2017, correspondeu a 75,45% do total de alunos no Brasil. Do total de alunos em IES privadas, quase 35% são dos seis grupos que receberam investimento ou são estrangeiros (COGNA, YDUQS, Cruzeiro do Sul, Ser Educacional, Laureate, Anhanguera e Ânima) e esse mesmo grupo responde por 26,25% do total de alunos no Brasil (considerando as IES privadas e públicas).

Ao avaliar os dados do período 2014-2017, dos oito grupos observados, apenas um deles apresentou queda no período considerado. Os demais aumentam sua fatia de participação no mercado, constantemente, mesmo em um período de alto desemprego no Brasil.

Com a fusão entre os grandes grupos (COGNA e Anhanguera, Estácio e Adtalem), estima-se que a concentração do mercado aumente, uma vez que o acirramento da concorrência tende a aumentar, pois desfavorece a sobrevivência das IES de pequeno porte e facilita as operações de F&A para os grandes grupos.

4.2.2 Índice de Concentração do setor de ensino superior privado brasileiro para a graduação na modalidade a distância

Os resultados do cálculo da participação no mercado, em relação ao número de total de alunos de graduação, na modalidade de ensino a distância, são apresentados no Quadro 31. Assim, como ocorreu no Quadro 30, neste caso, também foi realizado um agrupamento das

IES considerando o número de alunos, porém, como nesta modalidade o setor é menos concorrido, os portes foram divididos a cada 1000 alunos.

Quadro 31 - Distribuição de alunos de graduação somente na modalidade de ensino a distância por grupo educacional e o *market share* do setor de ensino superior privado entre 2014 e 2017 para o ensino a distância.

(continua)

Grupo	2017	2017%	2016	2016%	2015	2015%	2014	2014%
COGNA	661.736	41,58	598.699	43,64	563.270	44,51	554.260	46,10
YDUQS	132.200	8,31	109.472	7,98	108.686	8,59	112.176	9,33
UNINTER	162.234	10,19	131.270	9,57	120.890	9,55	109.385	9,10
UNIP	163.517	10,27	140.342	10,23	123.822	9,78	107.990	8,98
Unicesumar	64.142	4,03	45.956	3,35	46.008	3,64	39.038	3,25
Universidade Metrop. de Santos	26.753	1,68	23.818	1,74	26.061	2,06	32.688	2,72
Cruzeiro do Sul	85.934	5,40	64.441	4,70	40.179	3,18	25.860	2,15
LAUREATE	33.014	2,07	26.796	1,95	24.991	1,97	20.584	1,71
Universidade de Uberaba	15.878	1,00	21.608	1,58	18.991	1,50	19.352	1,61
Claretiano	21.954	1,38	20.625	1,50	21.177	1,67	18.263	1,52
IES (Entre 2001 e 4000 alunos)	44.912	2,82	32.539	2,37	22.172	1,75	17.378	1,45
Universidade de Santo Amaro	13.650	0,86	13.012	0,95	16.117	1,27	16.882	1,40
IES (Até 1000 alunos)	22.957	1,44	19.840	1,45	18.262	1,44	16.689	1,39
UNINOVE	21.648	1,36	17.763	1,29	17.086	1,35	13.870	1,15
Faculdade Educacional da Lapa	34.865	2,19	27.168	1,98	20.027	1,58	12.674	1,05
Luterana	10.181	0,64	12.340	0,90	12.235	0,97	12.244	1,02
IES (Entre 1001 e 2000 alunos)	27.583	1,73	17.688	1,29	16.237	1,28	11.735	0,98
Faculdade de Tecnologia e Ciências	-	-	-	-	48	0,00	11.941	0,99
Universidade do Sul de Santa Catarina	6.134	0,39	7.506	0,55	9.157	0,72	10.753	0,89

Quadro 31 - Distribuição de alunos de graduação somente na modalidade de ensino a distância por grupo educacional e o *market share* do setor de ensino superior privado entre 2014 e 2017 para o ensino a distância.

(conclusão)

Grupo	2017	2017%	2016	2016%	2015	2015%	2014	2014%
Centro Universitário da Grande Dourados	12.164	0,76	9.316	0,68	8.921	0,70	9.595	0,80
Metodista	7.127	0,45	6.685	0,49	7.331	0,58	8.350	0,69
Universidade Braz Cubas	7.967	0,50	8.709	0,63	8.961	0,71	7.947	0,66
Universidade Tiradentes	10.091	0,63	9.777	0,71	8.633	0,68	7.672	0,64
Centro Universitário Hermínio Ometto	4.772	0,30	6.416	0,47	6.173	0,49	5.068	0,42
TOTAL	1.591.413	100	1.371.786	100	1.265.435	100	1.202.394	100

Fonte: Do autor (2020).

É perceptível como o mercado da educação a distância difere do presencial. É evidente como o setor é composto por poucos grupos, o que configura uma posição de consolidadores do mercado para os quais, há número de alunos e em sua fatia. Por exemplo, o grupo COGNA possui mais de 40% do mercado desde 2014. Os outros três grandes grupos: YDUQS, UNINTER, UNIP detêm entre 8 a 10% de mercado para o mesmo período considerado. A procura por essa modalidade de ensino superior é a resposta para que essas IES se posicionem à exploração ativa desse mercado. Entre 2014 e 2017, o número de alunos aumentou em quase 400 mil, ou seja, mais de 32%.

A partir do Quadro 31, foi calculado o CR (4) e o CR (8), que representam, respectivamente, o total de mercado das quatro maiores IES e das oito maiores IES em número de alunos de graduação. O Quadro 32 apresenta os índices.

Quadro 32 - Cálculo do Índice CR(4) e CR(8), para o ensino superior privado, somente modalidade ensino a distância.

CR(4) - 2017	CR(8) - 2017	CR(4) - 2016	CR(8) - 2016	CR(4) - 2015	CR(8) - 2015	CR(4) - 2014	CR(8) - 2014
70,35	83,54	71,42	83,16	72,43	83,28	73,50	83,33

Fonte: Do autor (2020).

Quanto maior o CR, dado k, maior a concentração do mercado considerado. Ao analisar o Quadro 32, há uma concentração de mercado tanto ao considerar os quatro maiores como os oito maiores *players* do mercado.

Foi realizado também o cálculo do HH, que pode ser visto no Quadro 33.

Quadro 33 - Cálculo do Índice HH, para ensino superior privado, somente modalidade ensino a distância.

HH - 2017	HH - 2016	HH - 2015	HH - 2014
2085,4939	2228,3778	2294,8315	2420,0657

Fonte: Do autor (2020).

O índice HH apresentado revela que se trata de um mercado com concentração moderada e um índice muito maior que o HH calculado quando se considera também a modalidade presencial. O índice, embora tenha uma variação descendente, mantém-se no nível e, assim, entende-se o cuidado que o CADE apresenta, nos últimos anos, ao avaliar novas F&A. O que pode contribuir, para essa queda no HH, comparando 2014 e 2017, é o aumento de alunos para IES que antes tinham maior dificuldade em abrir polos, o que foi facilitado por legislações recentes do MEC (aumento em IES como Unicesumar, UNIP, UNINTER, Cruzeiro do Sul). Também, registra-se o posicionamento contrário do CADE, quanto à fusão entre Cogna e YDUQS, limitando a atuação de ambos, quanto a atuar na modalidade a distância, como condicional para a aprovação do evento.

Conclui-se que, ao considerar a concentração do setor de ensino superior, somente relacionado à graduação e sua modalidade ensino a distância, a hipótese *H1b* testada é verdadeira.

4.3 Segunda Fase: Nível de eficiência relativa das IES

Esta subseção tem o objetivo de mensurar e analisar o nível de eficiência relativa das IES, conforme dados coletados, com o objetivo de testar as hipóteses *H2a = Os indicadores qualitativos têm levado ao maior nível de eficiência relativa, bem como H2b = Os indicadores quantitativos têm levado ao maior nível de eficiência relativa e H3 = Quanto maior o valor percentual de capital estrangeiro investido na instituição maior o nível de eficiência relativa das instituições.*

4.3.1 Estatística descritiva e análise das variáveis e dos dados coletados

A Tabela 1 apresenta a estatística descritiva das variáveis. Os dados evidenciam os resultados referentes às 55 IES escolhidas de seis grupos educacionais diferentes. A variável de *input* Custo Total da IES (TCIES) é utilizada tanto na perspectiva quantitativa como na qualitativa. A eficiência sob a perspectiva quantitativa tem como *output* o total de alunos na graduação. A eficiência sob a perspectiva qualitativa tem como *output* o valor do IGC da IES.

Tabela 1 - Estatística Descritiva das Variáveis Pesquisadas.

2014					
Variável	Mínimo	Máximo	Mediana	Média	Desvio-Padrão
TCIES	510.630,00	533.090.000,00	33.026.000,00	79.079.000,00	116.560.000,00
TA	8	52.541	4.564	10.064	13.129
IGC	0,0	3,6800	2,5350	2,4320	0,68075
2015					
TCIES	805.800,00	506.660.000,00	33.383.000,00	82.011.000,00	109.790.000,00
TA	94	50.748	5.998	11.025	13.353
IGC	0,0	3,3622	2,7061	2,6314	0,61067
2016					
TCIES	318.830,00	494.920.000,00	40.291.000,00	88.056.000,00	110.620.000,00
TA	78	59.900	6.257	11.382	14.052
IGC	0,0	3,3707	2,7493	2,7162	0,47155
2017					
TCIES	50.937,00	540.310.000,00	35.889.000,00	90.742.000,00	119.540.000
TA	35	54.915	5.868	11.823	14.732
IGC	0,0	3,3221	2,8024	2,7785	0,47598

Fonte: Do autor (2020).

Da Tabela 1 percebe-se que a média do custo total ficou entre 79 a 90 milhões de reais. Também pontua-se que há um aumento gradativo na média de alunos, sendo que, em quatro anos, houve um aumento de 17,47%. Também, em termos qualitativos, há um aumento de 2,4320 para 2,7785 que pode ser observado, ao analisar a média do IGC.

Embora seja um aumento que não pareça ser grande, representa que as IES estão mais próximas de se tornarem conceito 4 que em 2014. A faixa para o conceito 3, em 2017, estava no menor índice com valor em 1,9465 e no maior índice com valor em 2,9447. Ainda que tenha melhorado, não foi suficiente para atingir outro patamar de qualidade, pois o índice geral de cursos varia de 1 a 5, sendo 5 o nível de excelência.

Um dos pré-requisitos, para a realização do método DEA, é que deve existir correlação positiva entre as variáveis. A Tabela 2 apresenta essa análise.

Tabela 2 - Matriz de Correlação.

Perspectiva Quantitativa	
TCIES	TA
1	0,77079689
Perspectiva Qualitativa	
TCIES	IGC
1	0,23034131

Fonte: Do autor (2020).

Atendendo a um dos requisitos do método DEA, as variáveis referentes às perspectivas quantitativa e qualitativa apresentam correlação positiva e significativa.

4.3.2 Resultados da mensuração do nível de eficiência relativa

Foram mensuradas duas fronteiras de eficiência com o método DEA, sendo o modelo orientado a *output* com retorno variável de escala: a primeira com variável de saída quantitativa, conforme a Tabela 3 e a segunda, com variável de saída qualitativa, conforme a Tabela 4.

A Tabela 3 mostra a classificação das IES, de acordo com o nível de eficiência quantitativa. As IES foram ordenadas de forma decrescente, de acordo com o valor calculado, para a coluna Nível (que é a média para o quadriênio estudado - 2014-2017). A coluna P refere-se à posição da IES entre as 55 que foram utilizadas para o estudo em questão.

Tabela 3 - Resultado do Nível de Eficiência Quantitativa.

(continua)

IES	P	Nível	2017	2016	2015	2014
Anhembi Morumbi	1	0,967596522	1	1	0,9797036	0,890682453
Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas	2	0,966995066	1	0,86798026	1	1
Centro Universitário do Norte	3	0,957481083	1	1	0,8299243	1
Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	4	0,897400153	1	0,94685607	0,6427445	1
Universidade Cidade de São Paulo	5	0,793813325	1	1	0,6289903	0,546262993
Universidade Potiguar	6	0,790780324	0,7649606	0,74368018	0,8329786	0,821501839
Faculdade Caraguá	7	0,779810312	1	1	1	0,119241248

Tabela 3 - Resultado do Nível de Eficiência Quantitativa.

(conclusão)

IES	P	Nível	2017	2016	2015	2014
Universidade Cruzeiro do Sul	8	0,712934272	0,9307459	0,82726697	0,6143887	0,479335437
Universidade de Franca	9	0,664984094	0,7755589	0,94744446	0,5207496	0,416183483
Universidade Salvador	10	0,570858961	0,6488032	0,58416718	0,5685741	0,481891316
Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	11	0,502603928	0,0782317	0,31594784	0,6162361	1
Universidade São Judas Tadeu	12	0,463676184	0,4129693	0,52662307	0,4466186	0,468493798
Centro Universitário UMA	13	0,447433185	0,4015937	0,51689789	0,4344014	0,436839801
Universidade Universus Veritas de Guarulhos	14	0,415067522	0,4131579	0,46407776	0,3943407	0,388693759
Centro Universitário de Belo Horizonte	15	0,378520465	0,371908	0,37872248	0,3742019	0,389249468
Centro Universitário Ritter dos Reis	16	0,319779832	0,3984412	0,4150297	0,2043233	0,261325144
Faculdade Uninassau de Campina Grande	17	0,31643355	0,1715792	0,53932482	0,373865	0,180965193
Faculdade Estácio de São Luís	18	0,293680085	0,2189272	0,37796104	0,3968925	0,180939567
Faculdade Estácio Feira de Santana	19	0,291397051	0,0534951	0,28775391	0,7404576	0,083881546
Centro Universitário dos Guararapes	20	0,290029249	0,3097277	0,3446825	0,2537046	0,252002227
Centro Universitário do Distrito Federal	21	0,281120942	0,3737161	0,3739215	0,2044021	0,172443995
Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	22	0,245886504	0,1532946	0,3770277	0,2993048	0,153918974
Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	23	0,24540642	0,2444465	0,32264317	0,1948451	0,219690902
Faculdade Una de Contagem	24	0,243793585	0,089409	0,3123261	0,4759324	0,097506795
Centro Universitário Estácio de Brasília	25	0,233176329	0,1638753	0,37735141	0,2955391	0,095939545
Faculdade Estácio do Amazonas	26	0,219384787	0,1691679	0,33518998	0,2342432	0,138938103
Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	27	0,21617199	0,2509669	0,33109454	0,155546	0,127080525
Centro Universitário do Vale do Ipojuca	28	0,210538872	0,2378325	0,28452612	0,167483	0,152313845
Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	29	0,20704823	0,1974734	0,2210699	0,2077717	0,201877863
Faculdade Internacional da Paraíba	30	0,202073605	0,1544133	0,23054385	0,2831911	0,140146137
Faculdade Estácio da Paraíba	31	0,200909909	0,0748215	0,36737074	0,2841975	0,077249833
Centro Universitário Hermínio da Silveira	32	0,199820984	0,2397227	0,26228394	0,1721498	0,125127469
Centro Universitário UniFanor Wyden	33	0,198305044	0,1929911	0,23197774	0,1786474	0,189603859
Área 1 Wyden	34	0,188848829	0,0801359	0,18770784	0,410472	0,077079627
Faculdade Estácio de Teresina	35	0,183794017	0,1862493	0,3037493	0,1600504	0,085127072
Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	36	0,175880685	0,0636399	0,31796711	0,2840524	0,037863288
Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	37	0,174375507	0,068896	0,28874875	0,2672616	0,072595687
Faculdade Estácio de Castanhal	38	0,169194603	0,1022781	0,22563459	0,2715161	0,077349623
Faculdade São Sebastião	39	0,169115126	0,0321749	0,2964957	0,2545448	0,093245106
Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	40	0,162841319	0,0571947	0,25593105	0,2480089	0,090230602
Faculdade Estácio de Natal	41	0,156000895	0,0545751	0,27939693	0,2094545	0,080576992
Faculdade Estácio de Macapá	42	0,155983898	0,1047054	0,26371199	0,1929249	0,062593307
Faculdade Estácio de Belém	43	0,155836851	0,1288518	0,20385702	0,1967571	0,093881463
Faculdade Martha Falcão Wyden	44	0,134505291	0,0840243	0,21590719	0,166743	0,07134674
Centro Universitário UniFBV Wyden	45	0,131529064	0,1209792	0,1583341	0,1462695	0,100533387
Centro Universitário UniRuy Wyden	46	0,130015435	0,1685503	0,21044761	0,1405441	0,000519715
Faculdade UNA de Betim	47	0,121661425	0,0611872	0,30002042	0,0927292	0,032708859
Centro Universitário SOCIESC	48	0,116896235	0,0336153	0,1527111	0,1955908	0,085667729
Faculdade Integral Diferencial	49	0,102598537	0,1135303	0,13920958	0,0919045	0,065749758
Faculdade de Imperatriz Wyden	50	0,101454776	0,0609993	0,18560964	0,1589187	0,000291415
Faculdade Estácio de Florianópolis	51	0,097287533	0,0485359	0,2462131	0,0330044	0,061396762
Faculdade Ideal	52	0,088769307	0,0794646	0,16465513	0,11066	0,000297514
Faculdade Estácio de João Pessoa	53	0,080594726	0,0629493	0,11283787	0,1072391	0,039352562
Faculdade Damásio	54	0,042354467	0,0253972	0,02152955	0,093273	0,029218146
Faculdade DeVry João Pessoa	55	0,037513449	0,0289365	0,07755844	0,0400884	0,003470479

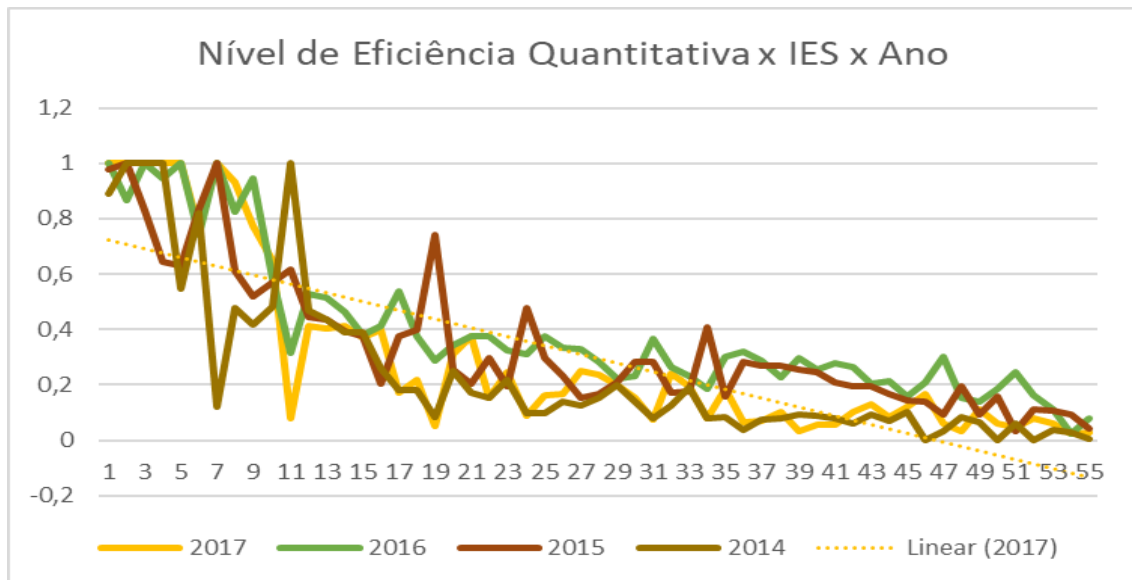
Fonte: Do autor (2020).

Conforme a classificação geral, sob a perspectiva quantitativa, nenhuma IES conseguiu ter 100% de nível de eficiência em todos os quatro anos pesquisados. Somente três IES conseguiram um nível acima de 0,90 (o cálculo foi feito pela média dos níveis do quadriênio).

É interessante que algumas IES apresentam uma grande discrepância, em alguns anos, relativamente ao seu nível de eficiência, como é o caso, por exemplo, da Universidade Cidade de São Paulo. Outro aspecto interessante é o que mostram a Universidade Cruzeiro do Sul e a Universidade Potiguar que apresentaram um nível de eficiência crescente ano a ano.

O Gráfico 2 apresenta a perspectiva quantitativa das IES por ano.

Gráfico 2 - Nível de Eficiência Quantitativa por ano - IES.



Fonte: Do autor (2020).

Os dados das IES por ano, conforme pode ser visto, melhoraram em 2016 (média de 0,3949), mas pioraram em 2017 (média de 0,2956). Evidencia-se que a relação custo x alunos não apresenta, em determinados momentos, a eficiência esperada. A busca pela escala desses grandes grupos (diminuição do valor das mensalidades, para ensino a distância), pode ser um dos fatores que contribuem ao comportamento desse nível de eficiência.

A Tabela 4 mostra a classificação das IES de acordo com o nível de eficiência qualitativa. As IES foram ordenadas de forma decrescente, segundo o valor calculado para a coluna Nível (que é a média para o quadriênio estudado - 2014-2017). A coluna P refere-se à posição da IES entre as 55 que foram utilizadas para o estudo em questão.

Tabela 4 - Resultado do Nível de Eficiência Qualitativa.

(continua)

IES	P	Nível	2017	2016	2015	2014
Centro Universitário SOCIESC	1	0,969884141	1	0,997462372	1	0,88207419
Faculdade Estácio da Parafba	2	0,954333981	0,85576723	0,980497628	0,98107107	1
Faculdade Damásio	3	0,92946127	0,99356493	0,979239655	0,98173091	0,76330958
Universidade São Judas Tadeu	4	0,911358034	0,97656882	0,948052712	0,94312378	0,77768682
Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	5	0,90579279	0,92264833	0,922242087	0,92280833	0,85547242
Faculdade UNA de Betim	6	0,899434564	0,98867391	1	0,95789489	0,65116946
Faculdade Estácio de João Pessoa	7	0,891770763	0,93146901	0,927337681	0,92975487	0,77852149
Centro Universitário UNA	8	0,890208472	0,94295677	0,880304908	0,92962412	0,80794809
Anhembi Morumbi	9	0,874640459	0,93718319	0,901526239	0,88647424	0,77337816
Faculdade São Sebastião	10	0,872745482	0,85912842	0,804995588	0,98788428	0,83897364
Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	11	0,868998487	0,88190513	0,877237775	0,87934173	0,83750931
Faculdade Una de Contagem	12	0,867639769	0,99724461	0,92977441	0,93213978	0,61140028
Centro Universitário de Belo Horizonte	13	0,864750693	0,9361404	0,880304908	0,87329143	0,76926604
Centro Universitário Ritter dos Reis	14	0,852054972	0,91543548	0,853023385	0,83866516	0,80109586
Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	15	0,847113386	0,97519664	0,849904523	0,85359518	0,7097572
Universidade Cruzeiro do Sul	16	0,842153996	0,9979081	0,825425258	0,80171562	0,74356701
Faculdade Integral Diferencial	17	0,838691076	0,90701676	0,890675291	0,85453488	0,70253737
Centro Universitário Estácio de Brasília	18	0,831748702	0,88764417	0,842966362	0,8451109	0,75127338
Centro Universitário UniRuy Wyden	19	0,820340148	0,85252313	0,851600038	0,84427994	0,73295749
Universidade Cidade de São Paulo	20	0,820005398	0,89464552	0,844228739	0,82035009	0,72079724
Faculdade Martha Falcão Wyden	21	0,817856826	0,83714129	0,823877719	0,826806	0,78360229
Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	22	0,817587078	0,77925035	0,744546327	0,74655164	1
Centro Universitário UniFanor Wyden	23	0,809772486	0,8269898	0,848975449	0,85300859	0,7101161
Centro Universitário do Distrito Federal	24	0,809279328	0,85813722	0,815627717	0,85359518	0,7097572
Universidade de Franca	25	0,805307053	0,86259573	0,815489438	0,8113732	0,73176985
Universidade Salvador	26	0,789725679	0,91819105	0,787176425	0,76466889	0,68886635
Faculdade Estácio de Belém	27	0,789606618	0,80600863	0,811317919	0,81338193	0,72771799
Centro Universitário do Vale do Ipojuca	28	0,785548487	0,7890403	0,817278321	0,80487711	0,73099822
Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas	29	0,781465181	0,82859755	0,818621325	0,80499305	0,67364879
Centro Universitário dos Guararapes	30	0,780746828	0,85068513	0,815019346	0,78798192	0,66930092
Universidade Potiguar	31	0,77657998	0,83709988	0,81729312	0,80137621	0,65055071
Faculdade Estácio de Natal	32	0,765279564	0,84859145	0,841318292	0,84345866	0,52774985
Centro Universitário UniFBV Wyden	33	0,764081186	0,90740712	0,847133539	0,66082964	0,64095445
Faculdade Uninassau de Campina Grande	34	0,760011201	0,79141312	0,775584412	0,77955501	0,69349226
Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	35	0,756792225	0,73708862	0,762187326	0,7617532	0,76613976
Centro Universitário do Norte	36	0,752946205	0,83361411	0,789760948	0,74356564	0,64484412
Faculdade Internacional da Parafba	37	0,751165107	0,813236	0,779722288	0,74321645	0,66848569
Faculdade Caraguá	38	0,75	1	1	1	0
Faculdade Estácio de Castanhal	39	0,747636209	0,77789045	0,75287013	0,749486	0,71029825
Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	40	0,735817652	0,77893312	0,772589819	0,74432064	0,64742704
Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	41	0,728440643	0,76701731	0,739680108	0,74666795	0,66039721

Tabela 4 - Resultado do Nível de Eficiência Qualitativa.

