

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
DOUTORADO EM ECONOMIA

**BRASIL, DESAFIOS DA EXPANSÃO DO ENSINO
SUPERIOR: ENTRE FINANCEIRIZAÇÃO E
PROVISÃO PÚBLICA**

RENATA BAÍA AFONSO REGO ALVIM BANDEIRA DE MELLO

OUTUBRO 2022

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
DOUTORADO EM ECONOMIA

**BRASIL, DESAFIOS DA EXPANSÃO DO ENSINO
SUPERIOR: ENTRE FINANCEIRIZAÇÃO E
PROVISÃO PÚBLICA**

RENATA BAÍA AFONSO REGO ALVIM BANDEIRA DE MELLO

Tese de Doutorado apresentada ao Instituto de
Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro
(UFRJ), como parte dos requisitos para a obtenção
do título de Doutora em Economia.

Orientadora: Prof. Dra. Maria Helena Lavinas

OUTUBRO 2022

FICHA CATALOGRÁFICA

A475b Alvim, Renata Baía Afonso Rego.
Brasil, desafios da expansão do ensino superior: entre financeirização e provisão pública / Renata Baía Afonso Rego Alvim Bandeira de Mello. – 2022.
332 f.; 31 cm.

Orientadora: Maria Helena Lavinás.

Tese (doutorado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Economia da Indústria e da Tecnologia, 2022.

Bibliografia: f. 298-318.

1. Ensino superior - Brasil. 2. Financeirização. 3. Educação - Financiamento
I. Lavinás, Maria Helena, orient. II. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Instituto de Economia. III. Título.

CDD 378.1250981

Ficha catalográfica elaborada pela bibliotecária: Luiza Hiromi Arao CRB/7 – 6787
Biblioteca Eugênio Gudin/CCJE/UFRJ

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
DOUTORADO EM ECONOMIA

**BRASIL, DESAFIOS DA EXPANSÃO DO ENSINO
SUPERIOR: ENTRE FINANCEIRIZAÇÃO E
PROVISÃO PÚBLICA**

RENATA BAÍA AFONSO REGO ALVIM BANDEIRA DE MELLO

Rio de Janeiro, 4 de outubro de 2022.

Prof. Dra. Maria Helena Lavinias - UFRJ

Prof. Dra. Denise Gentil - UFRJ

Prof. Dr. Norberto Montani - UFRJ

Prof. Dra. Leda Paulani - USP

Prof. Dr. Nelson Amaral - UFG

Prof. Dr. Flávio Carvalhaes - UFRJ

"We cannot solve our problems with the same thinking we used when we created them." (Albert Einstein)

AGRADECIMENTOS

Agradeço a minha orientadora pela sua generosidade e dedicação e que, com todo seu conhecimento, acentuou o meu interesse em estudar e provocar mudanças no nosso país, de modo que seja possível traçar uma trajetória de crescimento com inclusão social em todos os aspectos, básicos, intelectuais e o mais importante, a inclusão de sonhos.

Não poderia admirar mais Lena Lavinias pela sua coragem em explorar temas áridos e relevantes para o país desde a primeira aula em que estive presente na graduação. Entendo que ali identifiquei meu propósito: questionar e trazer novos olhares.

Agradeço a todos os meus professores, da graduação, do mestrado e do doutorado, que aguçaram o meu senso crítico e contribuíram para o meu crescimento profissional. À Professora Denise Gentil, também especialmente, que me acompanha desde a graduação e quem admiro muito. Ao Professor João Saboia, que me acolheu na primeira iniciação científica. À Professora Julia Torracca, que além de incrível docente, tenho orgulho de chamar de amiga há muitos anos.

Agradeço aos Professores Fabio Waltenberg, Norberto Montani, Leda Paulani, Nelson Amaral e Flávio Carvalhaes, pelo interesse e disponibilidade em participar do meu trabalho, alguns desde a qualificação até a defesa.

Agradeço aos funcionários do Instituto de Economia, sempre muito prestativos e atenciosos. Há quantos anos tenho a alegria de dizer que me acompanham nessa jornada, com carinho e apoio! Um abraço especial para Ana Elizabeth Yparraguire, a Beth.

Agradeço ao Centro de Estudos para América Latina (LACC – *Latin America and Caribbean Centre*) da *London School of Economics and Political Science*, em especial ao Professor Gareth Jones e Marian Sarquis-Sepulveda, pelo acolhimento no Centro durante o período como Visitante, que me proporcionou encontros inestimáveis, aulas e palestras inesquecíveis. Nesse período, tive a oportunidade de conhecer, conversar e assistir às aulas de Nicholas Barr, cujo livro me guiou anos antes nas aulas da Prof. Lena sobre o Estado de Bem-Estar

Social, o que me mostrou que, sim, o Estado tem papel relevante para equacionar questões relativas à justiça social e eficiência econômica.

Agradeço aos meus amigos, que estiveram sempre ao meu lado e torceram junto para que esse objetivo fosse alcançado. Não posso nomear todos, sob o risco de esquecer alguém.

Agradeço aos meus colegas de trabalho, em minha carreira no BNDES, que me apoiaram desde o início e incentivaram o aprimoramento da nossa visão sobre a educação e seus múltiplos desafios. Não posso deixar de mencionar Marcus Vinicius, Flávia, Claudio, Mauricio, Irecê, Samantha, Pedro, Roney, Daniel, Victor, Iara, Tania e Lara.

Agradeço à minha família, que incansavelmente me estimulou a perseguir os meus objetivos, fornecendo-me uma base sólida de princípios e muito amor. À minha mãe, que tem soluções para tudo, afinal, não deixam você ser mãe se não souber solucionar todos os problemas do mundo, e ela é a prova disso. E ao meu pai, a pessoa mais resiliente que conheço.

Agradeço ao meu marido, Eduardo Bandeira de Mello, pelas incontáveis horas de troca sobre o futuro do nosso país, onde devem conviver visões distintas e que sejam capazes de se complementar e nos mover para o melhor atendimento das necessidades sociais. Obrigada pela nossa cumplicidade e construção em conjunto, meu melhor amigo e parceiro de vida.

Por fim, dedico este trabalho à minha irmã, Mariana Alvim, Pedagoga formada pela Universidade Federal do Rio de Janeiro, que entrega a paixão da sua vida à educação infantil, que me ensina que a formação das nossas crianças é o começo de tudo e envolve a dedicação das famílias e muito mais, o comprometimento de professores atentos, dedicados e bem formados, capazes de despertar nas crianças olhares inovadores e destemidos. À ela, portanto, dedico o despertar do interesse em olhar com atenção a educação do nosso país e agradeço todo o seu amor.

Levo como lições dessa tese de doutorado, além do teor de conhecimento de seu objeto, a certeza de que nada se constrói sozinho; a visão de importância da habilidade de saber ouvir, ou seja, a escuta ativa faz com que as discussões sejam enriquecidas, uma vez que cada pergunta dá lugar a uma ideia; e a convicção de que não há futuro sem uma visão múltipla dos problemas. O olhar multidisciplinar levo para a vida, como bandeira.

Este trabalho sobreviveu e foi reconfigurado pela pandemia global da COVID-19, em elementos práticos, objetivos e intangíveis.

RESUMO

O debate em torno dos desafios para expansão da educação superior no Brasil e no mundo passa por diversos aspectos, sendo um dos mais relevantes o formato de financiamento do ensino superior, que pode se estabelecer, em resumo, de três maneiras: financiamento público, arcado integralmente pelo governo; financiamento privado, ou seja, arcado pelos indivíduos e formatos mistos ou inovadores. O primeiro está essencialmente pautado na provisão de educação por instituições públicas financiadas por impostos. O segundo engloba o acesso ao ensino superior por meio da renda prévia das famílias, renda corrente dos estudantes ou renda futura (que se traduz em formatos sugeridos pela literatura de empréstimos). O último pode considerar a combinação de ambas as fontes, em determinados arranjos. Os objetivos específicos desse trabalho são compreender como os programas de financiamento estudantil recentes no Brasil foram estruturados numa lógica financeirizada e o papel exercido pelo Estado ao longo das mudanças implementadas na rota da financeirização. Mais ainda, compreender os novos movimentos/alternativas buscados pelas empresas do setor e governos para prover educação superior e os desafios para a superação da lógica da financeirização do segmento e atingimento das metas de política pública estabelecidas. Os objetivos são norteados pela seguinte pergunta: qual tem sido o papel do Estado no processo de financeirização e desfinanceirização do setor à luz da referência das experiências de países como os EUA e da história recente das políticas de educação superior implementadas no Brasil e dos novos formatos que emergem? Conclusões indicam que a financeirização da educação superior no Brasil passa por uma nova etapa em que as novas tecnologias e inovações que emergem sinalizam que o segmento de educação superior e o setor financeiro deverão seguir juntos como parte de um movimento de financeirização ainda mais intenso que elimina barreiras entre ambos os setores da economia. O papel do Estado, por sua vez, torna-se ainda mais complexo e contraditório nesse contexto. Ao regulador tradicional do setor educacional, adicionam-se as óticas potenciais do Banco Central do Brasil (BCB) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em função de novos arranjos. Os novos modelos de financeirização que já vinham se desenvolvendo e são acelerados no pós-pandemia de COVID-19, notadamente pautados na provisão privada, possuem desafios a serem superados, já comprovados pela experiência internacional, sendo o principal deles a escalabilidade. Este trabalho entrega, ainda, um *framework* de conjunção temática como

contribuição à teoria do Bem-Estar, que inclui financeirização e aspectos das novas tecnologias. Por fim, são citadas algumas recomendações de política com base no estudo realizado.