(conclusão)

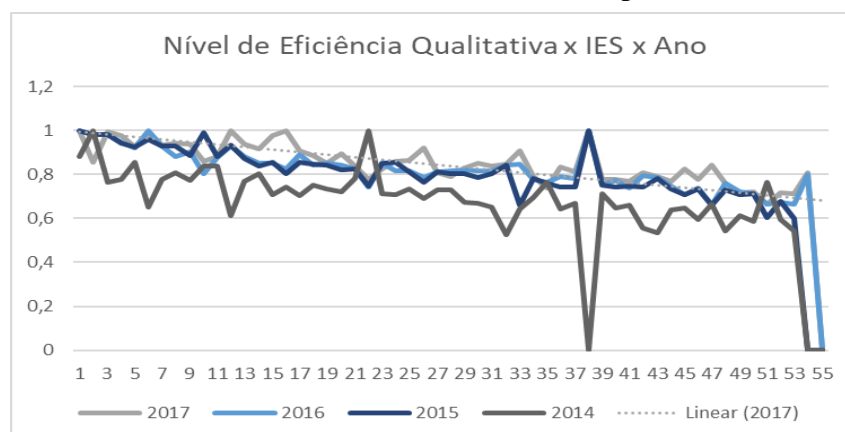
IES	P	Nível	2017	2016	2015	2014
Centro Universitário Hermínio da Silveira	42	0,725444148	0,80755551	0,795912128	0,74069406	0,55761489
Faculdade Estácio de Florianópolis	43	0,722860869	0,78914491	0,784157181	0,78186551	0,53627587
Faculdade Estácio de Teresina	44	0,722471648	0,76702951	0,748583629	0,7340054	0,64026805
Área 1 Wyden	45	0,721700479	0,82617277	0,70605422	0,70785046	0,64672446
Faculdade Estácio de São Luís	46	0,710735766	0,77758669	0,740025995	0,73228132	0,59304905
Faculdade Ideal	47	0,707138419	0,84355324	0,659152705	0,66082964	0,6650181
Faculdade Estácio de Macapá	48	0,696928184	0,75968408	0,758218485	0,72839172	0,54141846
Faculdade Estácio do Amazonas	49	0,689566372	0,71596874	0,720282983	0,70888773	0,61312603
Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	50	0,684130939	0,72277682	0,711814704	0,71362562	0,58830661
Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	51	0,674982976	0,66618201	0,663114999	0,60449513	0,76613976
Universidade Universus Veritas de Guarulhos	52	0,665503513	0,7163364	0,673302969	0,67561768	0,596757
Faculdade de Imperatriz Wyden	53	0,628929311	0,71048956	0,663012423	0,59971548	0,54249977
Faculdade Estácio Feira de Santana	54	0,401087476	0,80647206	0,797877845	0	0
Faculdade DeVry João Pessoa	55	0	0	0	0	0

Fonte: Do autor (2020).

Sob a perspectiva qualitativa, percebe-se que há uma proximidade maior entre as IES que se observa pelo fato de que 45,45% das IES possuem a média do nível de eficiência para o quadriênio acima de 0,80. Das 55 IES, cinco tiveram 100% de eficiência em pelo menos um dos anos analisados. Entre as que apresentam um ritmo de crescimento estão a Universidade São Judas e a Anhembi Morumbi. As que apresentam IGC zerado significa que os cursos não passaram por avaliação no período estudado.

O Gráfico 3 apresenta os dados dos níveis de eficiência qualitativa agrupados por ano e com a linha de tendência linear para 2017.

Gráfico 3 - Nível de Eficiência Qualitativa por ano - IES.



Fonte: Do autor (2020).

Verifica-se pelo Gráfico 6 que a tendência é de crescimento qualitativo. Em 2014, a ocorrência de IES, com eficiência acima de 0,80, eram de apenas oito, já em 2017 esse número cresceu para 38 IES.

Dessa forma, o objetivo específico número 4, que é identificar o nível de eficiência relativa das instituições de ensino, quanto aos índices, foi atingido.

A Tabela 5 mostra algumas estatísticas descritivas referentes aos resultados dos níveis de eficiência das IES por período sob a perspectiva quantitativa.

Tabela 5 - Estatística Descritiva Eficiência Quantitativa.

Estatística	Nível	2014	2015	2016	2017
Média	0,32004	0,24637	0,34324	0,39491	0,29562
Mediana	0,21054	0,12513	0,25454	0,31233	0,16855
Mínimo	0,037513	0,00029141	0,033004	0,021530	0,025397
Máximo	0,96760	1,0	1,0	1,0	1,0
Desvio Padrão	0,25867	0,28506	0,24963	0,26330	0,31621
1º Quartil	0,1559924	0,0771647	0,1698164	0,2280892	0,0765266
3º Quartil	0,396794	0,3250095	0,44051	0,4395537	0,3860786

Fonte: Do autor (2020).

Observa-se que a média dos níveis de eficiência quantitativa é de 0,32004, com desvio-padrão de 0,25867 e um valor mínimo de 0,037513. Pela Tabela 5 nota-se que das 55 IES estudadas 25% apresentaram níveis de eficiência geral menores que 0,1559924 e 25% maiores que 0,396794, estando entre as IES com níveis de eficiência próximos a 1. Entre os anos de 2014 a 2017, a quantidade de IES consideradas eficientes com nível máximo foram 4, 2, 2 e 6, respectivamente.

Na Tabela 6, são registradas algumas estatísticas descritivas referentes aos resultados dos níveis de eficiência das IES por período sob a perspectiva qualitativa.

Tabela 6 - Estatística Descritiva Eficiência Qualitativa.

(continua)

Estatística	Nível	2014	2015	2016	2017
Média	0,77419	0,66967	0,78351	0,80699	0,83657
Mediana	0,78555	0,70254	0,80488	0,81563	0,84355
Mínimo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Máximo	0,96988	1,0	1,0	1,0	1,0

Tabela 6 - Estatística Descritiva Eficiência Qualitativa.

(conclusão)

Estatística	Nível	2014	2015	2016	2017
Desvio-Padrão	0,14164	0,19105	0,18222	0,14053	0,14331
1° Quartil	0,7269424	0,6406112	0,7419553	0,7602029	0,7841453
3° Quartil	0,8495842	0,7661398	0,8639132	0,8651306	0,9168133

Fonte: Do autor (2020).

Com relação à perspectiva qualitativa, percebe-se que a média dos níveis de eficiência é 0,77419, com desvio-padrão de 0,14164 e um valor mínimo de 0,0. Em comparação à perspectiva quantitativa, há uma grande diferença entre elas que se deve ao porte bastante diferenciado das IES estudadas e a uniformidade maior dos resultados do IGC, pois há uma tendência em atuar em nível médio de excelência - conceito 3.

A Tabela 6 também permite perceber que das 55 IES estudadas, 25% apresentaram níveis de eficiência menores que 0,7269424 e que 25% apresentaram níveis maiores do que 0,8495842.

Para um melhor entendimento da evolução dos níveis de eficiência, no horizonte de período estudado, é apresentado, a seguir, o cálculo do índice de *Malmquist*.

4.3.3 Resultado do Índice *Malmquist*

Este índice mede a mudança do nível de eficiência ao analisar mais de um período temporal. O seu objetivo primário foi de analisar questões relacionadas ao comportamento do consumidor por comparar a quantidade de insumos com a mesma quantidade de produto em mais de um período (FERREIRA; GOMES, 2009).

O seu resultado é dado pela multiplicação da eficiência técnica e da eficiência tecnológica. Dessa maneira, ao comparar essas eficiências, em períodos distintos (o chamado emparelhamento), tem-se a eficiência relativa medida pelas variações das distâncias entre as unidades de análise (NUINTIN, 2014).

A interpretação de acordo com Ferreira e Gomes (2009) é:

- a) Se o resultado do índice, da eficiência técnica e da eficiência tecnológica for > 1 , então, a produtividade total aumentou (aumento em nível de eficiência técnica e melhoria tecnológica);

- b) Se o resultado do índice, da eficiência técnica e da eficiência tecnológica for = 1, então, a produtividade total, o nível de eficiência técnica e tecnológica se mantiveram;
- c) Se o resultado do índice, da eficiência técnica e da eficiência tecnológica for < 1, então, a produtividade total diminuiu (houve redução em nível de eficiência técnica e tecnológica).

Na Tabela 7, é apresentado o resultado do Índice de *Malmquist* para o nível de eficiência quantitativa.

Tabela 7 - Índice *Malmquist* Eficiência Quantitativa.

Perspectiva Quantitativa	2014-2015	2015-2016	2016-2017
Índice <i>Malmquist</i>	1,55	1,07	1,08
Emparelhamento	3,92	1,37	0,64
Deslocamento da Fronteira	0,43	0,79	2,21

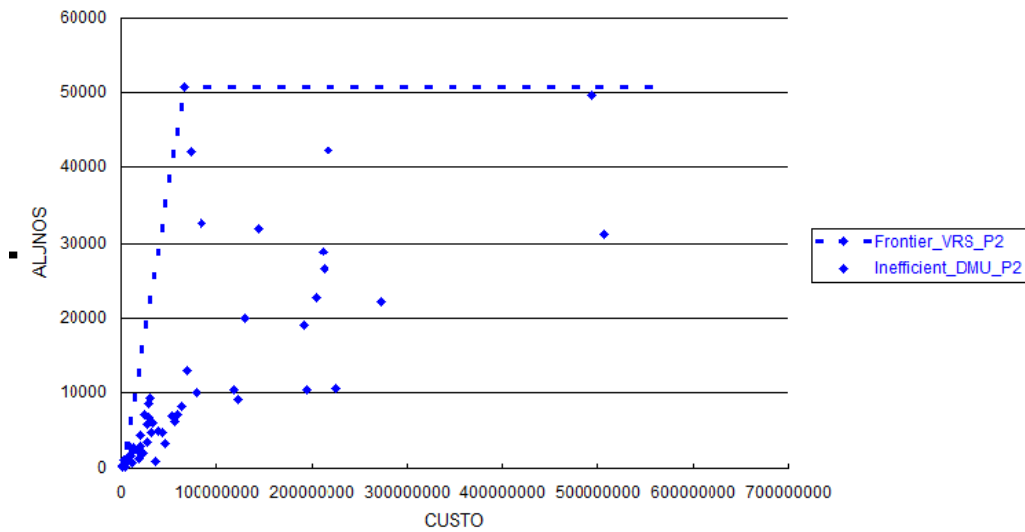
Fonte: Do autor (2020).

Na perspectiva quantitativa, o Índice *Malmquist* foi maior que 1 em todos os períodos. De 2014 para 2015 houve um grande aumento, em virtude de algumas IES que estavam com pouquíssimos alunos e tiveram um grande aumento, o que confirma o propósito do índice de verificar se há aumento na produtividade total.

O emparelhamento representa a evolução da eficiência técnica. Ela foi bastante representativa, em 2014 para 2015, continuou positiva em 2016 (mesmo com redução) e apresentou redução em 2017 (menor que 1). Assinala-se a variação das distâncias entre as IES estudadas.

Já o deslocamento da fronteira representa a eficiência tecnológica. Ela apresentou redução de 2014 para 2015 e de 2015 para 2016, porém apresenta uma melhora de 2016 para 2017 que pode ser verificado nos Gráficos, a seguir.

Gráfico 4 - Fronteira 2014-2015 - Perspectiva Quantitativa.

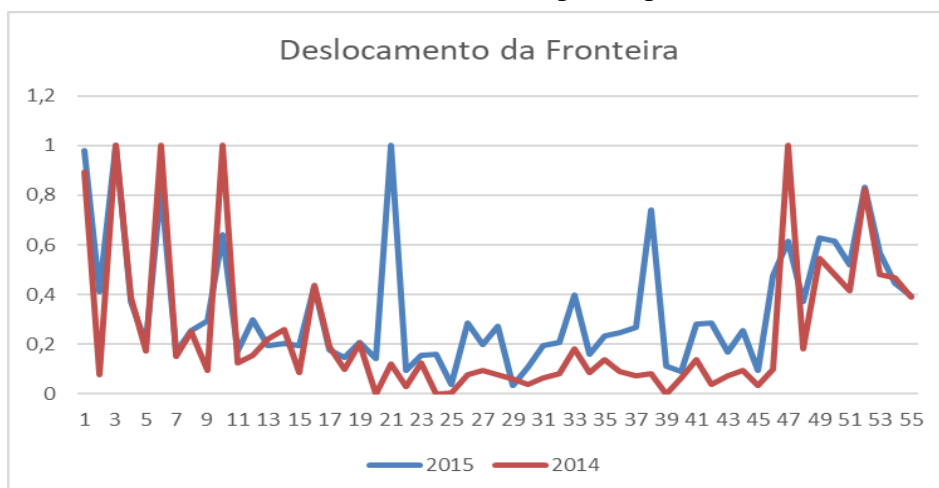


Fonte: Do autor (2020).

A média do nível de eficiência, em 2014, era de 0,24 passando para 0,34 em 2015, influenciado pelo aumento de mais de 52 mil alunos e a redução de mais de R\$88 milhões no custo. Os dados do Gráfico 4 apresentam uma concentração grande de IES, na base do Gráfico e algumas bem distantes da eficiência.

O Gráfico 5 apresenta o deslocamento da fronteira, baseado nos índices de eficiência medidos para 2014 e 2015.

Gráfico 5 - Deslocamento da fronteira para o período 2014-2015.



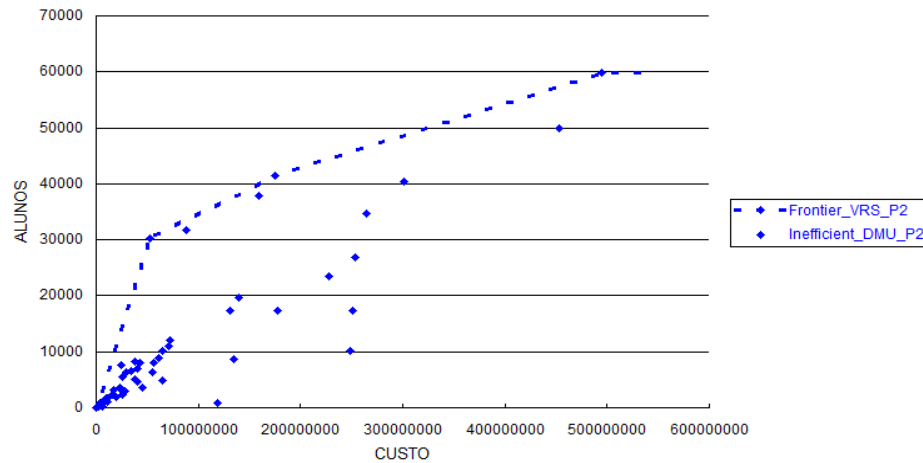
Fonte: Do autor (2020).

Assinala-se que há uma melhora em relação a estar mais próximo da fronteira de eficiência em 2015. Há uma frequência maior de IES abaixo de 0,2 como índice de eficiência

em 2014. Também registrou-se que foram 34 IES que tiveram Índice de *Malmquist* maior que 1, ou seja, tiveram progresso na produtividade.

O Gráfico 6 apresenta a dispersão das IES em relação à fronteira de eficiência para alunos x custo no período de 2015-2016.

Gráfico 6 - Fronteira 2015-2016 - Perspectiva Quantitativa.

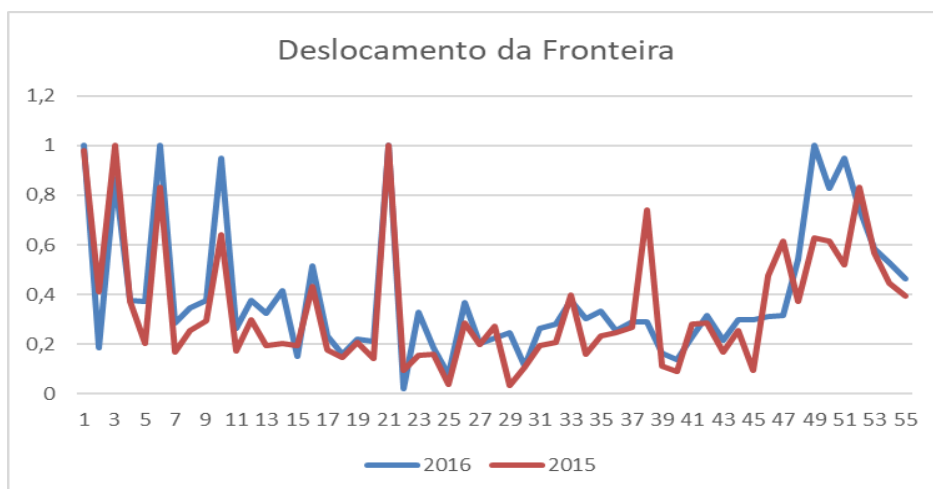


Fonte: Do autor (2020).

Em 2015, a média do nível de eficiência era de 0,34 passando para 0,39 em 2016. Essa melhora ocorreu, em função do aumento no número de alunos (quase 20 mil), porém houve aumento no custo (mais de R\$300 milhões).

O Gráfico 7 apresenta o deslocamento da fronteira para o período citado.

Gráfico 7 - Deslocamento da fronteira para o período 2015-2016.



Fonte: Do autor (2020).

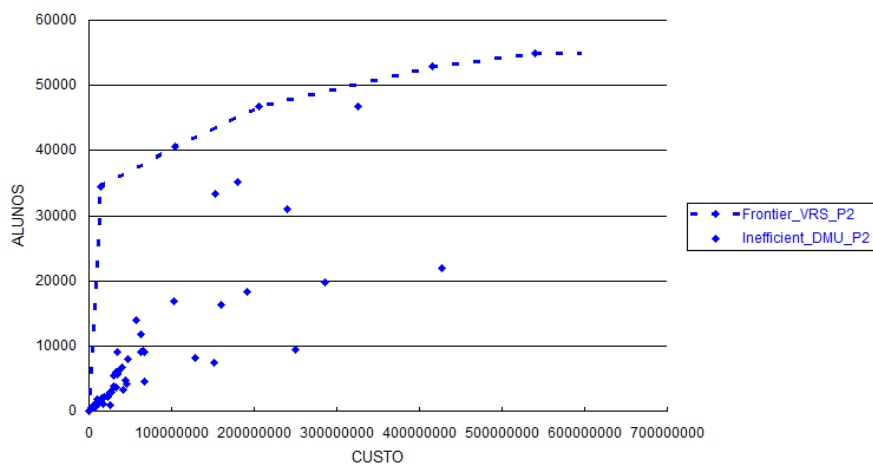
O Gráfico 7 mostra como o comportamento dos períodos foi parecido, o que pode ser visto pelas médias bem próximas apresentadas, embora ainda que 2016 apresente deslocamento para cima.

O nível de eficiência de 2016 teve média de 0,39 e, em 2017, baixou para 0,29. Essa redução da eficiência se deve ao aumento de quase de R\$250 milhões, que não foi suficiente diante do aumento de mais de 24 mil alunos.

Para esse período, foram 24 IES que tiveram Índice de *Malmquist* acima de 1.

O Gráfico 8 apresenta a dispersão das IES em relação à fronteira. Observa-se que há um comportamento de distanciamento da eficiência.

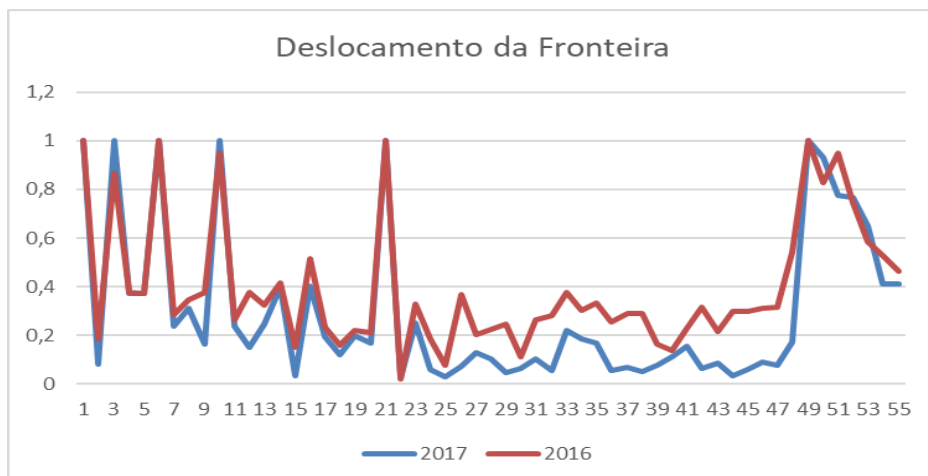
Gráfico 8 - Fronteira 2016-2017 - Perspectiva Quantitativa.



Fonte: Do autor (2020).

O Gráfico 9 apresenta o deslocamento da fronteira para 2016-2017.

Gráfico 9 - Deslocamento da fronteira para o período 2016-2017.



Fonte: Do autor (2020).

Para o período estudado, foram 26 IES que tiveram Índice de *Malmquist* acima de 1. O Índice de *Malmquist* referente à perspectiva qualitativa é informado na Tabela 8.

Tabela 8 - Índice *Malmquist* Eficiência Qualitativa.

Perspectiva Qualitativa	2014-2015	2015-2016	2016-2017
Índice <i>Malmquist</i>	1,06	1,01	1,02
Emparelhamento	1,15	1,01	1,03
Deslocamento da Fronteira	0,92	1,00	0,98

Fonte: Do autor (2020).