Palavras-chave: Financeirização. Educação Superior. Edtechs. Financiamento estudantil. Empréstimos para estudantes de ensino superior. Subsídios públicos. Empréstimos com amortizações contingentes à renda futura (ECRs). Política pública. Framework. Multidisciplinaridade. **Brasil. Reino Unido. Estados Unidos.**

ABSTRACT

The debate around the challenges for the expansion of higher education in Brazil and the world goes through several aspects, one of the most relevant being the format of funding for higher education, which can be established, briefly, in three ways: public funding, entirely by the government; private financing, financed by individuals, and mixed or innovative formats. The first is essentially based on the provision of education by public institutions financed by taxes. The second encompasses access to higher education through previous household income, current student income, or future income (the one suggested by literature). The latter may consider combining both sources in certain arrangements. The specific objectives of this work are to understand how recent student financing programs in Brazil were structured in a financialized logic and the role played by the State during the changes implemented in the financialization route. Furthermore, understanding the new paths sought by companies in the sector and governments to provide higher education and the challenges for overcoming the logic of financialization of the segment and achieving the established public policy goals. The objectives are guided by the following question: what has been the role of the State in the process of financialization and de-financialization of the sector in the light of the reference of the experiences of countries like the USA and the recent history of higher education policies implemented in Brazil and the new formats what emerge? Conclusions indicate that the financialization of higher education in Brazil is going through a new stage in which the new technologies and innovations that emerge signal that the higher education segment and the financial sector should continue together as part of an even more

intense financialization movement that eliminates barriers between both sectors of the economy. The role of the State, in turn, becomes even more complex and contradictory in this context. In addition to the traditional regulator of the educational sector, the potential perspectives of the Central Bank of Brazil (BCB) and the Securities and Exchange Commission (CVM) are added, due to new arrangements. The new financialization models that were already being developed and are accelerated in the post-COVID-19 pandemic, notably based on private provision, have challenges to be overcome, already proven by international experience, the main one being scalability. This work also delivers a framework of thematic conjunction as a contribution to the theory of Welfare State, which includes financialization and aspects of new technologies. Finally, some policy recommendations based on the study carried out are cited.

Keywords: Financialization. Higher education. Edtechs. Student debt. Public grants. Income share agreement. Public Policies. Framework. Multidisciplinarity. Brazil. UK. USA.

LISTA DE FIGURAS, QUADROS, GRÁFICOS E TABELAS

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Número de matrículas em cursos de graduação, por categoria administrativa – Brasil 1998-2020	120
Gráfico 2 - Grau de instrução dos docentes no Brasil, nos segmentos público e privado - 2020	122
Gráfico 3 - Percentual de formados que conseguiram vagas nas suas áreas de formação após três meses da conclusão do curso	123
Gráfico 4 - Percentual de instituições de ensino privadas sem fins lucrativos – 1966 e 2022	134
Gráfico 5- Valor de mercado das empresas de educação superior de capital aberto – R\$ Milhões – março de 2022	142
Gráfico 6 - Valor das ações de empresas de capital aberto selecionadas versus número de contratos do FIES	192
Gráfico 7 - Evolução do lucro líquido (R\$ Milhões) – 2009 a 2021.....	194
Gráfico 8 - Somatório do lucro líquido de 4 empresas listadas (R\$ Milhões) – 2012 a 2021	194
Gráfico 9 - Evolução das mensalidades no Brasil e nos EUA – 2005 a 2019 – Em reais..	196
Gráfico 10 - Percentual de alunos que utilizam FIES em relação à base de alunos de universidades selecionadas – 2013 a 2020	198
Gráfico 11 - FIDCs Ideal Invest (R\$ mil) – 2021	214
Gráfico 12 - Inadimplência FIDCs Ideal Invest (R\$ mil) – 2021.....	214
Gráfico 13 - Evolução da captação de alunos pelo FIES e pelo programa de financiamento próprio (PEP), Cogna – 2014- 2019	218
Gráfico 14 - Evolução da captação de alunos pelo FIES e pelo programa de financiamento próprio (PAR) da Yduqs - 2014-2019	218
Gráfico 15 - Taxa de evasão dos alunos do programa de financiamento próprio da Yduqs (PAR) x Graduação Presencial – 2018 e 2019	219
Gráfico 16 - Taxa de evasão – PEP x Graduação Presencial – 2016 a 2020.....	220

Gráfico 17 - Evolução do FIES na Ser Educacional – 2015 a 2021.....	224
Gráfico 18 - Evolução do EduCred na Ser Educacional – 2015 a 2021.....	224
Gráfico 19 - Evolução do PraValer na Ser Educacional – 2015 a 2021.....	225
Gráfico 20 - Evolução do Lucro Líquido – Yduqs – R\$ Milhões – 2008 a 2021	231
Gráfico 21 - Evolução de ingressantes em cursos presenciais e de ensino à distância em entidades privadas – Brasil (% e Mil alunos).....	232
Gráfico 22 - Total de Instituições Financeiras Autorizadas exceto Cooperativas e Consórcios - 2022.....	238
Gráfico 23 – Evolução no número de Instituições – Sociedades de Crédito Direto – 2013 a fevereiro de 2022	249
Gráfico 24 – Evolução no número de Instituições – Sociedades de Empréstimo entre Pessoas – 2013 a fevereiro de 2022	249
Gráfico 25 - Total de Instituições – Instituições de Pagamento – fevereiro de 2022.....	250

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Tipos de financiamento com pagamentos vinculados à renda futura.....	59
Quadro 2 - Financeirização no Brasil: periodização e características (1970-2015).....	69
Quadro 3 – Resumo do referencial teórico de Bem-Estar Social e questões a partir das lentes adicionais da financeirização e disrupção tecnológica	94
Quadro 4 - Número de matrículas na educação brasileira - 2018	105
Quadro 5 - Metas do PNE relacionadas à expansão da educação superior	110
Quadro 6 - Detalhamento do ecossistema de educação superior.....	116
Quadro 7 - Conglomerados de educação superior listados em Bolsa – novembro de 2021	137
Quadro 8 – Principais características do FIES entre 1999 e 2020	179
Quadro 9 – Alternativas de financiamento aos alunos adotadas por cada <i>player</i> – dados de 2022	211
Quadro 10 - Quadro-resumo dos estudos de caso – <i>Edtechs e edfintechs</i>	256
Quadro 11 – Quadro-resumo da interseção entre setor educacional e setor financeiro	282

Quadro 12 – Matriz revisitada de portfólio de soluções financeiras e não financeiras oferecidas a alunos e instituições do ecossistema de educação superior.....	283
--	-----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Modelos de negócio com potencial de unir setores financeiros e não financeiros no ecossistema de serviços financeiros	83
Tabela 2 - Estimativa do Percentual do Investimento Público Total em Educação em Relação ao Produto Interno Bruto (PIB), por Nível de Ensino - Brasil 2000-2018.....	103
Tabela 3 - Objetivo de Desenvolvimento Sustentável (ODS) 4.....	107
Tabela 4 – Previsão de atingimento das metas do PNE	113
Tabela 5 – Rendimento médio de pessoas com ensino superior em comparação a todas as pessoas com rendimento – 2012 a 2021	124
Tabela 6 – Fusões e aquisições do mercado privado de educação – 2005 a 2021	143
Tabela 7 - Fusões e aquisições do mercado privado de educação em comparação ao total de transações no Brasil – 2005 a 2019	144
Tabela 8 - Fusões e aquisições do mercado privado realizadas por empresas de capital aberto – 2005 a 2021	145
Tabela 9 – Matriz de portfólio de soluções financeiras e não financeiras oferecidas a alunos e instituições do ecossistema de educação superior	149
Tabela 10 - Resumo do pacote de perdão da dívida anunciado por Biden – agosto de 2022	166
Tabela 11 – Itens de Despesa do Governo Federal: 2004 a 2014 (% da Receita Líquida do Tesouro Nacional)	185
Tabela 12– Despesa do Governo Federal em Educação por Grupo de Natureza da Despesa: 2004 a 2014	185
Tabela 13 – Despesa do Governo Federal em Educação: Pessoal e Encargos Sociais e Grupos de Ações dos demais Grupos de Natureza da Despesa: 2004 a 2014 (R\$ Bilhões de 2014)	186
Tabela 15 - Evolução das mensalidades Brasil e EUA – 2010 a 2015.....	195

Tabela 16 - Premissas utilizadas para cálculo dos juros implícitos – PEP Cogna – 2020 .	221
Tabela 17 - Comparativo de fluxos de pagamentos – Aluno com financiamento <i>versus</i> aluno sem financiamento – PEP Cogna – 2020	221
Tabela 18– Resultado final: juros implícitos pagos pelo aluno com financiamento – PEP Cogna – 2020.....	222
Tabela 19 – Mercado privado de Ensino à Distância – 2017 e 2020	234
Tabela 20 – Caracterização jurídica das startups.....	239
Tabela 21 - Lista de <i>edtechs</i> adquiridas e seus adquirentes – Brasil – 2015 a 2020	272

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Remuneração Média (em reais) x Grau de Instrução	48
Figura 2 - Possibilidades de <i>funding</i> privado para educação superior	53
Figura 3 - Endividamento como % do PIB - Empresas não financeiras, governo e famílias - 1995, 2007, 2010, 2013 e 2017	66
Figura 4 – Ranking das empresas de maior valor de mercado – EUA e China – US\$ Bilhões - 2010 e 2019	76
Figura 5– Modelos de negócios com base em APIs abertas.....	80
Figura 6– Estágio de adoção de Open Banking no mundo	82
Figura 7 - Camadas de um modelo de negócios baseado em APIs abertas como Banking-as-a-Service (BaaS)	86
Figura 8 - Evolução dos serviços financeiros como resultado das tecnologias digitais e novos modelos de negócios.....	92
Figura 9 – Evolução das taxas globais de participação no ensino superior – 2000-2018 ...	99
Figura 10 - Nível educacional de pessoas de 25 a 64 anos em diferentes países e OCDE (2020)	101
Figura 11 - Valor aplicado por estudante de 0 a 24 anos – 2018	104
Figura 12 - Escolaridade média (anos de estudo concluídos) da população de 18 a 29 anos de idade por renda, região, localização e cor/raça – Brasil 2014 e 2019	111