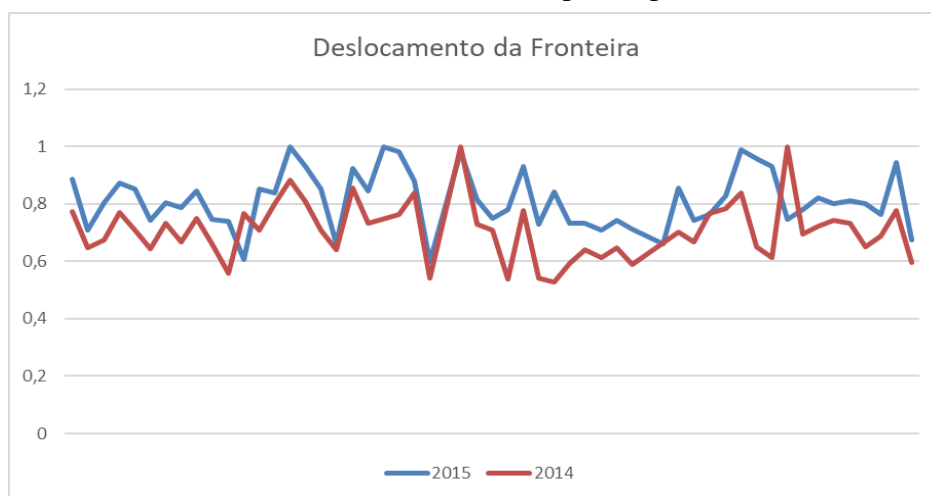
Na perspectiva qualitativa, verifica-se que as IES tiveram um índice maior que 1 em todos os períodos estudados. De 2014-2015 há aumento e, em 2015-2016, uma redução, que segue de um aumento em 2016-2017.

O emparelhamento também apresentou índices sempre maiores que 1. Em 2014-2015, um aumento e uma redução em 2015-2016. Em 2016-2017 apresentou um aumento novamente.

O deslocamento da fronteira apresentou redução, em 2014-2015, pois foi menor que 1. Apresentou estabilidade, em 2015-2016, pois foi igual a 1 e redução de eficiência em 2016 para 2017.

O Gráfico 10 apresenta o deslocamento da fronteira para 2014-2015.

Gráfico 10 - Deslocamento da fronteira para o período 2014-2015.

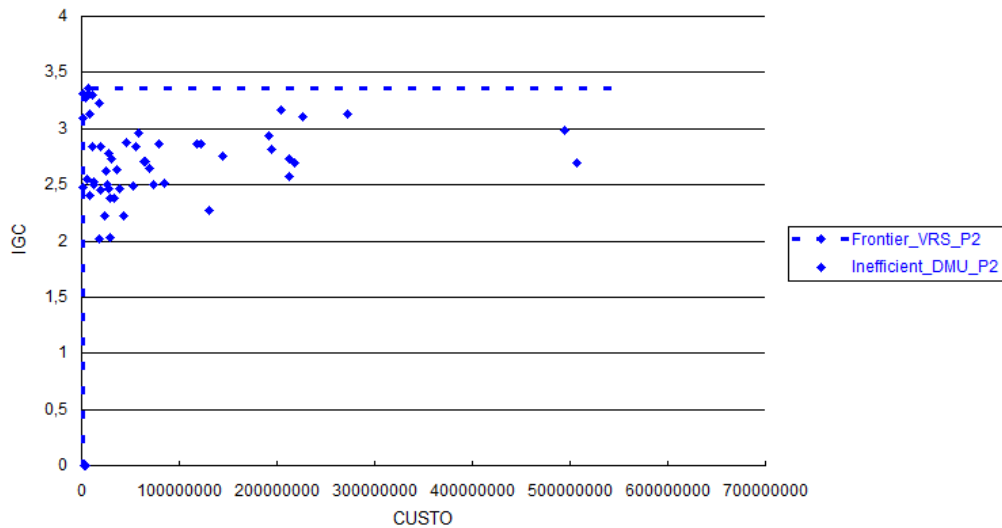


Fonte: Do autor (2020).

O deslocamento da fronteira é explicado pela diminuição no custo (R\$88 milhões) e ao aumento do IGC (de 2,4320 para 2,6314). A média, em 2014, foi de 0,70 e, em 2015, de 0,81.

O Gráfico 11 apresenta a dispersão das IES em relação à fronteira.

Gráfico 11 - Fronteira 2014 - 2015 - Perspectiva Qualitativa.

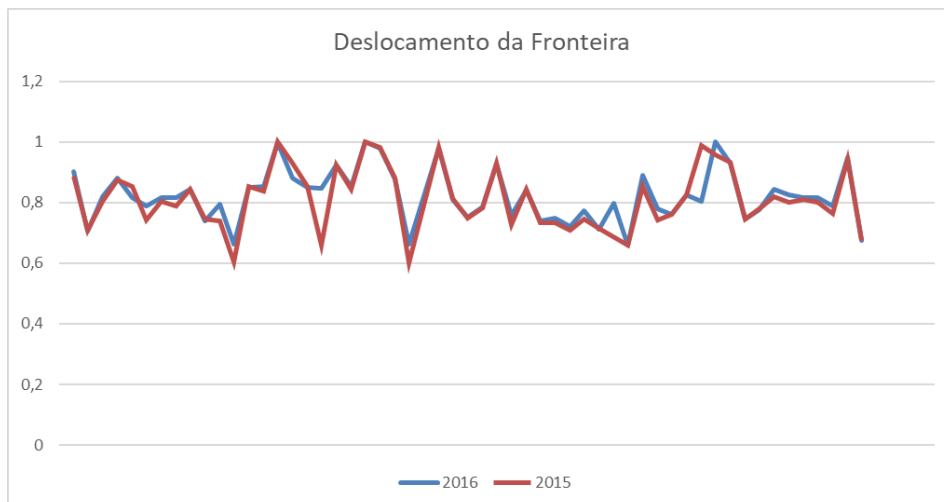


Fonte: Do autor (2020).

O Gráfico 11 aponta a dispersão das IES, para a fronteira de eficiência, considerando os dados de 2014 e 2015. O número de IES que teve o índice de *Malmquist* acima de 1 e que representa aumento na eficiência foi de 38.

O Gráfico 12 apresenta os dados relativos ao período 2015-2016.

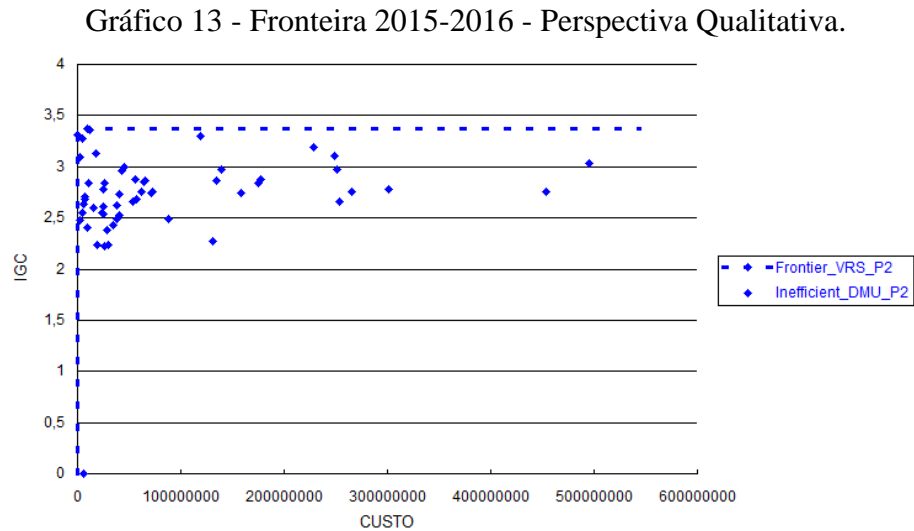
Gráfico 12 - Deslocamento da fronteira para o período - 2015 - 2016.



Fonte: Do autor (2020).

O Gráfico 12 revela a pouca diferença entre as fronteiras do biênio avaliado. Uma diferença de 0,81 para 0,82 apenas. Em 2016, houve um aumento no custo de mais de R\$300 milhões, porém uma melhora no nível do IGC de 2,63 para 2,71, o que explica o pequeno avanço.

O Gráfico 13 apresenta a dispersão de cada IES referente à fronteira eficiente.

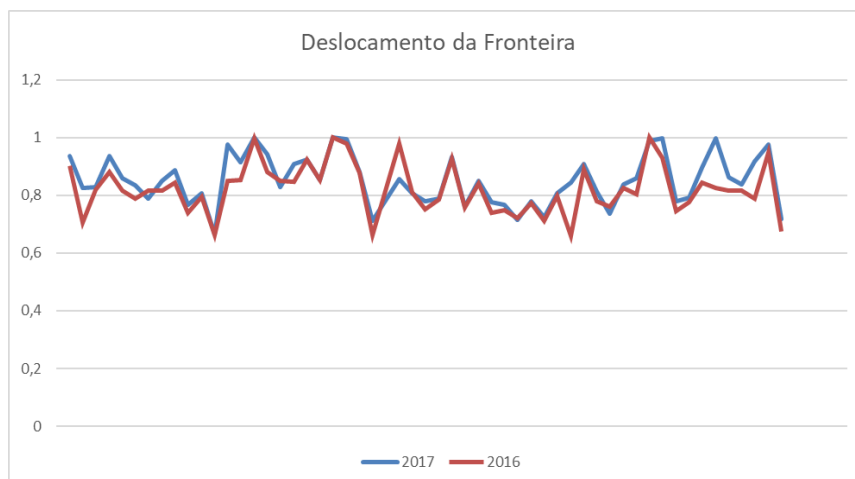


Fonte: Do autor (2020).

O Gráfico 13 apresenta a dispersão das 55 IES relativamente à fronteira eficiente do período. Revela-se que são bem poucas as que se posicionam acima do nível 3 de IGC, o que confirma a média em torno de 2,71.

O Gráfico 14 mostra o deslocamento da fronteira referente aos anos de 2016 para 2017.

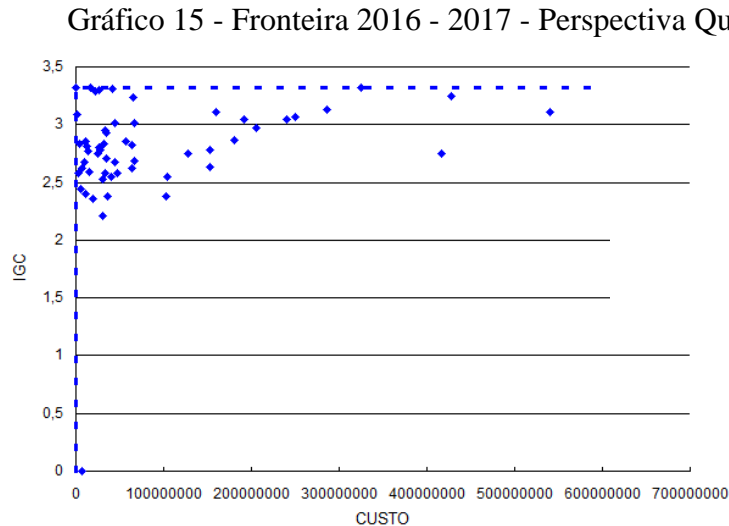
Gráfico 14 - Deslocamento da Fronteira para o período - 2016 - 2017.



Fonte: Do autor (2020).

O período 2016-2017 apresenta um deslocamento para cima, pois a média vai de 0,82 para 0,85. O custo aumentou em torno de mais de R\$248 milhões e um aumento no IGC de 2,71 para 2,77.

O Gráfico 15 apresenta a dispersão das IES.



Fonte: Do autor (2020).

O Gráfico 15 mostra a concentração das IES entre o nível de IGC 2,5 e 3 com custo até R\$100 milhões.

4.3.4 Resultado das IES consideradas referências - Benchmarks

A última análise dos resultados do nível de eficiência é mostrar as IES que são consideradas *benchmarks*, ou seja, são as que apresentam as melhores relações entrada-saída. A Tabela 9 representa as IES sob a perspectiva quantitativa.

Tabela 9 - *Benchmarks* Eficiência Quantitativa.

IES	2017	2016	2015	2014
Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas	6		54	23
Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	35			36
Centro Universitário do Norte	39	44		30
Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata				16
Faculdade Caraguá	11	31	36	
Anhembi Morumbi	2	9		
Universidade Cidade de São Paulo	11	22		

Fonte: Do autor (2020).

Ao verificar a abordagem quantitativa, foram seis IES como referência em 2017, quatro em 2016, duas em 2015 e quatro em 2014. Esse aumento evidencia a melhora de resultados das IES ao longo do tempo. Destacam-se os Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas, Centro Universitário do Norte e Faculdade Caraguá que foram referência em dois dos quatro anos pesquisados.

As IES com maior número de referências foi o Centro Universitário do Norte em 2017 e 2016. Em 2015, a maior referência foi o Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas e, em 2014, o Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto.

Em relação à perspectiva qualitativa, a Tabela 10 apresenta os resultados.

Tabela 10 - *Benchmarks* Eficiência Qualitativa.

IES	2017	2016	2015	2014
Centro Universitário SOCIESC	53		52	
Faculdade Caraguá	12	8	6	
Faculdade UNA de Betim		53		
Faculdade Estácio da Paraíba				51
Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata				2

Fonte: Do autor (2020).

A análise qualitativa avaliar que das 55 IES apenas cinco foram referência nos anos de 2014 a 2017. Destaca-se a Faculdade Caraguá que aparece em três anos (2015, 2016 e 2017) e o Centro Universitário SOCIESC que foi a maior referência, em dois anos, 2015 e 2017. Em 2014, a que teve maior número de referência foi a Faculdade Estácio da Paraíba e, em 2016, a Faculdade UNA de Betim.

4.4 Indicadores determinantes no nível de eficiência relativa das IES

O modelo de regressão Tobit foi utilizado, para verificar quais indicadores contribuem ao nível de eficiência, em ambas as perspectivas. Foram considerados microdados divulgados pelo INEP e MEC e o valor percentual de capital estrangeiro para testar a terceira hipótese da pesquisa.

4.4.1 Estatística descritiva e análise das variáveis e dos dados coletados

As variáveis escolhidas, para serem aplicadas ao modelo, estão no Quadro 34.

Quadro 34 - Variáveis analisadas.

Variável	Descrição
Dependentes	
NEFQT	Nível de Eficiência - Quantitativo
NEFQL	Nível de Eficiência - Qualitativo
Independentes	
DISDOC	Relação Discente por Docente (soma total do número de discentes dividido pela soma total do número de docentes)
FUNCDOC	Relação Técnico-Administrativo por Docente (soma total do número de técnicos-administrativos dividido pelo número total de docentes)
CE ³	Valor recebido por aporte estrangeiro ou compra de ações ou valor pago no momento do evento de F&A (por grupos internacionais)
VINV	Soma do investimento e do investimento em pesquisa por custo total (Valor total de Investimento + Valor total de Investimento em Pesquisa / Custo Total)
DRDOC	Relação Doutor-Docente (soma do total do número de docentes doutores dividido pelo número total de docentes)

Fonte: Do autor (2020).

Os resultados das variáveis Nível de Eficiência foram mensurados, anteriormente, nas seções e são variáveis dependentes no modelo de regressão Tobit. A Tabela 11 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis citadas.

Tabela 11 - Estatísticas Descritivas das Variáveis.

Variável	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
NEFQL	0,0	1,0	0,77419	0,17481
NEFQT	0,00029141	1,0	0,32004	0,28321
DISDOC	0,069620	193,38	31,860	24,530
FUNCDOC	0,15385	3,2000	0,81836	0,44817
CE	9.000.000	1.000.000.000	224.950.000	215.720.000
VINV	0,0	0,59941	0,042141	0,068151
DRDOC	0,0	0,50000	0,19911	0,10603

Fonte: Do autor (2020).

³ Para o cálculo do valor da porcentagem de ações compradas pelo grupo investidor, na bolsa de ações, foi realizado o seguinte cálculo: total de ações disponibilizadas pela empresa de capital aberto multiplicado pela média do valor das ações no ano da compra. Desse valor, foi feita a conversão em reais da porcentagem adquirida (BM&F BOVESPA, 2018).

As variáveis nível de eficiência qualitativa e quantitativa já foram analisadas anteriormente. As variáveis independentes podem ser verificadas como resultado da estratégia adotada pelos grupos estudados.

Em relação ao qualitativo, o número de docentes com titulação de doutorado precisa obedecer a um total mínimo exigido pelo MEC que contabiliza mestres e doutores na proporção de um terço do total de docentes (Universidades). O índice mostra uma média entre as IES de quase 0,2 dos docentes como doutores, relacionado diretamente a um nível de eficiência maior. Assim, no aspecto qualitativo, percebe-se que o investimento em mais professores-doutores tem relação direta com o aumento do nível de eficiência. No aspecto quantitativo, por exemplo, há uma média de 31 alunos por professor, 45 alunos por técnico-administrativo e 0,8 técnico-administrativo por professor. Além disso, o capital estrangeiro esteve presente em todas as IES avaliadas.

Na Tabela 12 é apresentada a matriz de correlação das variáveis.

Tabela 12 - Matriz de Correlação.

NEFQL	NEFQT	DISDOC	FUNCDOC	CE	VINV	DRDOC	
1	0,1404	0,0227	0,1011	0,1033	0,0044	0,2115	EFQL
	1	0,5109	0,3403	0,4016	0,1375	0,4321	EFQT
		1	0,4685	0,1447	0,0518	0,3255	DISDOC
			1	0,0666	0,1440	0,3551	FUNCDOC
				1	0,2129	0,2710	CE
					1	0,2292	VINV
						1	DRDOC

Fonte: Do autor (2020).

As variáveis DISDOC e VINV apresentam relação positiva, porém muito baixa quanto ao nível de eficiência qualitativo. A variável que mais se correlaciona com o nível de eficiência qualitativo é a variável que mede a relação de doutores por total de docentes - DRDOC - em que se pode concluir que quanto mais doutores, no total do corpo docente, o resultado é melhor no nível de eficiência qualitativo.

A matriz de correlação apresentada, na Tabela 12, indica que a variável DISDOC é correlacionada mais positivamente com o nível de eficiência quantitativa, o que representa que quanto maior o número de alunos por professor melhor a eficiência da IES, o que está de acordo com a DEA. Todas as demais variáveis também apresentam correlação positiva, sendo que a variável CE (que representa a entrada ou investimento de Capital Estrangeiro) é também

significativa, em relação ao nível de eficiência quantitativo, bem como, mais uma vez, a variável DRDOC apresenta uma alta correlação também para o nível de eficiência quantitativo.

O modelo não indica multicolinearidade, pois apresenta o valor mínimo possível, que é =1,0 para a perspectiva qualitativa e para a perspectiva quantitativa (todos os valores menores que 10 não indicam colinearidade). O pressuposto da homocedasticidade do modelo também foi verificado, por meio do teste Breusch-Pagan, com isso, a hipótese nula que a variância é constante.

4.4.2 Análise dos resultados da Regressão Tobit

O modelo de regressão Tobit identificou os indicadores de desempenho que contribuem para os níveis de eficiência. A Tabela 13 evidencia os resultados.

Tabela 13 - Resultado da Regressão - Eficiência Qualitativa.

Variável Dependente: Nível de Eficiência - Perspectiva Qualitativa			
Variáveis Regressoras	Coefficientes	Z	Valor p
const	0,610511	9,654	4,74e-022 ***
DISDOC	-0,000851933	-0,7699	0,4414
FUNCDOC	0,0974753	1,309	0,1904
CE	9,42888e-011	0,7223	0,4701
VINV	-1,09499	-2,117	0,0342 **
DRDOC	0,516750	1,976	0,0481 **

Fonte: Do autor (2020).

Os resultados da regressão registrados, na Tabela 13, mostram que a variável mais significativa é a DRDOC. demonstram ainda que quanto maior o número de doutores, no corpo docente, maior pode ser a eficiência qualitativa.

Em contrapartida, a variável VINV não contribui diretamente à melhoria da qualidade, no que se refere ao índice que foi medido: IGC. Ou seja, aumentando o valor de investimento total há aumento no custo sem aumento proporcional nos resultados qualitativos. Além disso, esses investimentos, embora ainda não contribuam atualmente de forma positiva para a eficiência, indicam que, à medida que forem realizados, com o tempo passem a agregar significância para o nível de eficiência.

As outras variáveis, embora contribuam de forma positiva para a eficiência, não apresentam significância estatística.

A seguir, na Tabela 14, observa-se a perspectiva de encontrar os indicadores relacionados à eficiência quantitativa.

Tabela 14 - Resultado da Regressão - Eficiência Quantitativa.

Variável Dependente: Nível de Eficiência - Perspectiva Quantitativa			
Variáveis Regressoras	Coefficientes	Z	Valor p
const	-0,00499459	-0,07538	0,9399
DISDOC	0,00338742	2,912	0,0036 ***
FUNCDOC	-0,0151251	-0,1936	0,8465
CE	3,57019e-010	2,602	0,0093 ***
VINV	0,228803	0,4339	0,6643
DRDOC	0,664793	2,433	0,0150 **

Fonte: Do autor (2020).

Os resultados da Tabela 14 mostram que, das cinco variáveis utilizadas, três delas mostraram-se significativas.

A variável VINV, embora positiva, não apresenta significância estatística.

As outras variáveis, a começar pela DISDOC (já era esperado que contribuísse), revela que, aumentando o número de alunos, o custo não aumenta na mesma proporção, portanto a eficiência melhora. É importante ressaltar que a variável DISDOC (número total de alunos dividido pelo número total de professores) está sendo analisada sob um viés operacional e não educacional que tende a verificar a eficiência no que se refere a custo tão somente. Sob a ótica da educação, maior número de alunos por docente implicaria menor qualidade de aprendizado, ou seja, seria o inverso. Isso fica evidenciado na Tabela 13.

A variável CE apresenta significância e evidencia que a entrada de capital estrangeiro impulsiona as IES para melhoria quantitativa. O mesmo acontece com a variável DRDOC, à medida que há mais professores doutores, em consequência, aumenta o número de alunos. Ou seja, o investimento ou custo que existe na contratação de um docente doutor é compensado pelo resultado da eficiência quantitativa.

O número de funcionários, em relação aos docentes, FUNCDOC, não compensa o aumento do custo envolvido. As IES com eficiência igual a 1 tiveram, em média, 31 alunos por professor, 0,81 técnico-administrativo por professor, R\$84 milhões de custo total e 11 mil alunos.

Assim, determina-se que os indicadores de desempenho determinantes, para o nível de eficiência das IES, são: aspecto qualitativo - maior número de docentes doutores aumenta o nível de eficiência e, no aspecto quantitativo - maior número de alunos por docente, maior número de docentes doutores, e a entrada de capital estrangeiro aumenta o nível de eficiência.

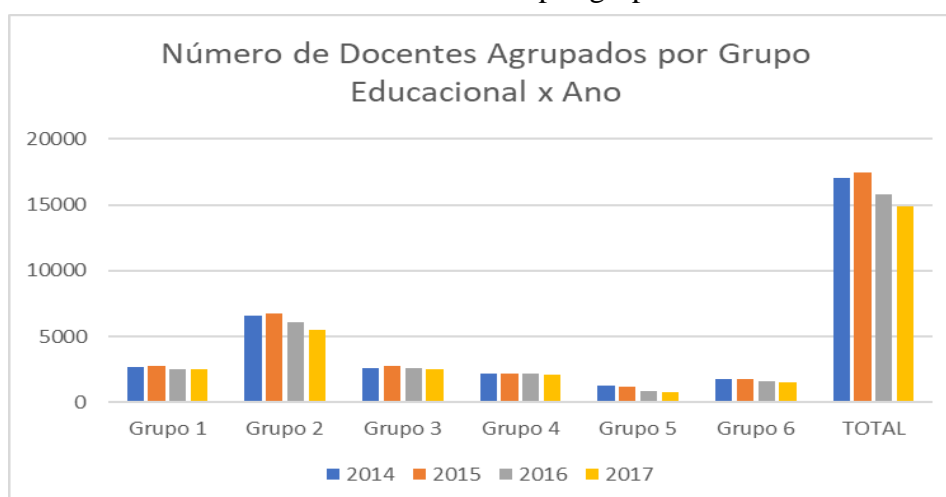
É possível avaliar as hipóteses: *H2a = Os indicadores qualitativos têm levado ao maior nível de eficiência relativa e H2b = Os indicadores quantitativos têm levado ao maior nível de eficiência relativa.*

De acordo com os resultados, o volume de alunos é importante na composição do nível de eficiência das IES. Isso confirma a estratégia adotada pelas IES de reduzir o corpo docente continuamente na maioria dos casos. Em 2017, o total de alunos das IES que compõem os estudos era de 650.284 (apresentou um crescimento em relação a 2014 de 17,48%). O método DEA apresenta a essa variável um volume-alvo de 1.930.000 alunos, para a melhoria do nível de eficiência das IES, com uma média de 30 mil alunos por IES.