Figura 13 - Taxas de escolarização bruta e líquida do ensino superior – Brasil 2012-2019	112
Figura 14 – Composição Global Innovation Index – 2021	114
Figura 15 - Resumo dos atores da educação superior no Brasil.....	116
Figura 16 - Número de Instituições de Ensino Superior no Brasil – 2021	118
Figura 17 - Instituições de Ensino Superior no Brasil por porte – 2021	119
Figura 18 - Número de vagas oferecidas em cursos de graduação, por modalidade de ensino - Brasil 2014-2019	121
Figura 19- IGC 2019: distribuição percentual de instituições, por nota de 1 a 5 – 2019 ...	125
Figura 20 - Número de matrículas em cursos de graduação na rede pública do Brasil –...	127
Figura 21- Evolução do número de matrículas na rede federal, por modalidade de ensino e a distribuição por categoria – Brasil 2009-2019	128
Figura 22 – Recursos financeiros liquidados associado à Função Educação em R\$ -2014 a 2021	130
Figura 23 - - Evolução do número de pólos de EAD – 2014 a 2021.....	135
Figura 24 - Linha do tempo das Ofertas Públicas das empresas de educação superior	138
Figura 25 – Número de fusões e aquisições (todos os setores)— 1999 a 2019	146
Figura 26- Tempo médio que os pais esperam que a dívida da educação universitária de seus filhos seja paga em países selecionados (anos) - 2015	156
Figura 27 – Valor médio cobrado dos estudantes em instituições públicas e privadas nos EUA – US\$ - 1970 – 2020.....	159
Figura 28 – Distribuição do nível educacional nos EUA - 1960 a 2020	161
Figura 29 - Percentual de alunos de graduação com dívidas nos EUA do ano acadêmico de 2003-2004 a 2018-2019.....	165
Figura 30 - Valor médio do endividamento estudantes do ano acadêmico de 2003-2004 a 2018-2019 (em US\$ dólares).....	165
Figura 31 - Dívida de empréstimos estudantis no Reino Unido de 2013-2014 a 2020-2021 – Em bilhões de libras esterlinas	170
Figura 32 – Valor médio da dívida por estudante no Reino Unido – 2000 a 2021	171
Figura 33 - Infográfico da trajetória da educação superior no Brasil sob a ótica de políticas públicas – 1975 a 2017	175

Figura 34 - Situação dos contratos firmados de 2010 a 2017 na fase de amortização	190
Figura 35 - Evolução do número de contratos assinados anualmente (em milhares) – FIES – 2010 a 2021	193
Figura 36 - Bolsas PROUNI (em milhares) – 2006 a 2020.....	200
Figura 37 – PROUNI: renúncias fiscais de COFINS, PIS PASEP, CSLL e IRPJ	201
Figura 38 – Vagas ofertadas na graduação presencial nas Universidades Federais – 2003 a 2011	203
Figura 39 - Linha do tempo da criação das universidades federais – 1919-2014	204
Figura 40 – Ingressantes na educação superior com Financiamento Reembolsável – 2014 a 2019	209
Figura 41 – Ingressantes na educação superior com Financiamento Não Reembolsável – 2014 a 2019	210
Figura 42 – Evolução dos produtos de financiamento estudantil da Cogna – 2015 a 2018	217
Figura 43 – Lançamento do FEP pela Cogna (Kroton) em parceria com a BV Financeira - 2017	223
Figura 44 – Balanço de resultados – Cogna – 2021	227
Figura 45 - Balanço de resultados – Yduqs – 2022.....	229
Figura 46 - Balanço de resultados – Yduqs – 2022.....	229
Figura 47 - O mapa de startups no Brasil – jun-2022.....	240
Figura 48 - Investimentos globais em fintechs mais do que dobraram entre 2020 e 2021 – US\$	242
Figura 49 – Evolução do <i>funding</i> para fintechs – 2012 a 2021	242
Figura 50- Distribuição de <i>funding</i> por segmento de <i>fintechs</i> - 2021	243
Figura 51 - Evolução de pleitos de <i>fintechs</i> de crédito – 2018 a nov-2021.....	245
Figura 52 – Radar FintechLab - 2020.....	247
Figura 53 - Evolução de pleitos de instituições de pagamento – 2013 a nov-21	248
Figura 54 - Evolução do ecossistema de educação: as mudanças no setor de <i>edtechs</i> nos últimos cinco anos	253
Figura 55 - Os grandes números que envolvem as <i>edtechs</i>	254
Figura 56– Educação digital no mundo – dados de 2017 a 2021	254

Figura 57 - Escolas parceiras no modelo ISA - Provi.....	259
Figura 58 - Dados sobre o mercado de tecnologia no Brasil.....	261
Figura 59 - Estrutura de negócios da holding Cogna – 1º Trimestre de 2022.....	277
Figura 60 - Estrutura Voomp – 1º trimestre de 2022	278
Figura 61 - Visão expandida dos atores da educação superior no Brasil	286

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Abstartups - Associação Brasileira de Startups
BCB – Banco Central do Brasil

BB – Banco do Brasil

BCB – Banco Central do Brasil

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BNPL – Buy Now, Pay Later

CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica

CCG - Comissão de Concessão de Garantia

CEF – Caixa Econômica Federal

CFT-E - Certificados Financeiros do Tesouro série “E”

CGU – Controladoria Geral da União

CMA - Competition and Markets Authority

COFINS - Contribuição Social para o Financiamento da Seguridade Social

COSIF - Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional

CREDOC – Programa de Crédito Educativo

CSLL - Contribuição Social sobre o Lucro Líquido

CUT - Central Única dos Trabalhadores

CVC – Corporate Venture Capital

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DIS – Diluição Solidária da Estácio

DLP - Federal Direct Loan Program

DRU - Desvinculação das Receitas da União

EAD - Ensino a Distância

ECR - Empréstimo com amortizações Contingentes à Renda

EDUCRED – Crédito Educativo
ENEM - Exame Nacional do Ensino Médio
EUA – Estados Unidos da América
FAA - Fundação Educacional Dom André Arcoverde
FEP – Financiamento Estudantil Privado
FGEDUC - Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo
FGV – Fundação Getúlio Vargas
FHC - Fernando Henrique Cardoso
FIDC - Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios
FIES - Fundo de Financiamento Estudantil
FINEP - Financiadora de Estudos e Projetos
FIP – Fundo de Investimento em Participações
FMIEE - Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes
FNDE – Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação
FNDE - Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação
IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IES – Instituição de Ensino Superior
IGP-M - Índice Geral de Preços – Mercado
INEP - Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira
INSS - Instituto Nacional do Seguro Social
IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IPO - Initial Public Offering
IRPJ - Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas
LBC - Letras do Banco Central
LDB – Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional
LFT - Letra Financeira do Tesouro
LPA - Lucro por Ação
MCMV - Minha Casa Minha Vida
MEC - Ministério da Educação
MF – Ministério da Fazenda
MP – Medida Provisória

NFC - Nonfinancial Corporation
OCDE – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico
ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
ORTN - Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional
PAR – Parcelamento Estácio
PEP – Parcelamento Estudantil Privado
PF - Política Fiscal
PIB – Produto Interno Bruto
PIS - Contribuição para o Programa de Integração Social
PLOA - Projeto de Lei Orçamentária Anual
PM - Política Monetária
PMT – Parcelamento de Matrícula Tardía
PNAD Contínua - Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua
PNE - Plano Nacional de Educação
PRONATEC - Programa Nacional de Ensino Técnico e Emprego
PROUNI – Programa Universidade para Todos
PSD2 - Payments Services Directive
PT - Partido dos Trabalhadores
REUNI - Programa de Apoio a Planos de Reestruturação e Expansão das Universidades Federais
SEAE - Secretaria de Acompanhamento Econômico
SEB - Sistema Educacional Brasileiro S.A.
SIAFI - Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal
SIDOR - Sistema Integrado de Dados Orçamentários
Sinaes - Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior
SisFIES - Sistema Informatizado do FIES
SNA - System of National Accounts
STN – Tesouro Nacional
SUS - Sistema Único de Saúde
TPP - Third party providers
TR - Taxa Referencial

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade da autora.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	28	
CAPÍTULO 1 – DIMENSÃO TEÓRICO-METODOLÓGICA: REFERENCIAIS SOBRE		
INTERVENÇÃO ESTATAL EM EDUCAÇÃO SUPERIOR NUMA PERSPECTIVA CRÍTICA	42	
1.1. INTRODUÇÃO	42	
1.2. JUSTIFICATIVA TEÓRICA PARA A INTERVENÇÃO DO ESTADO NA ECONOMIA NUMA		
LEITURA NEOCLÁSSICA: MOTIVOS DE EFICIÊNCIA E JUSTIÇA SOCIAL	42	
1.2.1. A TEORIA ECONÔMICA E A EDUCAÇÃO SUPERIOR: BREVE DISCUSSÃO SOBRE		
VALORES.....	46	
1.2.2. O PORQUÊ: ARGUMENTOS TEÓRICOS PARA INTERVENÇÃO ESTATAL NA		
EDUCAÇÃO SUPERIOR	50	
1.2.3. O COMO: DISCUSSÃO SOBRE FORMAS DE INTERVENÇÃO		52
1.3. FINANCIAMENTO ESTUDANTIL: APROFUNDANDO MODELOS COM PAGAMENTOS		
VINCULADOS À RENDA FUTURA.....	58	
1.4. CONCLUSÃO	63	
CAPÍTULO 2 - OS REFERENCIAIS TEÓRICOS ADICIONAIS: A DISCUSSÃO DE		
FINANCIAMENTO À EDUCAÇÃO SUPERIOR NO CONTEXTO DE UMA ECONOMIA		
FINANCEIRIZADA E QUE SE TRANSFORMA TECNOLOGICAMENTE		65
2.1. INTRODUÇÃO	65	