Também o aumento da relação docentes-doutores por total de docentes acarreta melhorias para ambos os índices. Ademais, o aumento da entrada de capital estrangeiro melhora o nível de eficiência quantitativa.

Nesse sentido, com base nos dados, nota-se que a média do indicador total de alunos por total de docentes aumentou de 28,02, em 2014, para 36,38 em 2017. Houve um aumento de quase 97 mil alunos, e uma queda contínua no número de docentes, conforme o Gráfico 16.

Gráfico 16 - Total de docentes por grupo educacional.



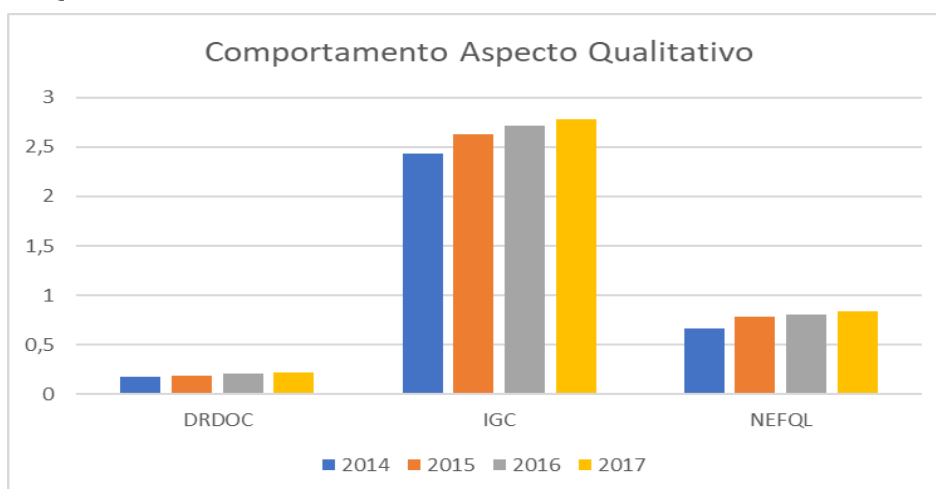
Fonte: Do autor (2020).

Fica claro, portanto que a relação total de alunos por professor influencia o índice quantitativo, uma vez que, em 2017, o número de docentes foi sempre menor se comparado a

2014 e 2015, em todos os casos. No total acumulado, o número de docentes, para o quadriênio 2014-2017, foram, respectivamente: 17.070, 17.480, 15.763 e 14.914.

No aspecto qualitativo, a projeção do DEA foi de 3,26 para o IGC. Em 2017, a média das IES ficou em 2,77. Como o índice que mais contribuiu para esse indicador foi o de total de doutores por total de docentes, as IES podem melhorar o olhar quanto a esse aspecto que se confronta diretamente com o resultado do índice quantitativo que aponta decréscimo no número total de docentes por ano e na totalidade. Isso é confirmado, quando se constata o crescimento da média do IGC com o crescimento da média do índice do total de doutores por total de docentes, conforme o Gráfico 17.

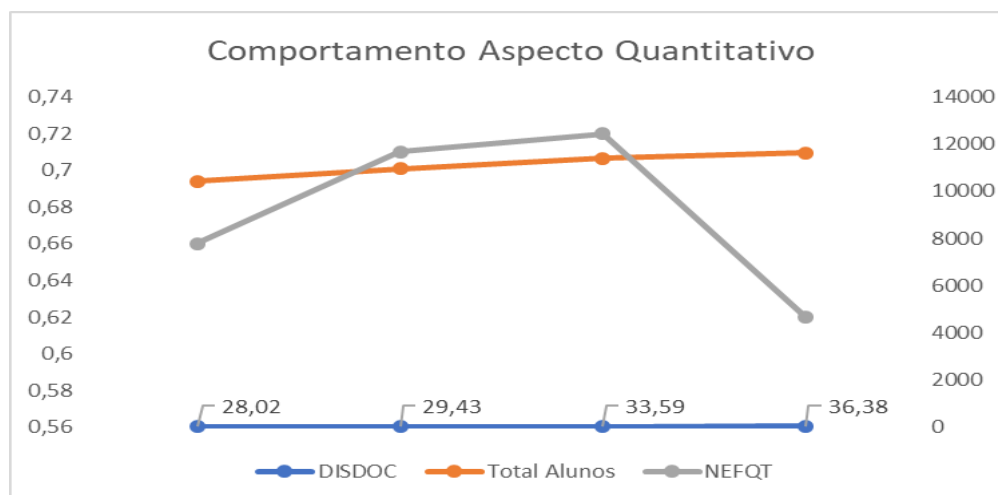
Gráfico 17 - Comportamento da variável DRDOC, do índice IGC e do Nível de Eficiência Qualitativa.



Fonte: Do autor (2020).

O Gráfico 18 apresenta o comportamento dos dados utilizados para a avaliação da eficiência quantitativa. Percebe-se como decaiu entre 2016 e 2017 o nível de eficiência quantitativa, pelo aumento de custo.

Gráfico 18 - Comportamento da variável DISDOC, do índice Total de Alunos e do Nível de Eficiência Quantitativa.



Fonte: Do autor (2020).

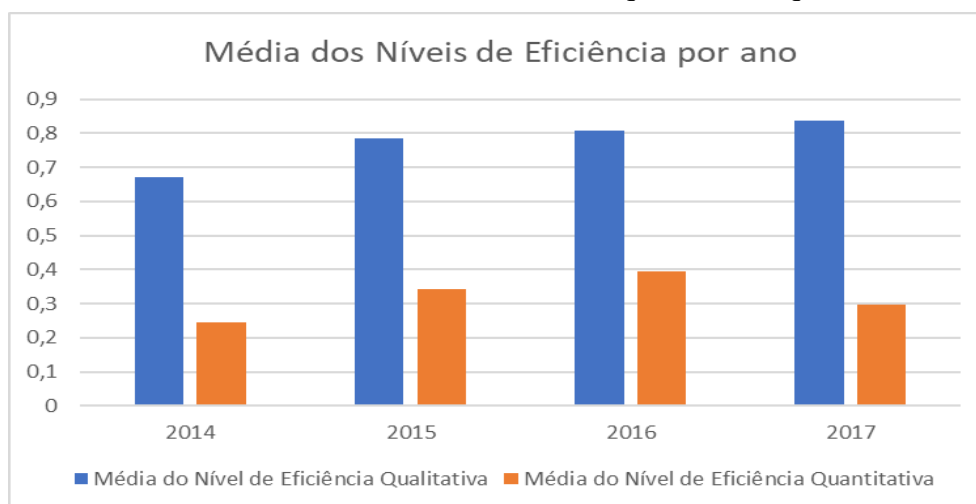
Do exposto pelo Gráfico 18, conclui-se que há um crescimento constante da variável DISDOC que representa uma proporção maior na média de alunos por docente a cada ano. A média, em 2017, chegou a 36,3 alunos para cada docente. Além disso, houve um aumento, no número absoluto de alunos, o que é representado pela média do total de alunos que era de 10.406, em 2014, para fechar em 11.598 em 2017.

Por fim, o nível de eficiência quantitativa cresceu entre 2014 a 2016, mas baixou em 2017. Isso significa que o custo envolvido não compensou o aumento de alunos nesse biênio. Os reflexos dos últimos movimentos de expansão do ensino a distância, bem como o acirramento da concorrência, podem ter contribuído para essa diminuição na eficiência quantitativa em 2017.

Assim, a realização desta pesquisa confirmou a hipótese *H2b* de que o indicador quantitativo resulta em um melhor nível de eficiência, pois tem o índice de *Malmquist* maior. No entanto o nível de eficiência qualitativo também contribui para um melhor nível de eficiência, embora em menor grau. Assim, a *H2a* é rejeitada, pois mostrou ter uma contribuição menor para a eficiência.

O Gráfico 19 apresenta as médias por ano dos níveis de eficiência.

Gráfico 19 - Média dos níveis de eficiência qualitativa e quantitativa.



Fonte: Do autor (2020).

O Gráfico 19 resume o crescimento da média do nível qualitativo para 2014 a 2017 e o crescimento da média do nível quantitativo para 2014 a 2016 e uma queda para 2017 em relação a 2016 e 2015, mas ainda melhor que 2014.

Se for realizada uma análise de forma isolada, assinala um resultado diferente, se comparadas as IES que passaram por F&A entre 2014-2015 (média de 0,72) e as que não passaram (média de 0,74). Ao analisar 2015, percebe-se que o aspecto qualitativo não aumenta na maioria dos casos o que se conclui que, de forma isolada, os dados não apresentam melhora significativa.

Quanto ao aspecto quantitativo, houve melhoria, conforme o Gráfico 19. Quando avaliados de forma isolada em 2014-2015, constata-se que a média das que passaram por F&A foi de 0,29 contra 0,28 para as IES que não haviam passado por F&A. Em 2015, o índice foi de 0,35, para as que não passaram por F&A e 0,38 para as que passaram por F&A, então, é um resultado diferente da eficiência qualitativa. Se forem analisadas de forma isolada, o grupo de IES que não passou por fusão, em 2014, 2015 e que foram parte dos eventos de F&A, em 2016 em diante, nota-se um aumento sensível, principalmente no comparativo até 2014, 2015 e 2016. O resultado, em 2017, apresenta queda, porque houve redução no índice total de alunos por professor.

Quanto à $H3 =$ *Quanto maior o valor percentual de capital estrangeiro investido na instituição, maior o nível de eficiência relativa das instituições*, é possível responder que a entrada de capital estrangeiro foi muito importante, conforme os resultados da regressão Tobit

apontam. Ele é determinante, para o nível de eficiência quantitativa e, embora não tenha significância estatística para o nível de eficiência qualitativa, ainda teve coeficiente positivo.

O Quadro 35 apresenta uma comparação das IES apontadas pelo DEA como destaque e o valor do capital estrangeiro recebido.

Quadro 35 - Capital Estrangeiro X *Benchmark*.

IES	Referência	Capital Estrangeiro
Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas	2017,2015,2014	R\$1.000.000.000,00
Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	2017,2014	R\$342.977.270,00
Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	2014	R\$45.000.000,00
Faculdade Caraguá	2017,2016,2015	R\$779.800.000,00
Anhembi Morumbi	2017,2016	R\$700.000.000,00
Universidade Cidade de São Paulo	2017,2016	R\$779.800.000,00

Fonte: Do autor (2020).

Dessa maneira, quanto maior a entrada de capital estrangeiro maior é o crescimento, em número de alunos das IES (a estratégia adotada pelas IES, em sua grande maioria, envolveu adquirir outras IES) e isso, portanto faz entender que os investimentos realizados compensaram o custo envolvido.

Quando se verifica as IES que foram *benchmark*, conforme a Tabela 9, destacam-se os resultados positivos, em relação ao nível de eficiência e se confrontam-se com o valor do capital estrangeiro recebido pela IES, assim, atesta a veracidade de *H3*. Obviamente, deve-se levar em conta que, em alguns casos, a IES adquirida possuía um potencial de crescimento ou uma estrutura adequada, para suas operações, porém a entrada do capital permite mais rapidamente a melhora do nível de eficiência, pois há uma preocupação, nos aspectos gerenciais, ao adotar outras estratégias gerenciais.

Para o entendimento de todos os resultados encontrados pelo estudo, foi construído o Quadro 36.

Quadro 36 - Síntese dos Resultados. Fonte: Dados da pesquisa.

Níveis de Eficiência Relativa, Testes, Variáveis e Indicadores	Perspectiva Quantitativa	Perspectiva Qualitativa
IES - Nível de Eficiência =1	16	8
IES - Nível de Eficiência <1	39	47
Nível de Eficiência Geral Médio	0,77	0,32
Variáveis - Eficiência	Total de Alunos por Total do Custo	IGC por Total do Custo
Índice de Malmquist - Médio	1,23	1,03
Benchmarks no Período	7	5
Indicadores Influenciadores	Total de Alunos por Total de Docentes Total de Docentes Doutores por Total de Docentes Entrada de Capital Estrangeiro	Total de Docentes Doutores por Total de Docentes
Hipóteses	Resultados	
H1a	Falsa	
H1b	Verdadeira	
H2a	Falsa	
H2b	Verdadeira	
H3	Verdadeira	

Fonte: Do autor (2020).

O Quadro 36 apresenta os principais resultados gerados pelo estudo e evidencia aspectos importantes relacionados à educação superior privada. Destaca, por exemplo, que é mais fácil para as IES atingirem a eficiência quantitativa, conforme o nível de eficiência geral médio e o índice médio de Malmquist. Ao tratar dos indicadores, que influenciam o nível de eficiência relativa, o resultado foi que a relação número total de docentes-doutores por número total de docentes tem significância para as duas perspectivas. Além disso, resume os resultados dos testes de hipóteses realizados.

5 CONCLUSÃO

A pesquisa foi conduzida com o objetivo geral de avaliar os efeitos econômicos pela entrada do capital estrangeiro, por meio dos processos de F&A, bem como o impacto das alianças estratégicas utilizadas, no nível de eficiência relativa de IES privadas no Brasil. Para isso, foi realizada (1) a mensuração do nível de eficiência relativa, com base nos custos totais das IES e nos indicadores divulgados pelo INEP e pelo MEC; (2) a identificação dos indicadores determinantes e influenciadores do nível de eficiência relativa; (3) ranking para o nível de eficiência quantitativa e qualitativa e a medição do índice de *Malmquist*.

Os objetivos específicos: a) identificar os processos de fusões, aquisições e alianças ocorridos com a entrada de capital estrangeiro de diferentes países para o setor de ensino superior privado brasileiro; b) verificar o índice de concentração de mercado do setor de ensino superior brasileiro; c) identificar o nível de eficiência relativa das organizações de ensino quanto aos índices qualitativos e quantitativos e d) identificar os indicadores de desempenho determinantes do nível de eficiência relativa das IES foram atendidos por completo.

Para os objetivos “a” e “b” é apresentada uma tabela com todos os eventos de F&A, resultado de relatórios de consultorias, pesquisa em periódicos e jornais da área, bem como no site da bolsa de valores e dos grupos educacionais, além do cálculo do índice, para medir a concentração do setor, para as modalidades presencial e a distância e a concentração somente para a modalidade a distância. Para o objetivo “c”, foi realizada a escolha das IES que comporiam a pesquisa, para que o método DEA fosse construído e, assim, identificar o nível de eficiência relativa sob duas perspectivas, e o objetivo “d” foi atingido, por meio do uso dos resultados da DEA e da regressão Tobit.

Percebeu-se que o setor de ensino superior privado brasileiro se transformou, a partir do momento em que o capital estrangeiro se interessou por investir. Esse fato possibilitou a expansão de vários grupos (por meio de F&A e pela criação de novas unidades), como também a entrada de grupos educacionais estrangeiros. No período estudado, verificou-se o investimento de fundos de pelo menos quatro países diferentes, além da vinda de dois grupos estrangeiros para atuar no país.

Os grupos brasileiros que receberam investimento estrangeiro mudaram o comportamento, para atuar, de fato, como empresas. Alguns começaram a atuar com capital aberto na bolsa de valores. Os números dos grupos estudados mostraram a alteração do setor, evidenciado pelo fato de 35% do total de alunos de IES privadas estarem em apenas poucos

grupos. O cálculo do CR mostrou um aumento entre os anos de 2014 e 2017, bem como do HH, o que determina que o mercado ruma para uma concentração a qual já existe, quando se mede o mercado somente com a modalidade do ensino a distância.

Os resultados da mensuração dos níveis de eficiência foram feitos para 55 IES de seis grupos educacionais. Tanto sob a perspectiva qualitativa como para quantitativa nenhuma IES apresentou o nível de eficiência igual a 1 para os quatro anos estudados. Na perspectiva qualitativa, cinco IES atingiram o nível acima de 0,9. De modo geral, sete IES atingiram o nível de eficiência igual a 1(uma) no quadriênio estudado em 16 oportunidades sob a perspectiva quantitativa e cinco IES atingiram o nível de eficiência igual a 1 no qualitativo em oito oportunidades.

Por meio do índice de *Malmquist*, revela-se como o índice quantitativo é mais representativo para as IES. Ele também possibilitou verificar as IES que atuam como *benchmarks* (sete IES diferentes no quantitativo e cinco no qualitativo).

Já os indicadores considerados influenciadores ou determinantes, para o nível de eficiência quantitativa, foram o total de alunos por total de docentes, o que é atestado pelos próprios dados em si (diminuição do custo com menos professores e aumento de alunos pagantes de mensalidades), entrada de capital estrangeiro (com mais recursos, a tendência é aumentar o número de alunos, pois há possibilidade de compra de outras IES e investimentos) e aumento do número de professores doutores (o custo envolvido compensa o aumento do número de alunos).

Com respeito à eficiência qualitativa, o indicador que influenciou o resultado foi o total de doutores por total de docentes. Isso significa que um corpo docente mais qualificado contribui para o crescimento qualitativo das IES. Embora o capital estrangeiro tenha coeficiente positivo, ele não apresentou significância estatística.

Dessa forma, com os resultados, foi possível testar cada hipótese levantada, que foram verdadeiras *H1b = A reestruturação do setor de ensino superior brasileiro via investimentos estrangeiros teve como consequência uma concentração de mercado na graduação se considerada somente a modalidade a distância, H2b = Os indicadores quantitativos têm levado ao maior nível de eficiência relativa e H3 = Quanto maior o valor percentual de capital estrangeiro investido na instituição, maior o nível de eficiência relativa das instituições.*

A hipótese *H1a = A reestruturação do setor de ensino superior brasileiro via investimentos estrangeiros teve como consequência uma concentração de mercado na*

graduação se consideradas todas as suas modalidades não foi confirmada, assim como a hipótese *H2a = Os indicadores qualitativos resultam em maior nível de eficiência relativa.*

Tal estudo pode contribuir tanto para os próprios grupos revisarem suas estratégias de atuação, para o MEC avaliar as regras e formas de avaliação (percebeu-se que as IES de grandes grupos atuam, em uma faixa conveniente de conceito de IGC, que lhes permite nem serem avaliadas como ruins ou péssimos e nem atingir a excelência), a política de expansão por meio do ensino a distância e requisitos legais. Também, o estudo pode servir ao CADE para as próximas avaliações de concentrações de mercado no que se refere a futuras F&A.

Ao mesmo tempo, as IES de menor porte podem, a partir do estudo, verificar como suas estratégias podem surtir melhores resultados, uma vez que podem ser alvo dos grandes grupos na continuidade dos eventos de F&A.

Conforme Seth, Song e Pettit (2000), dentre os fatores que incentivam um evento de F&A, estão a economia de escala e escopo, eficiência operacional e sinergia, com destaque para o fato de que elas podem minimizar custo de transação, ganhos de escala e escopo, aumento de renda, bem como consolidação. Os eventos de F&A atestaram, pois acontecem com o interesse no potencial da economia de escala e os aspectos gerenciais dão muita atenção à eficiência operacional. Foi verificado que os valores declarados como investimento em pesquisa são bastante tímidos, o que revela que há um interesse maior na questão da economia de escala e escopo.

Adicionalmente, o trabalho mostrou eventos de F&A, em outros países, que, mesmo sendo realizados por IES privadas, há uma preocupação maior de compartilhamento de estruturas, pesquisa e conhecimento.

Dessa forma, em resumo, o estudo tornou possível apontar que houve uma reestruturação do setor de ensino privado, a partir da entrada de capital estrangeiro, o que provocou uma concentração de mercado (se considerar somente o mercado na modalidade de ensino a distância) e uma concentração, em andamento, para o ensino presencial, há uma busca pela eficiência (com tendência para a operacionalidade da empresa e diminuição de custos) e que os indicadores quantitativos contribuem mais para o resultado.

Ressalta-se a grande contribuição pelo fato de que o número maior de doutores contribui tanto para a eficiência qualitativa como para a eficiência quantitativa. Isso é importante, pois os dados mostraram uma tendência para diminuição no número de profissionais docentes por parte desses grupos estudados.

Houve limitações, para realizar a pesquisa, no que se refere a conseguir os dados detalhados das IES. Os grupos educacionais estão adotando a prática de publicar os resultados

de custo, receita e investimentos de forma agrupada e não individualizada. Dessa forma, fez com que o total de unidades de análise não pudesse ser total (de todos os participantes dos eventos de F&A), ficando limitada ao número de 55 IES. Ao mesmo tempo, foram encontradas dificuldades ao tratamento dos dados, pois não há padrão nas planilhas divulgadas pelo MEC e INEP, o que implica adaptar os dados em uma nova planilha. Finalmente, outra limitação é que não há exigência de que as IES estejam vinculadas explicitamente ao grupo que a adquiriu. Na maioria dos casos, as IES continuam com o mesmo nome de mantenedora, dificultando o entendimento do evento de F&A. Já, em outros casos, a IES tem sua nomenclatura trocada completamente, dificultando um resgate de seu histórico.

O resultado da pesquisa pode ser utilizado ainda como início de trabalhos futuros, como: (1) confronto com outras IES que não passaram por F&A; (2) medição de outras variáveis que podem ser encaradas como aspectos qualitativos ou quantitativos; (3) avaliar outros índices de qualidade em conjunto, como *rankings* pré-existentes; (4) avaliar dados totais (inclusão de outros níveis como pós-graduação), e, (5) avaliar o nível de eficiência de IES adquiridas, antes dos eventos de F&A, para comparação com a situação atual.

REFERÊNCIAS

- AITKEN, B. J.; HARRISON, A. Do domestic firms benefit from direct foreign investment? **American Economic Review**, Nashville, v. 89, n. 3, p. 605-618, 1999.
- ALNUAIMI, T.; SINGH, J.; GEORGE, G. Not with my own: long-term effects of cross-country collaboration on subsidiary innovation in emerging economies. **Journal of Economic Geography**, Oxford, v. 12, n. 5, p. 943-968, Sept. 2012.
- ANDRADE, E. C.; MOITA, R. M. S.; SILVA, E. L. S. **Permanent excess demand as business strategy: an analysis of the Brazilian higher-education market**. São Paulo: INSPER, 2013.
- AZZIZ, R. *et al.* **Mergers in higher education: a proactive strategy to a better future?** Washington, DC: TIAA Institute, 2017.
- BANKER, R. D.; CHARNES, A.; COOPER, W. W. Some models for estimation technical and scale inefficiencies in data envelopment analysis. **Management Science**, Providence, v. 30, p. 1078-1092, 1984.
- BARTLETT, C.; GHOSHAL, S. **Managing across borders: the transnational solution**. Brighton: Harvard Business Scholl Press, 1998.
- BERKOVITCH, E.; NARAYANAN, M. P. Motives for Takeovers: an empirical investigation. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Seattle, v. 28 n. 3, p. 347-362, Sept. 1993.
- BLOMSTROM, M.; KOKKO, A. Multinational firms corporations and spillovers. **Journal of Economic Surveys**, Berlin, v. 12, p. 247-277, 1998.
- BM&F BOVESPA. **Empresas listadas**. Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 30 jul. 2018.
- BOLING, J. R.; MAYO, D. T.; HELMS, M. M. Complementarity merger as a driver of change and growth in higher education. **Journal of Organizational Change Management**, Bradford, v. 30, p. 27-42, 2017.
- BRANCH, J. Critical perspectives on transnational higher education. **Journal of Higher Education Theory and Practice**, Sheridan, v. 19, n. 1, p. 11-30, 2019.
- BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Estudo sobre fusões e aquisições no ensino superior**. Brasília, DF, 2016. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/dee-publicacoes-anexos/caderno-de-educacao-20-05-2016.pdf>. Acesso em: 12 set. 2017.
- BRASIL. Divisão de Temas Educacionais. **Denominações das Instituições de Ensino Superior (IES)**. Brasília, DF, 2015. Disponível em: http://www.dce.mre.gov.br/nomenclatura_cursos.html. Acesso em: 20 jan. 2016.

BRASIL. Ministério da Educação. **A democratização e expansão da educação superior no país: 2003 - 2014**. Brasília, DF, 2017. Disponível em: http://portal.mec.gov.br/index.php?option=com_docman&view=download&alias=16762-balanco-social-sesu-2003-2014&Itemid=30192. Acesso em: 10 jul. 2017.

BUCKLEY, P.; CLEGG, J.; WANG, C. Is the relationship between inward FDI and spillover effects linear?: an empirical examination of the case of China. **Journal of International Business Studies**, Basingstoke, v. 38, p. 447-459, 2007.

CAI, Y. *et al.* Towards a novel conceptual framework for understanding mergers in higher education. **European Journal of Higher Education**, London, v. 6, n. 1, p. 7-24, 2016.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Eficiência informacional do mercado de capitais brasileiro em anúncios de fusões e aquisições. **Production**, São Paulo, v. 25, n. 3, p. 571-584, 2015.

CARVALHO, C. H. A. de. A mercantilização da educação superior brasileira e as estratégias de mercado das instituições lucrativas. **Revista Brasileira de Educação**, Rio de Janeiro, v. 18, n. 54, p. 761-776, 2013.

CAVES, R. E. **International trade, international investment and imperfect markets**. Princeton: Princeton University, 1974.

CHARNES, A.; COOPER, W. W.; RHODES, E. Measuring the efficiency of decision-making units. **European Journal of Operational Research**, Amsterdam, v. 2, p. 429-444, 1979.

CHAVES, V. L. J. Expansão da privatização/mercantilização do ensino superior brasileiro: a formação dos oligopólios. **Educação & Sociedade**, Campinas, v. 31, n. 111, p. 481-500, abr./jun. 2010.

CM CONSULTORIA. **Estudo fusões e aquisições no ensino superior**. Disponível em: <http://www.cmconsultoria.com.br/novo/cmnow/fusoesaquisicoes>. Acesso em: 12 jul. 2017.

CONFERÊNCIA DAS NAÇÕES UNIDAS SOBRE COMÉRCIO E DESENVOLVIMENTO. **World investment report**. Genebra, 2003. Disponível em: http://www.unctad.org/en/docs/wir2003light_en.pdf. Acesso em: 10 jul. 2018.

CORBUCCI, P. R.; KUBOTA, L. C.; MEIRA, A. P. B. **Reconfiguração estrutural da educação superior privada no Brasil: nova fase da mercantilização do ensino**. Brasília, DF: IPEA, 2016. (Texto para Discussão). Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2256.pdf. Acesso em: 10 jan. 2020.

CORRÊA, E. C. de B. Possíveis impactos das novas diretrizes do FIES e EAD nas estratégias dos oligopólios educacionais. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, DF, v. 5, n. 1, p. 72-104, maio 2017.

COSTA, E. M. et al. Eficiência e desempenho no ensino superior: uma análise da fronteira de produção educacional das IFES brasileiras. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, p. 415-440, 2012.

CURAJ, A. *et al.* (org.). **Mergers and alliances in higher education: international practice and emerging opportunities**. New York: Springer Open, 2015.

DESCHAMPS, E.; LEE, J. J. Internationalization as mergers and acquisitions: senior international officers' entrepreneurial strategies and activities in public. **Journal of Studies in International Education**, London, v. 19, p. 122-139, 2014.

DIAS SOBRINHO, J. Educação superior, globalização e democratização: qual universidade? **Revista Brasileira de Educação**, Rio de Janeiro, n. 28, p. 164-173, abr. 2005.

DUNNING, J. H.; LUNDAN, S. Institutions and the OLI paradigm of the multinational enterprise. **Asia Pacific Journal of Management**, New Delhi, v. 25, p. 573-593, 2008.

DYSON, R. G. *et al.* Pitfall and protocols in DEA. **European Journal of Operational Research**, Amsterdam, v. 132, n. 2, p. 245-259, 2001.

FARREL, M. J. The measurement of productive efficiency. **Journal of the Royal Statistical Society**, London, v. 120, n. 3, p. 253-290, 1957.

FERREIRA, C. M. C.; GOMES, A. P. **Introdução à análise envoltória de dados: teoria, modelos e aplicações**. Viçosa, MG: Ed. UFV, 2009.

FRANCISCO, C. A. C. **Uma metodologia para a análise do desempenho sustentável dos postos de revenda de combustível na cidade de Natal/RN, com o uso de Data Envelopment Analysis - DEA**. 2013. 310 f. Tese (Doutorado em Pesquisa e Desenvolvimento em Ciência e Engenharia de Petróleo) - Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2013.

GARCIA, C. P. **Efeito rede em fusões no ensino superior**. 2014. 73 p. Dissertação (Mestrado em Economia) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2014.

GEORGHIOU, L.; HARPER, J. C. Mergers and alliances in context. In: CURAJ, A. *et al.* (org.). **Mergers and alliances in higher education: international practice and emerging opportunities**. New York: Springer Open, 2015. p. 1-14.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GIRMA, S. *et al.* Estimating direct and indirect effects of foreign direct investment on firm productivity in the presence of interactions between firms. **Journal of International Economics**, Amsterdam, v. 95, n. 1, p. 157-169, 2015.

GORG, H.; GREENAWAY, D. **Much ado about nothing? do domestic firms really benefit from foreign direct investment?** Bonn: IZA, 2004.

GOULART JUNOR, J. **Mercado de educação superior privado brasileiro: uma abordagem a partir da atuação estatal por meio da autoridade antitruste e da regulação em estruturação**.

2015. 69 f. Dissertação (Mestrado Profissionalizante em Economia do Setor Público) - Universidade de Brasília, Brasília, DF, 2015.

GREENE, W. H. **Econometric analysis**. 3rd ed. New Jersey: Prentice-Hall, 1997. 29 p.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. 5. ed. Porto Alegre: AMGH, 2011. 924 p.

HAGENDOORN, J.; DUYSTERS, G. External sources of innovative capabilities: the preference for strategic alliances or mergers and acquisitions. **Journal of Management Studies**, Oxford, v. 39, n. 2, p. 167-188, Mar. 2002.

HAGENDOORN, J.; NARULA, R. Choosing organizational modes of strategic technology partnering: international and sectoral differences. **Journal of International Business Studies**, Basingstoke, v. 27, n. 2, p. 265-284, 1996.

HARMAN, K.; MEEK, V. L. Introduction to special issue: "Merger revisited: international perspectives on mergers in higher education". **Higher Education**, Washington, DC, v. 44, p. 1-4, 2002.

HARRINGTON, H. J. **Aperfeiçoando processos empresariais**. São Paulo: Makron, 1993. 368 p.

HAYNES, E. K.; DINC, M. Data Envelopment Analysis (DEA). In: KEMPF-LEONARD, K. (ed.). **Encyclopedia of social measurement**. New York: Elsevier, 2005. v. 1, p. 609-616.

HEALEY, N. Is higher education really 'internationalising'? **Higher Education**, Washington, DC, v. 55, p. 333-355, 2008.

HEDLUND, G. A modelo of knowledge management and the N-form Corporation. **Strategic Management Journal**, Sussex, n. 15, p. 73-90, 1994.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Investimento direto estrangeiro**. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br>. Acesso em: 10 jun. 2018.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTUDOS E PESQUISAS EDUCACIONAIS ANÍSIO TEIXEIRA. **Sinopse da Educação Superior 2014**. Brasília, DF, 2014. Disponível em: <http://www.inep.gov.br>. Acesso em: 20 jan. 2016.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTUDOS E PESQUISAS EDUCACIONAIS ANÍSIO TEIXEIRA. **Sinopse da Educação Superior 2015**. Brasília, DF, 2015. Disponível em: <http://www.inep.gov.br>. Acesso em: 20 jan. 2018.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTUDOS E PESQUISAS EDUCACIONAIS ANÍSIO TEIXEIRA. **Sinopse da Educação Superior 2016**. Brasília, DF, 2016. Disponível em: <http://www.inep.gov.br>. Acesso em: 20 set. 2018.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTUDOS E PESQUISAS EDUCACIONAIS ANÍSIO TEIXEIRA. **Sinopse da Educação Superior - 2017**. Brasília, DF, 2017. Disponível em: <http://www.inep.gov.br>. Acesso em: 10 set. 2018.

JAMES, D. **Collaborations, alliances and mergers in higher education**: higher education funding council for England. Britol: Northavon House, Coldharbour Lane, 2012.

KIM, H. H.; LEE, H.; LEE, J. Technology diffusion and host country productivity in South-South FDI flows. **Japan and the World Economy**, Amsterdam, v. 33, p. 1-10, 2015.

KLOTZLE, M. C. Alianças estratégicas: conceito e teoria. **RAC**, Rio de Janeiro, v. 6, n. 1, p. 85-104, 2002.

KYVIK, S.; STENSAKER, B. Factors affecting the decision to merge: the case of strategic mergers in Norwegian higher education. **Tertiary Education and Management**, New York, v. 19, n. 4, p. 323-337, 2013.

LAPA, J. S.; BELLONI, J. A.; NEIVA, C. C. **Medida de desempenho de unidades acadêmicas de uma instituição de ensino superior**. Florianópolis: Ed. UFSC, 1997.

LAPLANE, M.; COUTINHO, L.; HIRATUKA, C. (org.). **Internacionalização e desenvolvimento da indústria no Brasil**. Campinas: Instituto de Economia da UNICAMP, 2003.

LETTI, A. G.; BITTENCOURT, M. V. L.; VILA, L. E. Análise comparativa da eficiência das universidades federais entre as regiões brasileiras. **Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional**, Taubaté, v. 16, n. 1, p. 382-396, 2020.

LJUNGBERG, D.; MCKELVEY, M. Collaboration between Universities in Sweden. In: CURAJ, A. *et al.* (org.). **Mergers and alliances in higher education**: international practice and emerging opportunities. New York: Springer Open, 2015. p. 57-79.

MACHADO, J. M. C. **Modelos DEA na análise da performance macroeconômica**: o impacto da performance macroeconômica no IDE. 2017. 60 p. Dissertação (Mestrado em Gestão) - Universidade Católica Portuguesa, Porto, 2017.

MARION, J. C.; DIAS, R.; TRALDI, M. C. **Monografia para os cursos de administração, contabilidade e economia**. São Paulo: Atlas, 2002.

MESTRINHO, M. de G. **Profissionalismo e competências dos profissionais de enfermagem**. 2011. 349 p. Tese (Doutorado em Educação) - Universidade de Lisboa, Lisboa, 2011.

MICHEL, M. H. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sociais**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MORAN, T. H.; GRAHAN, E.; BLOMSTRON, M. **Does foreign direct investment promote development?** Washington, DC: Institute for International Economics, 2005.

NEWMAN, C. *et al.* Technology transfers, foreign investment, and productivity spillovers. **European Economic Review**, Amsterdam, v. 76, p. 168-187, 2015.

NGCAMU, B. S.; TEFERRA, D. How well do university staff understand transformation?: a case of a merged South African University. **International Journal of Educational Sciences**, London, v. 8, n. 2, p. 305-312, 2015.

NUINTIN, A. A. **Eficiência da aplicação de recursos públicos nas universidades federais**. 2014. 169 p. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2014.

OLIVEIRA, R. P. A transformação da educação em mercadoria no Brasil. **Educação & Sociedade**, Campinas, v. 30, n. 108, p. 739-760, 2009.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS PARA A EDUCAÇÃO, A CIÊNCIA E A CULTURA. **Número de universitários dobrou no mundo entre 2000 e 2014**. Brasília, DF, 2017. Disponível em: <https://nacoesunidas.org/numero-de-universitarios-dobrou-no-mundo-entre-2000-e-2014-diz-unesco>. Acesso em: 10 abr. 2018.

PINHEIRO, R.; GESCHWIND, L.; AARREVAARA, T. Mergers in higher education. **European Journal of Higher Education**, London, v. 6, n. 1, p. 2-6, 2015.

PORTO, C.; RÉGNIER, K. **O ensino superior no mundo e no Brasil: condicionantes, tendências e cenários para o horizonte 2003-2025: uma abordagem exploratória**. Brasília, DF: MEC, 2003. Disponível em: <http://portal.mec.gov.br/sesu/arquivos/pdf/ensinosuperiormundobrasiltendenciascenarios2003-2025.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2019.

PUUSA, A.; KEKALE, J. Feelings over facts: a university merger brings organisational identity to the forefront. **Journal of Higher Education Policy and Management**, Oxford, v. 37, n. 4, p. 432-446, 2015.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. (org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2006. p. 76-97.

REIS, E. A. et al. Fusões e aquisições no ensino superior à luz da teoria do crescimento da firma. **NAVUS: Revista de Gestão e Tecnologia**, Florianópolis, v. 8, n. 4, p. 37-52, 2018.

RESENDE, M.; BOFF, H. **Economia industrial: fundamentos teóricos e práticos no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus, 2002. 640 p.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1999. 336 p.

ROBERTSON, S. L. O processo de Bolonha da Europa torna-se global: modelo, mercado, mobilidade, força intelectual ou estratégia para construção do Estado? **Revista Brasileira de Educação**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 42, p. 407-600, 2009.

ROUSSELET, F.; FARIA, G. Educação sob domínio do capital estrangeiro. **Revista Forum**, Porto Alegre, n. 124, ago. 2013. Disponível em: <http://www.revistaforum.com.br/2013/08/23/sob-o-dominio-do-capital-estrangeiro>. Acesso em: 22 jan. 2017.

RYAN, Y. Higher education as a business: lessons from the Corporate World. **Minerva**, Wageningen, v. 39, n. 1, p. 115-135, 2001.

SCALCO, P. R.; AMORIM, A. L.; GOMES, A. P. Eficiência técnica da Polícia Militar em Minas Gerais. **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 1, p. 165-190, 2012.

SERRA, I. F. Influência do investimento estrangeiro direto na economia brasileira: uma análise por setores da economia. **Universitas: Relações Internacionais**, Brasília, DF, v. 8, n. 1, p. 137-153, jan./jun. 2010.

SETH, A.; SONG, K. P.; PETTIT, R. Synergy, managerialism or hubris?: an empirical examination of motives for foreign acquisitions of U.S. firms. **Journal of International Business Studies**, Basingstoke, v. 31, n. 3, p. 387-405, 2000.

SPOLAVORI, R. **Concentração do mercado de educação superior no Brasil: uma análise do efeito das fusões e aquisições sobre o desempenho acadêmico**. 2017. 70 p. Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, 2017.

SURSOCK, A. **Mergers and alliances in France: incentives, success factors and obstacles: mergers and alliances in higher education: international practice and emerging opportunities**. New York: Springer Open, 2015.

TEECE, D. J. Competition, cooperation, and innovation: organizational arrangements for regimes of rapid technological progress. **Journal of Economic Behavior and Organization**, Amsterdam, v. 18, p. 1-25, 1992.

TIGHT, M. Institutional churn: institutional change in United Kingdom higher education. **Journal of Higher Education Policy and Management**, Oxford, v. 35, n. 1, p. 11-20, 2013.

URSIN, J. *et al.* Is education getting lost in university mergers? **Tertiary Education and Management**, New York, v. 16, n. 4, p. 327-340, 2010.

VAN VUGHT, F.; VAN DER WENDE, M.; WESTERNEIJDEN, D. **Higher education in a globalising world**. Dordrecht: Springer, 2002.

VASCONCELOS, M. A. S.; GARCIA, M. E. **Fundamentos de economia**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

VILLELA, J. A. **Eficiência universitária: uma avaliação por meio de análise envoltória de dados**. 2017. 81 p. Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade de Brasília, Brasília, DF, 2017.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à econometria: uma abordagem moderna**. São Paulo: Cengage Learning, 2010. 701 p.

APÊNDICE A - F&A NO PERÍODO DE 2001-2019

N	Ano	Adquirida	F, A, JV*	País	Adquirente	País	%	Valores
1	2001	Pitágoras	JV	Brasil	Grupo Apollo	EUA	-	-
2	2005	Anhemi Morumbi	JV	Brasil	Laureate	EUA	59%	R\$300.000.000,00
3	2005	Anhanguera Educacional	JV	Brasil	Manning & Napier Advisors	EUA	5,12%	-
4	2006	Grupo Apollo	A	EUA	Kroton	Brasil	-	-
5	2007	Unibero	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 15.967.214,00
6	2007	União Fênix de Educação e Cultura FAFEB e ISEFEB	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 6.500.000,00
7	2007	Oeste Organização de Ens. Superior e Tecnologia - FIZO	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 18.200.000,00
8	2007	Faculdade Atlântico Sul	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 16.840.000,00
9	2007	Uniderp - CESUP - UNAES	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 206.800.000,00
10	2007	Instituto de Ensino Superior Senador Fláquer de Santo Andre - UniA	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 59.951.245,00
11	2007	Kroton	JV	Brasil	Blackrock. Inc	EUA	4,99%	-
12	2007	Centro Universitário Radial	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 56.677.500,00
13	2007	Faculdade Pitágoras de Divinópolis - INED	JV	Brasil	Kroton	Brasil	80%	R\$ 7.164.000,00
14	2007	UMEP - Pitágoras	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 18.000.000,00
15	2007	União Capixaba de Ensino Superior - CESV/UCES - Pitágoras	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 2.000.000,00
16	2007	Business School São Paulo	A	Brasil	Laureate	EUA	-	-
17	2007	Universidade Potiguar	A	Brasil	Laureate	EUA	-	-
18	2007	Faculdade dos Guararapes	A	Brasil	Laureate	EUA	-	-
19	2007	Faculdade Potiguar da Paraíba (Atual: Faculdade Int. da PB)	A	Brasil	Laureate	EUA	-	-
20	2007	Instituto de Ensino Superior de Salvador - Itaigara	A	Brasil	SEB	Brasil	100%	R\$ 4.200.000,00
21	2007	Faculdade Metropolitana	A	Brasil	SEB	Brasil	100%	R\$ 10.000.000,00

N	Ano	Adquirida	F, A, JV*	País	Adquirente	País	%	Valores
22	2007	Centro Universitario Módulo	A	Brasil	Cruzeiro do Sul	Brasil	100%	-
23	2008	Faculdade Kantun	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 2.300.000,00
24	2008	Faculdades Planalto	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 10.286.500,00
25	2008	Faculdade de Negócios e TI - FACNET	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 20.480.000,00
26	2008	IESVILLE	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 30.000.000,00
27	2008	FRIS	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 3.500.000,00
28	2008	FABRAI	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 10.360.000,00
29	2008	FAENAC	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 34.000.000,00
30	2008	CESUR - FACSUL	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 13.671.786,60
31	2008	FASERT - Faculdade de Sertãozinho	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 2.550.000,00
32	2008	Faculdade JK	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 31.300.002,20
33	2008	Faculdade Santa Terezinha	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 5.299.120,00
34	2008	Faculdade Taboão da Serra	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 32.550.000,00
35	2008	Centro Universitário do Distrito Federal	A	Brasil	Cruzeiro do Sul	Brasil	100%	-
36	2008	Faculdade Interlagos	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 6.295.500,00
37	2008	Faculdade European	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 8.352.000,00
38	2008	Faculdade Brasília de São Paulo	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 2.234.526,00
39	2008	Faculdade Magister - UNICEM	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 4.342.600,00
40	2008	Universidad de la Integración de las Américas - UNIDA	A	Paraguai	Estácio	Brasil	100%	R\$ 2.400.000,00
41	2008	SESAP, SESAL, SESSE, UNEC	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 15.100.000,00
42	2008	UNIRADIAL - FAMEC, IESC, FMI	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 10.228.000,00
43	2008	Estácio	JV	Brasil	GP Investimentos	África do Sul	20%	R\$259.330.720,00
44	2008	Faculdade JAPI - INED - Pitágoras	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 5.250.000,00
45	2008	Faculdades FIPAG - Pitágoras	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 4.600.000,00
46	2008	UniMINAS - Pitágoras	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 22.000.000,00
47	2008	SUESC - Pitágoras	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 31.500.000,00
48	2008	Unilinhares - Pitágoras	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 15.000.000,00
49	2008	Faculdade CBTA - INED	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 3.587.200,00

N	Ano	Adquirida	F, A, JV*	País	Adquirente	País	%	Valores
50	2008	CEPEO - INED	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 400.000,00
51	2008	Faculdade Teixeira de Freitas - Pitágoras	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 8.200.000,00
52	2008	Centro Universitário do Norte	A	Brasil	Laureate	EUA	-	-
53	2008	Escola Sup. de Adm., Direito e Economia (Atual FADERGS)	A	Brasil	Laureate	EUA	-	-
54	2008	Grupo Dom Bosco	JV	Brasil	SEB	Brasil	93%	R\$ 94.546.443,00
55	2009	Faculdade Maurício de Nassau	A	Brasil	Cartesian Capital Group	EUA	-	-
56	2009	Faculdade Nordeste - FANOR	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-
57	2009	Kroton	JV	Brasil	Fundo Advent International	EUA	50%	R\$280.000.000,00
58	2009	Centro Universitário de Belo Horizonte - UNIBH	A	Brasil	Grupo Ânima	Brasil	100%	-
59	2009	Grupo Educacional Efigênia Vidigal	A	Brasil	SEB	Brasil	100%	R\$ 3.900.000,00
60	2009	Faculdade Leone Farias	A	Brasil	UNIESP	Brasil	100%	-
61	2009	Faculdade Bandeirantes	A	Brasil	UNIESP	Brasil	100%	-
62	2009	Faculdade de Diadema	A	Brasil	UNIESP	Brasil	100%	-
63	2009	Faculdade Evolução	A	Brasil	UNIESP	Brasil	100%	-
64	2009	Faculdade Ruy Barbosa	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-
65	2009	Área 1	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-
66	2010	Centro Universitário Plínio Leite	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 56.972.735,25
67	2010	Veris	A	Brasil	Capital Group	EUA	-	-
68	2010	IBMEC	A	Brasil	Capital Group	EUA	-	-
69	2010	Faculdade Atual da Amazônia	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 20.000.000,00
70	2010	Grupo IUNI - UNIC, UNIME, FAMA, UNIRON - Pitágoras	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 270.000.000,00
71	2010	Centro Universitário Hermínio da Silveira	JV	Brasil	Laureate	EUA	90%	R\$ 9.000.000,00
72	2010	Universidade Salvador	A	Brasil	Laureate	EUA	100%	R\$ 100.000.000,00
73	2010	Centro Universitário Ritter dos Reis	A	Brasil	Laureate	EUA	100%	R\$ 50.000.000,00
74	2010	SEB	A	Brasil	Pearson	Grã-	22%	R\$ 900.000.000,00