2.2. A FINANCEIRIZAÇÃO DA ECONOMIA: CONCEITUALIZAÇÃO E IMPACTOS SOBRE O DESENHO DE POLÍTICAS PÚBLICAS	66
2.3. A TRANSFORMAÇÃO DIGITAL EM CURSO: QUANDO FINANCEIRIZAÇÃO DA ECONOMIA E DISRUPÇÃO TECNOLÓGICA CONVERGEM	74
2.4. CONCLUSÃO	93
CAPÍTULO 3 – PANORAMA DA EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL: POLÍTICA PÚBLICA, CARACTERIZAÇÃO DO MERCADO E SEUS DIFERENTES ATORES	97
3.1. INTRODUÇÃO	97
3.2. BRASIL EM PERSPECTIVA: SUA INSERÇÃO EM PANORAMA GLOBAL.....	97
3.2.1. VISÃO GLOBAL DA EDUCAÇÃO SUPERIOR	97
3.2.2. A AGENDA 2030 E O COMPROMISSO COM A EDUCAÇÃO SUPERIOR: OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL (ODS) 4.....	106
3.3. AS METAS DE POLÍTICA PÚBLICA: AFINAL, ONDE ESTAMOS E AONDE GOSTARÍAMOS DE CHEGAR?.....	109
3.4. O ECOSISTEMA DE EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL: O QUADRO GERAL	115
3.4.1. UM OLHAR EM PROFUNDIDADE SOBRE A EDUCAÇÃO SUPERIOR PÚBLICA.....	127
3.4.2. UM OLHAR EM PROFUNDIDADE SOBRE A EDUCAÇÃO SUPERIOR PRIVADA	132
3.4.2.1. A EDUCAÇÃO SUPERIOR PRIVADA: AS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO	135
3.4.3. OS ATORES ADICIONAIS: O PAPEL DO SISTEMA FINANCEIRO COMO SUPORTE AO ECOSISTEMA DE ENSINO SUPERIOR – UMA VISÃO DE MATRIZ	147

3.5. CONCLUSÃO	150
 CAPÍTULO 4 – AS POLÍTICAS DE EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL: A TRAJETÓRIA RECENTE DE FINANCEIRIZAÇÃO.....	
153	153
4.1. INTRODUÇÃO	153
4.2. O IMPASSE DA EDUCAÇÃO SUPERIOR NÃO É EXCLUSIVIDADE DO BRASIL: O CASO DA DÍVIDA ESTUDANTIL DOS EUA E EXEMPLOS SIMILARES	153
4.3. A TRAJETÓRIA DAS POLÍTICAS DE EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL.....	173
4.3.1. O HISTÓRICO DE CONFORMAÇÃO DO MERCADO ORIENTADA PELO ESTADO	173
4.3.2. O FIES: UM CAPÍTULO À PARTE NA HISTÓRIA DA FINANCEIRIZAÇÃO DA EDUCAÇÃO SUPERIOR E O DESCOMPASSO DO REFERENCIAL TEÓRICO DE BEM-ESTAR SOCIAL.....	177
4.3.2.1 A PROGRESSÃO DA DÍVIDA ESTUDANTIL BRASILEIRA.....	190
4.3.2.2. O FIES COMO A PRIMEIRA ONDA DE FINANCEIRIZAÇÃO ACELERADA PELA POLÍTICA PÚBLICA	191
4.3.3. O PROUNI COMO POLÍTICA SOCIAL OU PROVISÃO PÚBLICA IN CASH?	198
4.3.4. O REUNI COMO MECANISMO DE PROVISÃO PÚBLICA IN NATURA?	202
4.4. CONCLUSÃO	205
 CAPÍTULO 5 – A PERSISTENTE TRAJETÓRIA DE FINANCEIRIZAÇÃO DO SETOR DE EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL: CASOS CONCRETOS E A TRANSFORMAÇÃO EM CURSO COM NOVOS ATORES FINANCEIROS COMO INDUTORES DO PROCESSO	
	207