N	Ano	Adquirida	F, A, JV*	País	Adquirente	País	%	Valores
						Bretanha		
75	2011	Faculdade Uirapuru e Instituto Manchester Paulista	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 5.069.000,00
76	2011	Faculdade de Ciências e Tecnologia de Brasília	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 2.200.000,00
77	2011	Faculdade Anchieta	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 74.800.000,00
78	2011	Faculdades Integradas Torricelli	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 38.998.576,13
79	2011	Faculdade Metropolitana de Belo Horizonte	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 40.278.000,00
80	2011	Uniban	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 1.021.200.000,00
81	2011	Universidade do Grande ABC - Unifec	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 55.989.000,00
82	2011	Faculdade de Natal	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 12.500.000,00
83	2011	Faculdade da Academia Brasileira de Educação e Cultura	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	-
84	2011	Faculdade de Excelência Educacional do RN	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 22.000.000,00
85	2011	Gama Filho e UniverCidade	F	Brasil	Grupo Galileo	Brasil	-	R\$100.000.000,00
86	2011	Faculdade Atenas Maranhense	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 31.600.000,00
87	2011	Faculdade Educacional de Ponta Grossa	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 7.850.000,00
88	2011	Faculdade de Sorriso	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 7.000.000,00
89	2011	Universidade Norte do Paraná - UNOPAR	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 1.300.000.000,00
90	2011	São Vicente, Caraguá, São Sebastião e Integradas Paulistas	F	Brasil	União Brasileira Educacional	Brasil	-	-
91	2011	SUESC - Pitágoras	A	Brasil	UNIESP	Brasil	100%	-
92	2012	Grupo Cruzeiro do Sul	JV	Brasil	ACTIS	Grã-Bretanha	37%	R\$180.000.000,00
93	2012	GAEC Educação - Grupo Ânima	JV	Brasil	BR Investimentos	Brasil	-	R\$100.000.000,00
94	2012	Universidade Cidade de São Paulo - UNICID	A	Brasil	Cruzeiro do Sul	Brasil	100%	-
95	2012	Faculdade Boa Viagem	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-

N	Ano	Adquirida	F, A, JV*	País	Adquirente	País	%	Valores
96	2012	Faculdade Seama	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 21.720.000,00
97	2012	Unisaoluiz Educacional	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 28.000.000,00
98	2012	Faculdade de Tecnologia Ibratec de João Pessoa	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 2.750.000,00
99	2012	Faculdades Riograndenses	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 9.320.000,00
100	2012	Faculdade de Tecnologia do Uniuol	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 1.725.000,00
101	2012	Centro Universitário Cândido Rondon	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 22.000.000,00
102	2012	Uniasselvi	A	Brasil	Kroton	Brasil	100%	R\$ 510.000.000,00
103	2012	Estácio	JV	Brasil	Pollux Capital	Brasil	5,16%	-
104	2012	Faculdade do Vale do IPOJUCA	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-
105	2013	Instituto Excelência	A	Brasil	Anhanguera	Brasil	100%	R\$ 18.000.000,00
106	2013	Universidade de Franca - Unifran e Colégio Alto Padrão	A	Brasil	Cruzeiro do Sul	Brasil	100%	R\$ 120.000.000,00
107	2013	Faculdade de Ciências Sociais e Tecnológicas - Facitec	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 29.000.000,00
108	2013	Faculdade ASSESC	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 5.800.000,00
109	2013	Uniseb	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 615.318.088,06
110	2013	Faculdade de Tecnologia do Vale do Ivaí	A	Brasil	Grupo Rhema	Brasil	100%	-
111	2013	Laureate	JV	EUA	International Finance Corporation	EUA	-	US\$150.000.000,00
112	2013	Anhembi Morumbi	A	Brasil	Laureate	EUA	41%	> 400.000.000,00
113	2013	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	A	Brasil	Laureate	EUA	100%	R\$ 1.000.000.000,00
114	2013	Faculdade Decisão / Joaquim Nabuco	A	Brasil	Ser Educacional	Brasil	100%	R\$ 3.380.000,00
115	2013	Faculdade Juvêncio Terra	A	Brasil	Ser Educacional	Brasil	100%	R\$ 5.000.000,00
116	2013	Ser Educacional	JV	Brasil	International Finance Corporation	EUA	5%	R\$ 45.000.000,00
117	2013	Faculdade Teresina - FACID	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-
118	2014	Faculdade Martha Falcão	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-
119	2014	Damásio Educacional	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-
120	2014	Instituto de	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 80.000.000,00

N	Ano	Adquirida	F, A, JV*	País	Adquirente	País	%	Valores
		Estudos Superiores da Amazônia						
121	2014	Faculdade Literatus	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 48.000.000,00
122	2014	Centro de Ensino Unificado de Teresina	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	R\$ 33.000.000,00
123	2014	Universidade São Judas Tadeu	A	Brasil	Grupo Ânima	Brasil	100%	R\$ 320.000.000,00
124	2014	Kroton e Anhanguera	F	Brasil	Kroton e Anhanguera	Brasil	-	-
125	2014	Faculdade Rio-grandense	A	Brasil	Laureate	EUA	100%	-
126	2014	Faculdade Anglo Líder	A	Brasil	Ser Educacional	Brasil	100%	R\$ 2.100.000,00
127	2014	Instituto Campinense de Ed. Superior - ICES e UNESPA	JV	Brasil	Ser Educacional	Brasil	10%	R\$ 151.200.000,00
128	2014	Faculdade Santa Emília	A	Brasil	Ser Educacional	Brasil	100%	R\$ 9.500.000,00
129	2014	Universidade de Guarulhos	A	Brasil	Ser Educacional	Brasil	100%	R\$ 199.080.000,00
130	2014	Abril Educação (Somos Educação)	JV	Brasil	Tarpon Gestora de Recursos	Brasil	74,78%	-
131	2014	Faculdade Educacional da Lapa (Fael)	JV	Brasil	Grupo Apollo	EUA	75%	-
132	2014	Faculdade João Pessoa	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-
133	2015	Faculdade Ideal	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-
134	2015	Estácio	JV	Brasil	Coronation Fund Managers	África do Sul	10,30%	-
135	2015	Kroton	JV	Brasil	Coronation Fund Managers	África do Sul	4,50%	-
136	2015	Faculdade São Sebastião, Caraguá,	A	Brasil	Cruzeiro do Sul	Brasil	100%	-
137	2015	Faculdade da Serra Gaucha	A	Brasil	Cruzeiro do Sul	Brasil	-	-
138	2015	Centro Universitário Bennet	A	Brasil	Ser Educacional	Brasil	100%	R\$ 10.000.000,00
139	2015	Faculdade Castanhal	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	-
140	2015	Faculdade Nossa Cidade	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	-
141	2015	Unisociosc	A	Brasil	Grupo Ânima	Brasil	100%	R\$ 150.000.000,00
142	2015	Universidade da Amazonia	A	Brasil	Ser Educacional	Brasil	100%	R\$ 151.200.000,00
143	2015	Faculdades Integradas Tapajós	A	Brasil	Ser Educacional	Brasil	100%	-
144	2015	IBMEC	A	Brasil	Devry University	EUA	-	R\$ 699.000.000,00
145	2016	Faculdades Unidas Feira de Santana	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	-
146	2016	Faculdade	A	Brasil	Devry University	EUA	-	-

N	Ano	Adquirida	F, A, JV*	País	Adquirente	País	%	Valores
		Imperatriz						
147	2017	ACTIS	JV	Grã-Bretaha	GIC - Fundo Soberano de Cingapura	Cingapura	37%	-
148	2018	Le Courdon Bleu	F	França	Grupo Ânima	Brasil	-	-
149	2018	Centro Universitário de João Pessoa	A	Brasil	Cruzeiro do Sul	Brasil	100%	-
150	2019	Unitoledo	A	Brasil	Estácio	Brasil	100%	-
151	2019	Adtalem	A	EUA	Estácio	Brasil	100%	R\$ 1.920.000.000,00
152	2019	AGES	A	Brasil	Grupo Ânima	Brasil	100%	R\$ 200.000.000,00
153	2019	Centro Universitário Bráz Cubas	A	Brasil	Cruzeiro do Sul	Brasil	100%	-
154	2019	Universidade Positivo	A	Brasil	Cruzeiro do Sul	Brasil	100%	-
155		Kroton	JV	Brasil	Capital World Investors	EUA	5,02%	-
156		Grupo Ânima	JV	Brasil	Dynamo Administração de Recursos	Brasil	4,91%	-
157		Grupo Ânima	JV	Brasil	Dynamo Internacional Gestão de Recursos	Brasil	4,30%	-
158		Estácio	JV	Brasil	Fil Limited	Grã-Bretanha	5,17%	-
159		Grupo Cruzeiro do Sul	JV	Brasil	GP Investimentos	Bermuda	-	-
160		Grupo Ânima	JV	Brasil	JGP Gestão de Recursos Ltda	Brasil	6,42%	-
161		Grupo Ânima	JV	Brasil	JGP Gestão Patrimonial Ltda	Brasil	1,25%	-
162		Kroton	JV	Brasil	JP MORGAN	EUA	5,36%	-
163		Grupo Ânima	JV	Brasil	Onyx Latin America Equity Fund. LP - Credit Suisse Brasil	EUA	2,39%	-
164		Estácio	JV	Brasil	Oppenheimer Funds	EUA	18,00%	-
165		Abril Educação (Somos Educação)	JV	Brasil	Outros	-	5,40%	-
166		Kroton	JV	Brasil	Outros*	-	78,76%	-
167		Grupo Ânima	JV	Brasil	Outros*	-	24,22%	-
168		Estácio	JV	Brasil	Outros*	-	68,11%	-
169		Ser Educacional	JV	Brasil	Outros*	-	37,49%	-
170		Abril Educação (Somos Educação)	JV	Brasil	Pacific Mezz Investco Sarl (gic)	Cingapura	18,46%	-
171		Grupo Ânima	JV	Brasil	Peninsula Fundo de Investimento em Participações	Brasil	8,05%	-
172		Grupo Ânima	JV	Brasil	Rne Gestão Patrimonial S.A.	Brasil	0,59%	-
173		Estácio	JV	Brasil	Rose Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia	Brasil	10,48%	-

N	Ano	Adquirida	F, A, JV*	País	Adquirente	País	%	Valores
174		Ser Educacional	JV	Brasil	Oceana Investimentos	Brasil	5,15%	-

* F refere-se a evento de Fusão, A de aquisição e JV de aliança

APÊNDICE B - DADOS QUANTITATIVOS - 2014 A 2017

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	ALUNOS
2017	Centro Universitário de Belo Horizonte	Ânima	R\$ 160.366.502,71	16.400
2016	Centro Universitário de Belo Horizonte	Ânima	R\$ 250.835.875,85	17.360
2015	Centro Universitário de Belo Horizonte	Ânima	R\$ 191.093.211,00	18.990
2014	Centro Universitário de Belo Horizonte	Ânima	R\$ 213.823.865,35	18.960
2017	Centro Universitário SOCIESC	Ânima	R\$ 16.516.425,56	1.163
2016	Centro Universitário SOCIESC	Ânima	R\$ 11.545.393,06	993
2015	Centro Universitário SOCIESC	Ânima	R\$ 204.345.525,00	22.665
2014	Centro Universitário SOCIESC	Ânima	R\$ 187.590.463,42	22.630
2017	Centro Universitário UMA	Ânima	R\$ 286.244.064,06	19.746
2016	Centro Universitário UMA	Ânima	R\$ 139.322.414,46	19.744
2015	Centro Universitário UMA	Ânima	R\$ 272.883.653,00	22.045
2014	Centro Universitário UMA	Ânima	R\$ 533.094.940,31	22.952
2017	Faculdade UNA de Betim	Ânima	R\$ 22.900.574,80	2.144
2016	Faculdade UNA de Betim	Ânima	R\$ 9.565.792,35	1.611
2015	Faculdade UNA de Betim	Ânima	R\$ 7.338.344,00	1.029
2014	Faculdade UNA de Betim	Ânima	R\$ 4.297.156,00	883
2017	Faculdade Una de Contagem	Ânima	R\$ 41.145.495,76	3.246
2016	Faculdade Una de Contagem	Ânima	R\$ 17.599.795,91	3.113
2015	Faculdade Una de Contagem	Ânima	R\$ 18.177.509,00	1.273
2014	Faculdade Una de Contagem	Ânima	R\$ 12.040.842,93	1.004
2017	Universidade São Judas Tadeu	Ânima	R\$ 427.181.582,34	21.928
2016	Universidade São Judas Tadeu	Ânima	R\$ 228.010.119,83	23.447
2015	Universidade São Judas Tadeu	Ânima	R\$ 8.419.969,00	2.906
2014	Universidade São Judas Tadeu	Ânima	R\$ 10.958.039,13	2.715
2017	Centro Universitário do Distrito Federal	Cruzeiro	R\$ 57.130.616,49	13.982
2016	Centro Universitário do Distrito Federal	Cruzeiro	R\$ 72.600.348,87	11.983
2015	Centro Universitário do Distrito Federal	Cruzeiro	R\$ 117.930.485,90	10.373
2014	Centro Universitário do Distrito Federal	Cruzeiro	R\$ 54.488.871,20	7.975
2017	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	Cruzeiro	R\$ 65.297.370,23	9.284
2016	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	Cruzeiro	R\$ 65.314.235,08	10.123
2015	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	Cruzeiro	R\$ 79.068.287,00	9.888
2014	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	Cruzeiro	R\$ 61.846.079,56	10.185
2017	Faculdade Caraguá	Cruzeiro	R\$ 50.937,46	35
2016	Faculdade Caraguá	Cruzeiro	R\$ 318.832,15	78
2015	Faculdade Caraguá	Cruzeiro	R\$ 805.800,88	158
2014	Faculdade Caraguá	Cruzeiro	R\$ 1.213.615,95	261
2017	Faculdade São Sebastião	Cruzeiro	R\$ 10.571.540,79	833
2016	Faculdade São Sebastião	Cruzeiro	R\$ 7.673.469,27	1.271
2015	Faculdade São Sebastião	Cruzeiro	R\$ 6.457.459,35	1.164
2014	Faculdade São Sebastião	Cruzeiro	R\$ 5.445.425,09	1.243
2017	Universidade Cidade de São Paulo	Cruzeiro	R\$ 205.177.678,73	46.828
2016	Universidade Cidade de São Paulo	Cruzeiro	R\$ 174.525.199,70	41.442
2015	Universidade Cidade de São Paulo	Cruzeiro	R\$ 143.838.417,49	31.920
2014	Universidade Cidade de São Paulo	Cruzeiro	R\$ 134.454.865,88	25.938
2017	Universidade Cruzeiro do Sul	Cruzeiro	R\$ 325.422.176,66	46.817
2016	Universidade Cruzeiro do Sul	Cruzeiro	R\$ 301.622.772,33	40.341
2015	Universidade Cruzeiro do Sul	Cruzeiro	R\$ 506.656.338,77	31.179
2014	Universidade Cruzeiro do Sul	Cruzeiro	R\$ 203.562.468,98	23.272

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	ALUNOS
2017	Universidade de Franca	Cruzeiro	R\$ 180.089.117,50	35.132
2016	Universidade de Franca	Cruzeiro	R\$ 158.677.881,59	37.880
2015	Universidade de Franca	Cruzeiro	R\$ 212.848.409,47	26.427
2014	Universidade de Franca	Cruzeiro	R\$ 103.592.909,59	19.563
2017	Centro Universitário Estácio de Brasília	Estácio	R\$ 33.972.595,90	5.868
2016	Centro Universitário Estácio de Brasília	Estácio	R\$ 25.680.134,06	5.506
2015	Centro Universitário Estácio de Brasília	Estácio	R\$ 19.445.777,99	4.350
2014	Centro Universitário Estácio de Brasília	Estácio	R\$ 17.167.222,98	3.580
2017	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	Estácio	R\$ 103.809.560,50	40.650
2016	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	Estácio	R\$ 87.704.387,27	31.662
2015	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	Estácio	R\$ 84.453.309,33	32.618
2014	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	Estácio	R\$ 40.064.677,22	46.024
2017	Faculdade Estácio da Paraíba	Estácio	R\$ 3.941.484,61	718
2016	Faculdade Estácio da Paraíba	Estácio	R\$ 4.263.767,24	858
2015	Faculdade Estácio da Paraíba	Estácio	R\$ 3.828.695,65	716
2014	Faculdade Estácio da Paraíba	Estácio	R\$ 3.115.977,17	556
2017	Faculdade Estácio de Belém	Estácio	R\$ 44.618.417,43	4.709
2016	Faculdade Estácio de Belém	Estácio	R\$ 40.291.040,12	4.679
2015	Faculdade Estácio de Belém	Estácio	R\$ 30.720.755,36	4.629
2014	Faculdade Estácio de Belém	Estácio	R\$ 18.533.839,37	3.552
2017	Faculdade Estácio de Castanhal	Estácio	R\$ 33.218.749,55	3.657
2016	Faculdade Estácio de Castanhal	Estácio	R\$ 24.725.420,14	3.169
2015	Faculdade Estácio de Castanhal	Estácio	R\$ 12.998.728,71	2.629
2014	Faculdade Estácio de Castanhal	Estácio	R\$ 11.357.063,65	2.235
2017	Faculdade Estácio de Florianópolis	Estácio	R\$ 6.936.501,60	823
2016	Faculdade Estácio de Florianópolis	Estácio	R\$ 6.506.294,44	891
2015	Faculdade Estácio de Florianópolis	Estácio	R\$ 35.473.043,37	899
2014	Faculdade Estácio de Florianópolis	Estácio	R\$ 5.708.671,73	861
2017	Faculdade Estácio de João Pessoa	Estácio	R\$ 1.245.483,71	187
2016	Faculdade Estácio de João Pessoa	Estácio	R\$ 2.861.700,35	173
2015	Faculdade Estácio de João Pessoa	Estácio	R\$ 1.725.641,40	94
2014	Faculdade Estácio de João Pessoa	Estácio	R\$ 1.530.805,70	119
2017	Faculdade Estácio de Macapá	Estácio	R\$ 30.630.633,64	3.725
2016	Faculdade Estácio de Macapá	Estácio	R\$ 23.646.700,38	3.541
2015	Faculdade Estácio de Macapá	Estácio	R\$ 20.025.481,27	2.927
2014	Faculdade Estácio de Macapá	Estácio	R\$ 17.936.767,72	2.354
2017	Faculdade Estácio de Natal	Estácio	R\$ 12.443.451,18	1.664
2016	Faculdade Estácio de Natal	Estácio	R\$ 11.027.706,08	1.734
2015	Faculdade Estácio de Natal	Estácio	R\$ 10.480.190,94	1.616
2014	Faculdade Estácio de Natal	Estácio	R\$ 8.570.038,32	1.737
2017	Faculdade Estácio de São Luís	Estácio	R\$ 46.799.969,06	8.034
2016	Faculdade Estácio de São Luís	Estácio	R\$ 37.881.789,70	8.154
2015	Faculdade Estácio de São Luís	Estácio	R\$ 28.313.056,18	8.591
2014	Faculdade Estácio de São Luís	Estácio	R\$ 23.345.924,18	7.177
2017	Faculdade Estácio de Teresina	Estácio	R\$ -	6.747
2016	Faculdade Estácio de Teresina	Estácio	R\$ 40.326.916,80	6.978
2015	Faculdade Estácio de Teresina	Estácio	R\$ 39.075.690,94	4.810
2014	Faculdade Estácio de Teresina	Estácio	R\$ 33.026.153,59	3.690
2017	Faculdade Estácio do Amazonas	Estácio	R\$ 35.889.468,71	6.080
2016	Faculdade Estácio do Amazonas	Estácio	R\$ 34.757.565,99	6.632
2015	Faculdade Estácio do Amazonas	Estácio	R\$ 33.382.686,97	5.998

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	ALUNOS
2014	Faculdade Estácio do Amazonas	Estácio	R\$ 15.341.119,38	5.088
2017	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	Estácio	R\$ 15.057.251,77	1.973
2016	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	Estácio	R\$ 15.408.712,50	2.230
2015	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	Estácio	R\$ 12.919.302,06	2.386
2014	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	Estácio	R\$ 10.792.186,75	2.473
2017	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	Estácio	R\$ 10.537.860,42	1.778
2016	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	Estácio	R\$ 9.913.924,11	1.608
2015	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	Estácio	R\$ 8.056.540,05	1.556
2014	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	Estácio	R\$ 7.843.069,79	1.426
2017	Faculdade Estácio Feira de Santana	Estácio	R\$ 9.689.362,01	1.269
2016	Faculdade Estácio Feira de Santana	Estácio	R\$ 6.947.612,35	1.114
2015	Faculdade Estácio Feira de Santana	Estácio	R\$ 2.541.582,10	1.121
2014	Faculdade Estácio Feira de Santana	Estácio	R\$ 3.968.467,71	792
2017	Anhembi Morumbi	Laureate	R\$ 540.310.432,00	54.915
2016	Anhembi Morumbi	Laureate	R\$ 494.916.834,96	59.900
2015	Anhembi Morumbi	Laureate	R\$ 494.740.492,79	49.718
2014	Anhembi Morumbi	Laureate	R\$ 384.244.433,07	45.730
2017	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	Laureate	R\$ 416.197.634,37	52.922
2016	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	Laureate	R\$ 453.220.638,00	49.907
2015	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	Laureate	R\$ 65.568.187,26	50.748
2014	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	Laureate	R\$ 461.791.666,00	52.541
2017	Centro Universitário do Norte	Laureate	R\$ 170.996.778,00	34.426
2016	Centro Universitário do Norte	Laureate	R\$ 154.196.518,00	30.243
2015	Centro Universitário do Norte	Laureate	R\$ 146.146.864,82	42.117
2014	Centro Universitário do Norte	Laureate	R\$ 181.111.638,00	36.154
2017	Centro Universitário Hermínio da Silveira	Laureate	R\$ 67.186.968,02	9.136
2016	Centro Universitário Hermínio da Silveira	Laureate	R\$ 56.867.407,55	8.025
2015	Centro Universitário Hermínio da Silveira	Laureate	R\$ 52.248.008,29	6.945
2014	Centro Universitário Hermínio da Silveira	Laureate	R\$ 49.959.837,00	5.778
2017	Centro Universitário Ritter dos Reis	Laureate	R\$ 191.044.504,79	18.315
2016	Centro Universitário Ritter dos Reis	Laureate	R\$ 177.383.358,00	17.268
2015	Centro Universitário Ritter dos Reis	Laureate	R\$ 194.723.368,95	10.369
2014	Centro Universitário Ritter dos Reis	Laureate	R\$ 154.412.970,00	12.489
2017	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	Laureate	R\$ 34.228.190,00	8.991
2016	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	Laureate	R\$ 43.075.625,00	8.127
2015	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	Laureate	R\$ 58.970.636,92	7.092
2014	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	Laureate	R\$ 38.580.126,97	5.777
2017	Centro Universitário dos Guararapes	Laureate	R\$ 63.464.637,40	11.724
2016	Centro Universitário dos Guararapes	Laureate	R\$ 71.247.495,46	11.003
2015	Centro Universitário dos Guararapes	Laureate	R\$ 68.788.198,00	12.875
2014	Centro Universitário dos Guararapes	Laureate	R\$ 68.529.794,39	11.709
2017	Faculdade Internacional da Paraíba	Laureate	R\$ 34.795.598,00	5.538
2016	Faculdade Internacional da Paraíba	Laureate	R\$ 38.475.491,00	5.052
2015	Faculdade Internacional da Paraíba	Laureate	R\$ 26.803.878,00	5.796
2014	Faculdade Internacional da Paraíba	Laureate	R\$ 26.686.781,28	5.737
2017	Universidade Potiguar	Laureate	R\$ 152.399.873,20	33.361
2016	Universidade Potiguar	Laureate	R\$ 265.095.852,95	34.700
2015	Universidade Potiguar	Laureate	R\$ 217.389.993,76	42.272
2014	Universidade Potiguar	Laureate	R\$ 231.812.869,13	40.243
2017	Universidade Salvador	Laureate	R\$ 239.647.187,70	31.028
2016	Universidade Salvador	Laureate	R\$ 253.740.729,59	26.875

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	ALUNOS
2015	Universidade Salvador	Laureate	R\$ 212.012.852,01	28.854
2014	Universidade Salvador	Laureate	R\$ 248.939.544,00	23.734
2017	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	Ser	R\$ 30.103.095,38	5.448
2016	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	Ser	R\$ 29.182.800,00	6.257
2015	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	Ser	R\$ 29.182.800,00	6.682
2014	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	Ser	R\$ 23.632.500,00	6.122
2017	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	Ser	R\$ 2.517.743,54	477
2016	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	Ser	R\$ 2.273.200,00	378
2015	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	Ser	R\$ 1.195.585,00	285
2014	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	Ser	R\$ 510.630,00	338
2017	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	Ser	R\$ 5.266.957,58	818
2016	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	Ser	R\$ 4.875.900,00	854
2015	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	Ser	R\$ 4.875.900,00	948
2014	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	Ser	R\$ 57.805.094,00	1.753
2017	Faculdade Uninassau de Campina Grande	Ser	R\$ 152.131.380,11	7.480
2016	Faculdade Uninassau de Campina Grande	Ser	R\$ 24.548.100,00	7.520
2015	Faculdade Uninassau de Campina Grande	Ser	R\$ 24.548.100,00	6.993
2014	Faculdade Uninassau de Campina Grande	Ser	R\$ 17.970.000,00	6.808
2017	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	Ser	R\$ 103.011.267,25	16.772
2016	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	Ser	R\$ 130.546.200,00	17.351
2015	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	Ser	R\$ 130.546.200,00	20.012
2014	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	Ser	R\$ 158.395.565,00	18.600
2017	Área 1 Wyden	Wyden	R\$ 25.427.065,93	2.822
2016	Área 1 Wyden	Wyden	R\$ 28.315.863,45	3.022
2015	Área 1 Wyden	Wyden	R\$ 29.367.377,18	9.223
2014	Área 1 Wyden	Wyden	R\$ 27.562.758,87	3.181
2017	Centro Universitário UniFBV Wyden	Wyden	R\$ 66.518.921,72	4.605
2016	Centro Universitário UniFBV Wyden	Wyden	R\$ 64.576.509,52	4.957
2015	Centro Universitário UniFBV Wyden	Wyden	R\$ 42.420.305,54	4.778
2014	Centro Universitário UniFBV Wyden	Wyden	R\$ 38.418.399,53	4.564
2017	Faculdade Damásio	Wyden	R\$ 26.355.103,00	896
2016	Faculdade Damásio	Wyden	R\$ 118.981.922,06	782
2015	Faculdade Damásio	Wyden	R\$ 10.746.075,01	739
2014	Faculdade Damásio	Wyden	R\$ 10.027.846,37	742
2017	Faculdade de Imperatriz Wyden	Wyden	R\$ 19.255.538,97	2.122
2016	Faculdade de Imperatriz Wyden	Wyden	R\$ 19.068.511,03	2.006
2015	Faculdade de Imperatriz Wyden	Wyden	R\$ 18.349.417,88	2.203
2014	Faculdade de Imperatriz Wyden	Wyden	R\$ 18.302.381,35	11
2016	Faculdade DeVry João Pessoa	Wyden	R\$ 5.612.495,87	241
2017	Faculdade DeVry João Pessoa	Wyden	R\$ 6.870.938,93	486
2015	Faculdade DeVry João Pessoa	Wyden	R\$ 3.924.567,97	104
2014	Faculdade DeVry João Pessoa	Wyden	R\$ 1.257.795,51	8
2017	Faculdade Ideal	Wyden	R\$ 25.724.496,46	2.800
2016	Faculdade Ideal	Wyden	R\$ 25.653.479,00	2.400
2015	Faculdade Ideal	Wyden	R\$ 23.173.187,00	1.951
2014	Faculdade Ideal	Wyden	R\$ 33.942.380,03	13
2017	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	Wyden	R\$ 250.543.965,64	9.506
2016	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	Wyden	R\$ 248.757.395,44	10.107
2015	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	Wyden	R\$ 226.397.784,53	10.544
2014	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	Wyden	R\$ 267.902.611,88	10.002
2017	Faculdade Integral Diferencial	Wyden	R\$ 45.118.350,72	4.153

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	ALUNOS
2016	Faculdade Integral Diferencial	Wyden	R\$ 45.422.759,32	3.604
2015	Faculdade Integral Diferencial	Wyden	R\$ 45.900.814,13	3.252
2014	Faculdade Integral Diferencial	Wyden	R\$ 44.919.921,73	3.031
2017	Faculdade Martha Falcão Wyden	Wyden	R\$ 27.670.354,59	2.972
2016	Faculdade Martha Falcão Wyden	Wyden	R\$ 25.580.264,43	3.138
2015	Faculdade Martha Falcão Wyden	Wyden	R\$ 27.474.218,01	3.500
2014	Faculdade Martha Falcão Wyden	Wyden	R\$ 45.812.951,19	3.290
2017	Centro Universitário UniFanor Wyden	Wyden	R\$ 128.457.435,11	8.135
2016	Centro Universitário UniFanor Wyden	Wyden	R\$ 134.838.650,08	8.765
2015	Centro Universitário UniFanor Wyden	Wyden	R\$ 122.159.552,48	9.066
2014	Centro Universitário UniFanor Wyden	Wyden	R\$ 79.202.249,56	8.841
2017	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	Wyden	R\$ 63.308.148,88	9.000
2016	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	Wyden	R\$ 61.422.452,62	8.825
2015	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	Wyden	R\$ 63.409.477,96	8.217
2014	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	Wyden	R\$ 49.797.157,03	7.033
2017	Centro Universitário UniRuy Wyden	Wyden	R\$ 32.312.557,73	6.016
2016	Centro Universitário UniRuy Wyden	Wyden	R\$ 55.631.035,74	6.415
2015	Centro Universitário UniRuy Wyden	Wyden	R\$ 56.247.177,04	6.109
2014	Centro Universitário UniRuy Wyden	Wyden	R\$ 50.104.944,82	24

APÊNDICE C - DADOS QUALITATIVOS - 2014-2017

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	IGC
2017	Centro Universitário de Belo Horizonte	Ânima	R\$ 160.366.502,71	3,109982525
2016	Centro Universitário de Belo Horizonte	Ânima	R\$ 250.835.875,85	2,967271919
2015	Centro Universitário de Belo Horizonte	Ânima	R\$ 191.093.211,00	2,9362
2014	Centro Universitário de Belo Horizonte	Ânima	R\$ 213.823.865,35	2,831
2017	Centro Universitário SOCIESC	Ânima	R\$ 16.516.425,56	3,322132584
2016	Centro Universitário SOCIESC	Ânima	R\$ 11.545.393,06	3,362178331
2015	Centro Universitário SOCIESC	Ânima	R\$ 204.345.525,00	3,1710
2014	Centro Universitário SOCIESC	Ânima	R\$ 187.590.463,42	2,862
2017	CENTRO UNIVERSITÁRIO UNA	Ânima	R\$ 286.244.064,06	3,132627425
2016	CENTRO UNIVERSITÁRIO UNA	Ânima	R\$ 139.322.414,46	2,967271919
2015	CENTRO UNIVERSITÁRIO UNA	Ânima	R\$ 272.883.653,00	3,1256
2014	CENTRO UNIVERSITÁRIO UNA	Ânima	R\$ 533.094.940,31	2,973
2017	Faculdade UNA de Betim	Ânima	R\$ 22.900.574,80	3,284505797
2016	Faculdade UNA de Betim	Ânima	R\$ 9.565.792,35	3,370731995
2015	Faculdade UNA de Betim	Ânima	R\$ 7.338.344,00	3,3622
2014	Faculdade UNA de Betim	Ânima	R\$ 4.297.156,00	3,246
2017	Faculdade Una de Contagem	Ânima	R\$ 41.145.495,76	3,312978805
2016	Faculdade Una de Contagem	Ânima	R\$ 17.599.795,91	3,134020351
2015	Faculdade Una de Contagem	Ânima	R\$ 18.177.509,00	3,2206
2014	Faculdade Una de Contagem	Ânima	R\$ 12.040.842,93	2,396
2017	Universidade São Judas Tadeu	Ânima	R\$ 427.181.582,34	3,244291092
2016	Universidade São Judas Tadeu	Ânima	R\$ 228.010.119,83	3,195631608
2015	Universidade São Judas Tadeu	Ânima	R\$ 8.419.969,00	3,1340
2014	Universidade São Judas Tadeu	Ânima	R\$ 10.958.039,13	2,250
2017	Centro Universitário do Distrito Federal	Cruzeiro	R\$ 57.130.616,49	2,850845604
2016	Centro Universitário do Distrito Federal	Cruzeiro	R\$ 72.600.348,87	2,749262442
2015	Centro Universitário do Distrito Federal	Cruzeiro	R\$ 117.930.485,90	2,8699
2014	Centro Universitário do Distrito Federal	Cruzeiro	R\$ 54.488.871,20	2,612
2017	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	Cruzeiro	R\$ 65.297.370,23	3,239732535
2016	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	Cruzeiro	R\$ 65.314.235,08	2,864800367
2015	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	Cruzeiro	R\$ 79.068.287,00	2,8699
2014	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	Cruzeiro	R\$ 61.846.079,56	2,612
2017	Faculdade Caraguá	Cruzeiro	R\$ 50.937,46	3,315183023
2016	Faculdade Caraguá	Cruzeiro	R\$ 318.832,15	3,315183023
2015	Faculdade Caraguá	Cruzeiro	R\$ 805.800,88	3,3152
2014	Faculdade Caraguá	Cruzeiro	R\$ 1.213.615,95	0
2017	Faculdade São Sebastião	Cruzeiro	R\$ 10.571.540,79	2,851982832
2016	Faculdade São Sebastião	Cruzeiro	R\$ 7.673.469,27	2,70427344
2015	Faculdade São Sebastião	Cruzeiro	R\$ 6.457.459,35	3,3152
2014	Faculdade São Sebastião	Cruzeiro	R\$ 5.445.425,09	3,087
2017	Universidade Cidade de São Paulo	Cruzeiro	R\$ 205.177.678,73	2,972131031
2016	Universidade Cidade de São Paulo	Cruzeiro	R\$ 174.525.199,70	2,845668822
2015	Universidade Cidade de São Paulo	Cruzeiro	R\$ 143.838.417,49	2,7582

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	IGC
2014	Universidade Cidade de São Paulo	Cruzeiro	R\$ 134.454.865,88	2,653
2017	Universidade Cruzeiro do Sul	Cruzeiro	R\$ 325.422.176,66	3,315183023
2016	Universidade Cruzeiro do Sul	Cruzeiro	R\$ 301.622.772,33	2,782287326
2015	Universidade Cruzeiro do Sul	Cruzeiro	R\$ 506.656.338,77	2,6955
2014	Universidade Cruzeiro do Sul	Cruzeiro	R\$ 203.562.468,98	2,736
2017	Universidade de Franca	Cruzeiro	R\$ 180.089.117,50	2,865657378
2016	Universidade de Franca	Cruzeiro	R\$ 158.677.881,59	2,74879634
2015	Universidade de Franca	Cruzeiro	R\$ 212.848.409,47	2,7280
2014	Universidade de Franca	Cruzeiro	R\$ 103.592.909,59	2,693
2017	Centro Universitário Estácio de Brasília	Estácio	R\$ 33.972.595,90	2,948871612
2016	Centro Universitário Estácio de Brasília	Estácio	R\$ 25.680.134,06	2,841413688
2015	Centro Universitário Estácio de Brasília	Estácio	R\$ 19.445.777,99	2,8414
2014	Centro Universitário Estácio de Brasília	Estácio	R\$ 17.167.222,98	2,765
2017	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	Estácio	R\$ 103.809.560,50	2,548133187
2016	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	Estácio	R\$ 87.704.387,27	2,493263405
2015	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	Estácio	R\$ 84.453.309,33	2,5104
2014	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	Estácio	R\$ 40.064.677,22	2,430
2017	Faculdade Estácio da Paraíba	Estácio	R\$ 3.941.484,61	2,838430212
2016	Faculdade Estácio da Paraíba	Estácio	R\$ 4.263.767,24	3,273765202
2015	Faculdade Estácio da Paraíba	Estácio	R\$ 3.828.695,65	3,2738
2014	Faculdade Estácio da Paraíba	Estácio	R\$ 3.115.977,17	3,680
2017	Faculdade Estácio de Belém	Estácio	R\$ 44.618.417,43	2,677667546
2016	Faculdade Estácio de Belém	Estácio	R\$ 40.291.040,12	2,734735268
2015	Faculdade Estácio de Belém	Estácio	R\$ 30.720.755,36	2,7347
2014	Faculdade Estácio de Belém	Estácio	R\$ 18.533.839,37	2,678
2017	Faculdade Estácio de Castanhal	Estácio	R\$ 33.218.749,55	2,584255218
2016	Faculdade Estácio de Castanhal	Estácio	R\$ 24.725.420,14	2,537723434
2015	Faculdade Estácio de Castanhal	Estácio	R\$ 12.998.728,71	2,5199
2014	Faculdade Estácio de Castanhal	Estácio	R\$ 11.357.063,65	2,614
2017	Faculdade Estácio de Florianópolis	Estácio	R\$ 6.936.501,60	2,618453211
2016	Faculdade Estácio de Florianópolis	Estácio	R\$ 6.506.294,44	2,628771496
2015	Faculdade Estácio de Florianópolis	Estácio	R\$ 35.473.043,37	2,6288
2014	Faculdade Estácio de Florianópolis	Estácio	R\$ 5.708.671,73	1,973
2017	Faculdade Estácio de João Pessoa	Estácio	R\$ 1.245.483,71	3,088459862
2016	Faculdade Estácio de João Pessoa	Estácio	R\$ 2.861.700,35	3,088459862
2015	Faculdade Estácio de João Pessoa	Estácio	R\$ 1.725.641,40	3,0885
2014	Faculdade Estácio de João Pessoa	Estácio	R\$ 1.530.805,70	2,293
2017	Faculdade Estácio de Macapá	Estácio	R\$ 30.630.633,64	2,52377122
2016	Faculdade Estácio de Macapá	Estácio	R\$ 23.646.700,38	2,555751305
2015	Faculdade Estácio de Macapá	Estácio	R\$ 20.025.481,27	2,4490
2014	Faculdade Estácio de Macapá	Estácio	R\$ 17.936.767,72	1,992
2017	Faculdade Estácio de Natal	Estácio	R\$ 12.443.451,18	2,817674522
2016	Faculdade Estácio de Natal	Estácio	R\$ 11.027.706,08	2,835858483
2015	Faculdade Estácio de Natal	Estácio	R\$ 10.480.190,94	2,8359
2014	Faculdade Estácio de Natal	Estácio	R\$ 8.570.038,32	1,942
2017	Faculdade Estácio de São Luís	Estácio	R\$ 46.799.969,06	2,583246093
2016	Faculdade Estácio de São Luís	Estácio	R\$ 37.881.789,70	2,494429298
2015	Faculdade Estácio de São Luís	Estácio	R\$ 28.313.056,18	2,4621
2014	Faculdade Estácio de São Luís	Estácio	R\$ 23.345.924,18	2,182

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	IGC
2017	Faculdade Estácio de Teresina	Estácio	R\$ -	2,54817373
2016	Faculdade Estácio de Teresina	Estácio	R\$ 40.326.916,80	2,523274787
2015	Faculdade Estácio de Teresina	Estácio	R\$ 39.075.690,94	2,4679
2014	Faculdade Estácio de Teresina	Estácio	R\$ 33.026.153,59	2,356
2017	Faculdade Estácio do Amazonas	Estácio	R\$ 35.889.468,71	2,378543093
2016	Faculdade Estácio do Amazonas	Estácio	R\$ 34.757.565,99	2,427880896
2015	Faculdade Estácio do Amazonas	Estácio	R\$ 33.382.686,97	2,3834
2014	Faculdade Estácio do Amazonas	Estácio	R\$ 15.341.119,38	2,256
2017	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	Estácio	R\$ 15.057.251,77	2,587239368
2016	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	Estácio	R\$ 15.408.712,50	2,604193222
2015	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	Estácio	R\$ 12.919.302,06	2,5025
2014	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	Estácio	R\$ 10.792.186,75	2,383
2017	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	Estácio	R\$ 10.537.860,42	2,399336599
2016	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	Estácio	R\$ 9.913.924,11	2,399336599
2015	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	Estácio	R\$ 8.056.540,05	2,3993
2014	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	Estácio	R\$ 7.843.069,79	2,165
2017	Faculdade Estácio Feira de Santana	Estácio	R\$ 9.689.362,01	2,676883271
2016	Faculdade Estácio Feira de Santana	Estácio	R\$ 6.947.612,35	2,676883271
2015	Faculdade Estácio Feira de Santana	Estácio	R\$ 2.541.582,10	0
2014	Faculdade Estácio Feira de Santana	Estácio	R\$ 3.968.467,71	0
2017	Anhembi Morumbi	Laureate	R\$ 540.310.432,00	3,113446819
2016	Anhembi Morumbi	Laureate	R\$ 494.916.834,96	3,038803339
2015	Anhembi Morumbi	Laureate	R\$ 494.740.492,79	2,980484629
2014	Anhembi Morumbi	Laureate	R\$ 384.244.433,07	2,846
2017	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	Laureate	R\$ 416.197.634,37	2,75271093
2016	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	Laureate	R\$ 453.220.638,00	2,759353092
2015	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	Laureate	R\$ 65.568.187,26	2,706530326
2014	Centro Universitário das Fac. Metrop. Unidas	Laureate	R\$ 461.791.666,00	2,479
2017	Centro Universitário do Norte	Laureate	R\$ 170.996.778,00	2,768507056
2016	Centro Universitário do Norte	Laureate	R\$ 154.196.518,00	2,662072496
2015	Centro Universitário do Norte	Laureate	R\$ 146.146.864,82	2,500000391
2014	Centro Universitário do Norte	Laureate	R\$ 181.111.638,00	2,373
2017	Centro Universitário Hermínio da Silveira	Laureate	R\$ 67.186.968,02	2,682806474
2016	Centro Universitário Hermínio da Silveira	Laureate	R\$ 56.867.407,55	2,682806474
2015	Centro Universitário Hermínio da Silveira	Laureate	R\$ 52.248.008,29	2,490345643
2014	Centro Universitário Hermínio da Silveira	Laureate	R\$ 49.959.837,00	2,052
2017	Centro Universitário Ritter dos Reis	Laureate	R\$ 191.044.504,79	3,041198043
2016	Centro Universitário Ritter dos Reis	Laureate	R\$ 177.383.358,00	2,875313217
2015	Centro Universitário Ritter dos Reis	Laureate	R\$ 194.723.368,95	2,819741962
2014	Centro Universitário Ritter dos Reis	Laureate	R\$ 154.412.970,00	2,948
2017	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	Laureate	R\$ 34.228.190,00	2,929805778
2016	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	Laureate	R\$ 43.075.625,00	2,956933437

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	IGC
2015	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	Laureate	R\$ 58.970.636,92	2,956503846
2014	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	Laureate	R\$ 38.580.126,97	3,082
2017	Centro Universitário dos Guararapes	Laureate	R\$ 63.464.637,40	2,826088792
2016	Centro Universitário dos Guararapes	Laureate	R\$ 71.247.495,46	2,747211785
2015	Centro Universitário dos Guararapes	Laureate	R\$ 68.788.198,00	2,649335851
2014	Centro Universitário dos Guararapes	Laureate	R\$ 68.529.794,39	2,463
2017	Faculdade Internacional da Paraíba	Laureate	R\$ 34.795.598,00	2,701677817
2016	Faculdade Internacional da Paraíba	Laureate	R\$ 38.475.491,00	2,628234863
2015	Faculdade Internacional da Paraíba	Laureate	R\$ 26.803.878,00	2,498826355
2014	Faculdade Internacional da Paraíba	Laureate	R\$ 26.686.781,28	2,46
2017	Universidade Potiguar	Laureate	R\$ 152.399.873,20	2,780956804
2016	Universidade Potiguar	Laureate	R\$ 265.095.852,95	2,754876067
2015	Universidade Potiguar	Laureate	R\$ 217.389.993,76	2,694369841
2014	Universidade Potiguar	Laureate	R\$ 231.812.869,13	2,394
2017	Universidade Salvador	Laureate	R\$ 239.647.187,70	3,050352392
2016	Universidade Salvador	Laureate	R\$ 253.740.729,59	2,653360762
2015	Universidade Salvador	Laureate	R\$ 212.012.852,01	2,5709533
2014	Universidade Salvador	Laureate	R\$ 248.939.544,00	2,535
2017	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	Ser	R\$ 30.103.095,38	2,213144969
2016	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	Ser	R\$ 29.182.800,00	2,235182942
2015	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	Ser	R\$ 29.182.800,00	2,0324
2014	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	Ser	R\$ 23.632.500,00	2,819
2017	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	Ser	R\$ 2.517.743,54	2,584168856
2016	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	Ser	R\$ 2.273.200,00	2,477048622
2015	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	Ser	R\$ 1.195.585,00	2,4770
2014	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	Ser	R\$ 510.630,00	2,472
2017	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	Ser	R\$ 5.266.957,58	2,445206378
2016	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	Ser	R\$ 4.875.900,00	2,547655765
2015	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	Ser	R\$ 4.875.900,00	2,5477
2014	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	Ser	R\$ 57.805.094,00	2,819
2017	Faculdade Uninassau de Campina Grande	Ser	R\$ 152.131.380,11	2,629179328
2016	Faculdade Uninassau de Campina Grande	Ser	R\$ 24.548.100,00	2,614287191
2015	Faculdade Uninassau de Campina Grande	Ser	R\$ 24.548.100,00	2,6210
2014	Faculdade Uninassau de Campina Grande	Ser	R\$ 17.970.000,00	2,552
2017	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	Ser	R\$ 103.011.267,25	2,379764501
2016	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	Ser	R\$ 130.546.200,00	2,26952386
2015	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	Ser	R\$ 130.546.200,00	2,2715
2014	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	Ser	R\$ 158.395.565,00	2,196
2016	Área 1 Wyden	Wyden	R\$ 118.981.922,06	2,379919551
2015	Área 1 Wyden	Wyden	R\$ 10.746.075,01	2,3799
2014	Área 1 Wyden	Wyden	R\$ 10.027.846,37	2,379919551
2017	Área 1 Wyden	Wyden	R\$ 26.355.103,00	2,74465549

ANO	IES	GRUPO	CUSTO	IGC
2016	Centro Universitário UniFBV Wyden	Wyden	R\$ 45.422.759,32	2,855460125
2015	Centro Universitário UniFBV Wyden	Wyden	R\$ 45.900.814,13	2,2218
2014	Centro Universitário UniFBV Wyden	Wyden	R\$ 44.919.921,73	2,358686155
2017	Centro Universitário UniFBV Wyden	Wyden	R\$ 45.118.350,72	3,014526747
2017	Faculdade Damásio	Wyden	R\$ 32.312.557,73	3,300754436
2016	Faculdade Damásio	Wyden	R\$ 55.631.035,74	3,300754436
2015	Faculdade Damásio	Wyden	R\$ 56.247.177,04	3,3008
2014	Faculdade Damásio	Wyden	R\$ 50.104.944,82	2,80894804
2016	Faculdade de Imperatriz Wyden	Wyden	R\$ 5.612.495,87	2,234837187
2015	Faculdade de Imperatriz Wyden	Wyden	R\$ 3.924.567,97	2,0164
2014	Faculdade de Imperatriz Wyden	Wyden	R\$ 1.257.795,51	1,996376979
2017	Faculdade de Imperatriz Wyden	Wyden	R\$ 6.870.938,93	2,360340533
2017	Faculdade DeVry João Pessoa	Wyden	R\$ 63.308.148,88	0
2016	Faculdade DeVry João Pessoa	Wyden	R\$ 61.422.452,62	0
2015	Faculdade DeVry João Pessoa	Wyden	R\$ 63.409.477,96	0,0000
2014	Faculdade DeVry João Pessoa	Wyden	R\$ 49.797.157,03	0
2016	Faculdade Ideal	Wyden	R\$ 25.653.479,00	2,221827113
2015	Faculdade Ideal	Wyden	R\$ 23.173.187,00	2,2218
2014	Faculdade Ideal	Wyden	R\$ 33.942.380,03	2,447239404
2017	Faculdade Ideal	Wyden	R\$ 25.724.496,46	2,802395689
2016	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	Wyden	R\$ 134.838.650,08	3,10863091
2015	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	Wyden	R\$ 122.159.552,48	3,102646319
2014	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	Wyden	R\$ 79.202.249,56	3,148103496
2017	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	Wyden	R\$ 128.457.435,11	3,065160073
2016	Faculdade Integral Diferencial	Wyden	R\$ 25.580.264,43	3,002227702
2015	Faculdade Integral Diferencial	Wyden	R\$ 27.474.218,01	2,8731
2014	Faculdade Integral Diferencial	Wyden	R\$ 45.812.951,19	2,58530878
2017	Faculdade Integral Diferencial	Wyden	R\$ 27.670.354,59	3,013229935
2016	Faculdade Martha Falcão Wyden	Wyden	R\$ 64.576.509,52	2,777070986
2015	Faculdade Martha Falcão Wyden	Wyden	R\$ 42.420.305,54	2,7799
2014	Faculdade Martha Falcão Wyden	Wyden	R\$ 38.418.399,53	2,883624376
2017	Faculdade Martha Falcão Wyden	Wyden	R\$ 66.518.921,72	2,781094358
2016	Centro Universitário UniFanor Wyden	Wyden	R\$ 28.315.863,45	2,861668708
2015	Centro Universitário UniFanor Wyden	Wyden	R\$ 29.367.377,18	2,8680
2014	Centro Universitário UniFanor Wyden	Wyden	R\$ 27.562.758,87	2,613198218
2017	Centro Universitário UniFanor Wyden	Wyden	R\$ 25.427.065,93	2,747369759
2016	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	Wyden	R\$ 248.757.395,44	2,754826186
2015	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	Wyden	R\$ 226.397.784,53	2,7061
2014	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	Wyden	R\$ 267.902.611,88	2,690043547
2017	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	Wyden	R\$ 250.543.965,64	2,621296485
2016	Centro Universitário UniRuy Wyden	Wyden	R\$ 19.068.511,03	2,870515495
2015	Centro Universitário UniRuy Wyden	Wyden	R\$ 18.349.417,88	2,8386
2014	Centro Universitário UniRuy Wyden	Wyden	R\$ 18.302.381,35	2,697253572
2017	Centro Universitário UniRuy Wyden	Wyden	R\$ 19.255.538,97	2,832194873

APÊNDICE D - DADOS CALCULADOS - VARIÁVEIS

ANO	IES	DISDOC	FUNCDOC	CE	VINV	DRDOC
2014	Centro Universitário de Belo Horizonte	24,88189	0,8766404		0,0402038	0,2020997
2015	Centro Universitário de Belo Horizonte	23,074119	0,9283111	55.964.419	0,0553082	0,2308627
2016	Centro Universitário de Belo Horizonte	26,184012	0,984917		0,0342177	0,2745098
2017	Centro Universitário de Belo Horizonte	27,891156	1,0323129		0,0487544	0,3367347
2014	Centro Universitário SOCIESC	35,03096	0,8498452		0	0,12
2015	Centro Universitário SOCIESC	33,135965	0,8070175	55.964.419	0	0,1470588
2016	Centro Universitário SOCIESC	15,276923	0,3384615		0,0535108	0,1538462
2017	Centro Universitário SOCIESC	16,152778	0,3194444		0,0658273	0,2222222
2014	Centro Universitário UNA	24,759439	0,8597627		0,5994129	0,1639698
2015	Centro Universitário UNA	23,55235	0,9882479	55.964.419	0,1601205	0,1933761
2016	Centro Universitário UNA	25,151592	0,955414		0,0784048	0,1847134
2017	Centro Universitário UNA	24,498759	0,8436725		0,0268973	0,2096774
2014	Faculdade UNA de Betim	11,773333	0,3333333		0,0277218	0,2376238
2015	Faculdade UNA de Betim	15,132353	0,2647059	55.964.419	0,0810438	0,2118644
2016	Faculdade UNA de Betim	13,097561	0,3658537		0,1366838	0,1300813
2017	Faculdade UNA de Betim	11,911111	0,2388889		0,0292905	0,25
2014	Faculdade Una de Contagem	9,9405941	0,3465347		0,0666999	0,0970149
2015	Faculdade Una de Contagem	10,788136	0,3474576	55.964.419	0,0617869	0,1845238
2016	Faculdade Una de Contagem	16,298429	0,3664921		0,0683454	0,1465969
2017	Faculdade Una de Contagem	13,812766	0,3446809		0,0194104	0,1659574
2014	Universidade São Judas Tadeu	20,261194	0,5223881		0,0163631	0,3560372
2015	Universidade São Judas Tadeu	17,297619	0,5119048	55.964.419	0,0148874	0,3611111
2016	Universidade São Judas Tadeu	35,311747	0,8012048		0,0050413	0,3915663
2017	Universidade São Judas Tadeu	35,539708	0,7763371		0,023225	0,4619125
2014	Centro Universitário do Distrito Federal	23,594675	0,4260355	180.000.000	0,0205407	0,2100592
2015	Centro Universitário do Distrito Federal	32,015432	0,4969136		0,02118	0,2561728
2016	Centro Universitário do Distrito Federal	33,10221	0,6298343		0,0272759	0,2790055
2017	Centro Universitário do Distrito Federal	38,947075	0,4874652	599.800.000	0,0463302	0,2924791
2014	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	23,908451	0,9131455	180.000.000	0	0,0774648
2015	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	24,235294	0,7794118		0,002869	0,0735294
2016	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	29,773529	0,8588235		0,0525976	0,0852941
2017	Centro Universitário Nossa Senhora do Patrocínio	32,575439	0,7157895	599.800.000	0,0425545	0,1508772
2014	Faculdade Caraguá	10,44	0,16	180.000.000	0,0150855	0,36
2015	Faculdade Caraguá	6,0769231	0,1538462		0,0164634	0,3846154
2016	Faculdade Caraguá	4,875	1,4375		0	0,5
2017	Faculdade Caraguá	3,5	1,1	599.800.000	0,1023186	0,5
2014	Faculdade São Sebastião	19,730159	0,3809524	180.000.000	0,0520527	0,1587302
2015	Faculdade São Sebastião	17,636364	0,469697		0,0752159	0,2272727
2016	Faculdade São Sebastião	17,652778	0,6111111		0,0624978	0,2083333
2017	Faculdade São Sebastião	13,222222	0,6825397	599.800.000	0,0772646	0,2857143
2014	Universidade Cidade de São Paulo	62,350962	1,1706731	180.000.000	0,1117727	0,3653846
2015	Universidade Cidade de São Paulo	73,211009	1,2293578		0,103108	0,3876147
2016	Universidade Cidade de São Paulo	97,28169	1,3380282		0,1239006	0,4553991
2017	Universidade Cidade de São Paulo	109,66745	1,3302108	599.800.000	0,1408211	0,4894614
2014	Universidade Cruzeiro do Sul	50,701525	1,1198257	180.000.000	0,1191464	0,4204793
2015	Universidade Cruzeiro do Sul	70,861364	1,2681818		0,1279195	0,4454545
2016	Universidade Cruzeiro do Sul	84,572327	1,5492662		0,1179141	0,4507338
2017	Universidade Cruzeiro do Sul	94,771255	1,3927126	599.800.000	0,1182735	0,4635628
2014	Universidade de Franca	40,253086	0,9753086	180.000.000	0,0978989	0,2983539
2015	Universidade de Franca	53,495951	0,9210526		0,1066299	0,2995951
2016	Universidade de Franca	80,084567	1,1437632		0,131561	0,3298097
2017	Universidade de Franca	77,725664	0,8561947	599.800.000	0,1469417	0,3650442

ANO	IES	DISDOC	FUNCDOC	CE	VINV	DRDOC
2014	Centro Universitário Estácio de Brasília	28,188976	0,7559055	259.330.720	0	0,1968504
2015	Centro Universitário Estácio de Brasília	30	0,5655172	83.646.550	0	0,337931
2016	Centro Universitário Estácio de Brasília	44,048	0,6		0	0,152
2017	Centro Universitário Estácio de Brasília	52,864865	0,7387387		0	0,1711712
2014	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	193,37815	1,8907563	259.330.720	0	0,2773109
2015	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	150,31336	1,6589862	83.646.550	0	0,2995392
2016	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	140,72	0,9155556		0	0,3066667
2017	Centro Universitário Estácio de Ribeirão Preto	132,41042	0,6840391		0	0,2833876
2014	Faculdade Estácio da Paraíba	19,172414	0,2758621	259.330.720	0	0,137931
2015	Faculdade Estácio da Paraíba	20,457143	0,3142857	83.646.550	0	0,1142857
2016	Faculdade Estácio da Paraíba	24,514286	0,2285714		0	0,0857143
2017	Faculdade Estácio da Paraíba	20,514286	0,2571429		0	0,1142857
2014	Faculdade Estácio de Belém	28,416	1,152	259.330.720	0	0,176
2015	Faculdade Estácio de Belém	31,705479	0,6643836	83.646.550	0	0,1849315
2016	Faculdade Estácio de Belém	34,659259	0,5851852		0	0,1703704
2017	Faculdade Estácio de Belém	36,503876	0,5968992		0	0,1705426
2014	Faculdade Estácio de Castanhal	13,628049	0,5670732	259.330.720	0,0493777	0,1097561
2015	Faculdade Estácio de Castanhal	15,196532	0,5953757	83.646.550	0	0,0867052
2016	Faculdade Estácio de Castanhal	21,855172	0,662069		0	0,1241379
2017	Faculdade Estácio de Castanhal	30,475	0,7833333		0	0,1
2014	Faculdade Estácio de Florianópolis	13,453125	0,4375	259.330.720	0	0,1875
2015	Faculdade Estácio de Florianópolis	17,627451	0,3921569	83.646.550	0	0,1568627
2016	Faculdade Estácio de Florianópolis	21,214286	0,4761905		0	0,1428571
2017	Faculdade Estácio de Florianópolis	17,510638	1,3617021		0	0,1489362
2014	Faculdade Estácio de João Pessoa	6,6111111	0,5555556	259.330.720	0	0,0555556
2015	Faculdade Estácio de João Pessoa	4,0869565	0,4782609	83.646.550	0	0,4782609
2016	Faculdade Estácio de João Pessoa	9,6111111	0,5		0	0,2222222
2017	Faculdade Estácio de João Pessoa	15,583333	0,8333333		0	0,0833333
2014	Faculdade Estácio de Macapá	18,983871	0,516129	259.330.720	0	0,0483871
2015	Faculdade Estácio de Macapá	24,391667	0,45	83.646.550	0	0,0833333
2016	Faculdade Estácio de Macapá	24,253425	0,3424658		0	0,1780822
2017	Faculdade Estácio de Macapá	33,258929	0,5		0	0,0803571
2014	Faculdade Estácio de Natal	21,7125	0,5375	259.330.720	0	0,125
2015	Faculdade Estácio de Natal	20,2	0,525	83.646.550	0	0,3
2016	Faculdade Estácio de Natal	25,880597	0,5671642		0	0,119403
2017	Faculdade Estácio de Natal	26,83871	1,0322581		0	0,1774194
2014	Faculdade Estácio de São Luís	45,713376	0,5095541	259.330.720	0	0,089172
2015	Faculdade Estácio de São Luís	58,047297	0,5135135	83.646.550	0	0,0743243
2016	Faculdade Estácio de São Luís	52,948052	0,5519481		0	0,0909091
2017	Faculdade Estácio de São Luís	54,283784	0,7364865		0	0,0743243
2014	Faculdade Estácio de Teresina	18,358209	0,5671642	259.330.720	0,0963341	0,0248756
2015	Faculdade Estácio de Teresina	23,236715	0,3913043	83.646.550	0	0,0289855
2016	Faculdade Estácio de Teresina	38,98324	0,424581		0	0,0837989
2017	Faculdade Estácio de Teresina	44,682119	0,4834437		0	0
2014	Faculdade Estácio do Amazonas	31,02439	1,2743902	259.330.720	0	0,1280488
2015	Faculdade Estácio do Amazonas	35,282353	0,5882353	83.646.550	0	0,1294118
2016	Faculdade Estácio do Amazonas	48,764706	0,5		0	0,2647059
2017	Faculdade Estácio do Amazonas	51,525424	0,6440678		0	0,1864407
2014	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	20,957627	0,3050847	259.330.720	0	0,1101695
2015	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	20,929825	0,3157895	83.646.550	0	0,1315789
2016	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	19,391304	0,1565217		0	0,2956522
2017	Faculdade Estácio do Rio Grande do Norte	27,402778	0,25		0	0,1666667
2014	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	16,022472	0,3258427	259.330.720	0	0,1123596
2015	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	29,358491	0,6037736	83.646.550	0	0,1698113
2016	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	30,923077	0,4807692		0	0,1538462
2017	Faculdade Estácio do Rio Grande do Sul	43,365854	0,7560976		0	0,2682927
2014	Faculdade Estácio Feira de Santana	11,15493	0,3943662	259.330.720	0,3141934	0,1408451
2015	Faculdade Estácio Feira de Santana	8,968	0,368	83.646.550	0	0,072

ANO	IES	DISDOC	FUNCDOC	CE	VINV	DRDOC
2016	Faculdade Estácio Feira de Santana	25,906977	0,9534884		0	0,1162791
2017	Faculdade Estácio Feira de Santana	25,897959	0,9795918		0	0,1020408
2014	Anhembi Morumbi	48,752665	1,3198294	700.000.000	0,0224546	0,2846482
2015	Anhembi Morumbi	48,223084	1,2938894		0,0227414	0,3229874
2016	Anhembi Morumbi	59,720837	1,4656032		0,0244378	0,3050847
2017	Anhembi Morumbi	53,523392	1,6237817		0,0191046	0,2875244
2014	Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas	28,632698	0,4871935	1.000.000.000	0,0394433	0,227248
2015	Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas	29,132032	0,4845006		0,1759676	0,2416762
2016	Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas	34,826936	0,6245639		0,0269997	0,277739
2017	Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas	42,886548	0,6223663		0,0680047	0,2836305
2014	Centro Universitário do Norte	50,921127	1,1211268		0,0939159	0,1140845
2015	Centro Universitário do Norte	57,694521	1,090411		0,1032609	0,1273973
2016	Centro Universitário do Norte	51,874786	1,1646655		0,051115	0,135506
2017	Centro Universitário do Norte	61,584973	0,9642218		0,0515555	0,1484794
2014	Centro Universitário dos Guararapes	42,118705	0,7014388		0,0018661	0,1079137
2015	Centro Universitário dos Guararapes	36,473088	0,8186969		0,0001796	0,1076487
2016	Centro Universitário dos Guararapes	34,930159	0,8412698		0	0,1174603
2017	Centro Universitário dos Guararapes	28,948148	0,6444444		0	0,0814815
2014	Centro Universitário Hermínio da Silveira	23,392713	0,902834	9.000.000	0,1181385	0,2955466
2015	Centro Universitário Hermínio da Silveira	28,463115	0,4877049		0,0386008	0,2459016
2016	Centro Universitário Hermínio da Silveira	37,152778	0,4444444		0,0594988	0,2916667
2017	Centro Universitário Hermínio da Silveira	59,712418	1,0980392		0,091506	0,4379085
2014	Centro Universitário Ritter dos Reis	26,974082	1,0691145	50.000.000	0,060779	0,2526998
2015	Centro Universitário Ritter dos Reis	19,201852	0,9703704		0,1159581	0,2666667
2016	Centro Universitário Ritter dos Reis	32,216418	1,0298507		0,0792782	0,2891791
2017	Centro Universitário Ritter dos Reis	57,958861	1,7626582		0,0269928	0,4462025
2014	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	30,566138	0,7460317		0,0564801	0,1428571
2015	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	47,28	0,82		0,1325786	0,1666667
2016	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	44,653846	0,6153846		0,1143761	0,1868132
2017	Faculdade de Desenvolvimento do Rio Grande do Sul	42,410377	0,5377358		0,145099	0,2122642
2014	Faculdade Internacional da Paraíba	27,985366	0,4878049		0	0,1073171
2015	Faculdade Internacional da Paraíba	26,709677	0,483871		0	0,1013825
2016	Faculdade Internacional da Paraíba	24,405797	0,5072464		0	0,115942
2017	Faculdade Internacional da Paraíba	25,75814	0,3767442		0	0,0790698
2014	Universidade Potiguar	37,716026	0,868791		0,0005624	0,1555764
2015	Universidade Potiguar	45,066098	1,1812367		0,0011687	0,1855011
2016	Universidade Potiguar	39,297848	0,9309173		0,0002554	0,1744054
2017	Universidade Potiguar	39,340802	0,9033019		0	0,1733491
2014	Universidade Salvador	35,690226	1,4390977	100.000.000	0,1002214	0,1879699
2015	Universidade Salvador	36,0675	1,91375		0,0824346	0,18875
2016	Universidade Salvador	36,4654	2,183175		0,0500719	0,1994573
2017	Universidade Salvador	54,435088	1,5859649		0,0805385	0,2912281
2014	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	20,894198	0,7372014	45.000.000	0	0,0716724
2015	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	23,528169	0,2147887		0	0,0739437
2016	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	29,654028	0,2890995		0	0,0853081
2017	Centro Universitário Maurício de Nassau de Maceió	28,978723	0,3244681		0,0114635	0,1117021
2014	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	87,65	3,2	45.000.000	0,0537982	0,2
2015	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	10,533333	0,5		0	0,0888889
2016	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	23,081081	1,2162162		0	0,1351351
2017	Faculdade Joaquim Nabuco de Olinda	35,565217	1,9565217		0,0109474	0,3043478
2014	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	12,518519	0,7407407	45.000.000	0,0122985	0,1111111

ANO	IES	DISDOC	FUNCDOC	CE	VINV	DRDOC
2015	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	8,90625	1,15625		0	0,21875
2016	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	13,5	1,3214286		0	0,2857143
2017	Faculdade Uninabuco São Lourenço da Mata	17,666667	1,3703704		0,0559064	0,2592593
2014	Faculdade Uninassau de Campina Grande	31,229358	0,5917431	45.000.000	0	0,1972477
2015	Faculdade Uninassau de Campina Grande	32,67757	0,4672897		0	0,1588785
2016	Faculdade Uninassau de Campina Grande	37,788945	0,5025126		0	0,1859296
2017	Faculdade Uninassau de Campina Grande	41,325967	0,5524862		0,0091651	0,2154696
2014	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	27,719821	1,1043219	45.000.000	0,0320481	0,1698957
2015	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	36,518248	0,2828467		0	0,1350365
2016	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	52,89939	0,472561		0	0,1463415
2017	Universidade Universus Veritas de Guarulhos	46,718663	0,4317549		0,0146086	0,2367688
2014	Área 1 Wyden	21,937931	1,1517241		0,0541324	0,2206897
2015	Área 1 Wyden	33,057348	0,7562724		0,050806	0,09319
2016	Área 1 Wyden	27,472727	1,2545455		0,014628	0,2181818
2017	Área 1 Wyden	27,666667	1,4117647		0,0152947	0,245098
2014	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	24,939716	0,7411348		0,0803153	0,1312057
2015	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	26,678571	0,7597403		0,0630738	0,1850649
2016	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	27,927215	0,5727848		0,0360518	0,1803797
2017	Centro Universitário do Vale do Ipojuca	28,571429	0,5746032		0,0461329	0,1873016
2014	Centro Universitário UniFanor Wyden	25,26	1,3		0,0775691	0,1514286
2015	Centro Universitário UniFanor Wyden	26,202312	0,7485549		0,050292	0,1618497
2016	Centro Universitário UniFanor Wyden	27,476489	0,677116		0,0985112	0,1880878
2017	Centro Universitário UniFanor Wyden	27,298658	1,0369128		0,0716659	0,1744966
2014	Centro Universitário UniFBV Wyden	18,477733	0,6275304		0,099464	0,1700405
2015	Centro Universitário UniFBV Wyden	20,160338	0,8481013		0,0900806	0,2025316
2016	Centro Universitário UniFBV Wyden	21,458874	0,7229437		0,4560698	0,2337662
2017	Centro Universitário UniFBV Wyden	21,518692	0,5233645		0,0457113	0,2476636
2014	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	16,838384	0,8670034		0,0002988	0,0841751
2015	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	17,780776	0,8279933	699.000.000	0,0004934	0,0826307
2016	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	15,152924	0,7106447		0,0301404	0,083958
2017	Centro Universitário UniMetrocamp Wyden - IBMEC	19,721992	0,9502075		0,0980002	0,120332
2014	Centro Universitário UniRuy Wyden	0,0827586	1,0896552		0,0601788	0,1586207
2015	Centro Universitário UniRuy Wyden	19,834416	0,7727273		0,0536072	0,2402597
2016	Centro Universitário UniRuy Wyden	22,12069	0,9586207		0,0494635	0,2
2017	Centro Universitário UniRuy Wyden	19,406452	0,8870968		0,0278167	0,2290323
2014	Faculdade Damásio	14	0,3207547		0,0293593	0,3584906
2015	Faculdade Damásio	18,475	0,425		0,1939674	0,4
2016	Faculdade Damásio	21,135135	0,9459459		0	0,4864865
2017	Faculdade Damásio	5,4969325	0,208589		0,014774	0,1104294
2014	Faculdade de Imperatriz Wyden	0,0696203	0,7405063		0,0827699	0,0443038
2015	Faculdade de Imperatriz Wyden	14,986395	0,8163265		0,0478826	0,0544218
2016	Faculdade de Imperatriz Wyden	18,574074	1,0462963		0	0,1111111
2017	Faculdade de Imperatriz Wyden	17,252033	0,7560976		0,170189	0,1138211
2014	Faculdade DeVry João Pessoa	1,6	2,2		0	0,4
2015	Faculdade DeVry João Pessoa	6,5	1,3125		0	0,0625
2016	Faculdade DeVry João Pessoa	7,7741935	1,5806452		0,1292116	0,1612903
2017	Faculdade DeVry João Pessoa	12,461538	0,5641026		0,1536357	0,2564103
2014	Faculdade Ideal	0,1015625	1,4296875		0	0,125
2015	Faculdade Ideal	16,533898	0,9745763		0,0057828	0,1694915
2016	Faculdade Ideal	22,857143	0,8190476		0,005746	0,1619048
2017	Faculdade Ideal	25,925926	0,8981481		0,0101339	0,1759259
2014	Faculdade Integral Diferencial	15,464286	0,9081633		0,084507	0,1377551
2015	Faculdade Integral Diferencial	15,786408	1,0194175		0,0827011	0,1553398
2016	Faculdade Integral Diferencial	19,272727	1,026738		0,0081028	0,2299465
2017	Faculdade Integral Diferencial	25,795031	1,0993789		0,0085083	0,1987578
2014	Faculdade Martha Falcão Wyden	25,307692	1,7615385		0	0,1230769

ANO	IES	DISDOC	FUNCDOC	CE	VINV	DRDOC
2015	Faculdade Martha Falcão Wyden	26,119403	2,1119403		0	0,141791
2016	Faculdade Martha Falcão Wyden	21,944056	1,9230769		0	0,1118881
2017	Faculdade Martha Falcão Wyden	19,813333	1,66		0,0850272	0,1133333