5.1. INTRODUÇÃO	207
5.2. OS MOVIMENTOS DE MERCADO A PARTIR DO FREIO AO FIES	208
5.2.1. OS PROGRAMAS PRÓPRIOS DE FINANCIAMENTO DOS GRANDES PLAYERS DE MERCADO E O ENSINO À DISTÂNCIA COMO ALTERNATIVA.....	208
5.3. OS NOVOS PLAYERS E OS BRAÇOS FINANCEIROS DAS EMPRESAS NÃO-FINANCEIRAS	234
5.3.1. A REGULAMENTAÇÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL – A ORIGEM DAS INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO, OS AVANÇOS DOS CORRESPONDENTES BANCÁRIOS E AS <i>FINTECHS</i>.....	236
5.3.2. UM OLHAR EM PROFUNDIDADE SOBRE AS <i>EDTECHS</i> E <i>EDFINTECHS</i>: QUANDO TECNOLOGIA, EDUCAÇÃO E FINANÇAS CONVERGEM.....	251
5.4. NOVAS PERSPECTIVAS DO SETOR: A EVOLUÇÃO DO ECOSISTEMA DE EDUCAÇÃO - ESTUDO DE CASOS.....	255
5.4.1. ESTUDO DE CASOS: NOVOS ENTRANTES ENTRE <i>FINTECHS</i> E <i>EDTECHS</i>	255
5.4.2. OS CAMINHOS DOS GRANDES PLAYERS DO MERCADO DE EDUCAÇÃO SUPERIOR DIANTE DOS NOVOS MODELOS DE NEGÓCIOS	272
5.4.2.1. SER EDUCACIONAL	273
5.4.2.2. ÂNIMA.....	274
5.4.2.3. COGNA	277
5.4.2.4. YDUQS.....	280

5.5. CONCLUSÃO	281
CONSIDERAÇÕES FINAIS: DO DIREITO UNIVERSAL À EDUCAÇÃO POR ASSINATURA	289
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	298
ANEXOS	318

INTRODUÇÃO

O debate acerca dos caminhos para expansão da educação superior no Brasil é caloroso e necessário. Essa discussão se insere em debate global sobre a importância do ensino superior, *funding* adequado, endividamento das famílias e papel do Estado no segmento. Mais ainda, ela vem carregada da discussão sobre o que se espera da educação – qual o seu futuro e como ela deve responder às exigências das sociedades do século XXI?

Afinal, altas expectativas estão depositadas na educação superior num contexto em que o futuro do trabalho é cada vez mais discutido, emergem conceitos de *lifelong learning*¹, há amplas discussões acerca do papel da universidade na conexão e atendimento das necessidades econômicas e de habilidades do país, em pesquisa, ensino, ciência e inovação, promoção da capacidade dos cidadãos de alcançar seu pleno potencial, contribuição para o bem-estar cívico e promoção do desenvolvimento econômico.

O conceito de universalização do acesso ao ensino superior está intimamente ligado ao debate sobre a direito à educação, considerada um direito humano. Esse conceito, que vem evoluindo nas últimas duas décadas, foi adotado por muitos instrumentos, a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável sendo o de maior destaque. Além da abordagem humanística do conceito, existem importantes externalidades associadas ao ensino superior, sejam elas sociais (além de fazer parte das aspirações da classe média, o ensino superior apoia o desenvolvimento social, contribui para a satisfação das necessidades sociais e progresso, particularmente por meio de pesquisa e geração de conhecimento, e apoia a educação para a cidadania); econômicas (o ensino superior contribui para o progresso dos países, formando uma força de trabalho mais qualificada e respondendo às necessidades do mundo do trabalho); ou políticas (o ensino superior ajuda a manter vivas as sociedades democráticas). Portanto, garantir o acesso universal ao ensino superior não é importante apenas a partir de

¹ O termo *lifelong learning* significa “aprendizado ao longo da vida”. Na prática, o *lifelong learning* pressupõe que nunca é cedo ou tarde demais para aprender algo novo – e, no que diz respeito ao mercado, essa mentalidade está alinhada às demandas corporativas. Em resumo, num mundo em constantes transformações, a aprendizagem precisa ser encarada como um processo sem fim: nenhum diploma, por mais requisitado que seja, pode encerrar a sua jornada de desenvolvimento. Para mais informações, ver: <https://www.revistahsm.com.br/post/voce-ja-ouviu-falar-em-lifelong-learning-entenda-esse-conceito> Acesso em: 10 de agosto de 2022.

uma perspectiva humanística, mas uma obrigação para os países que desejam desfrutar plenamente de sociedades economicamente e socialmente desenvolvidas (UNESCO, 2020).

“Higher education is gaining momentum as a priority policy area on the global agenda. This is after a period of neglect over the past 15 years, during which the Millennium Development Goals targeted attention towards achieving universal primary schooling. While these goals are not fully met with the distribution of success unequal amongst and within countries, overall increases in access have led to greater demand for higher education, and recognition that more attention needs to be paid to this.” (Sonia Ilie and Pauline Rose, Cambridge, 2018)

Por essas razões, há um movimento global de expansão da educação superior: não se trata mais, portanto, de uma condição elitizada, como no passado. Nesse contexto, com tensões orçamentárias que pressionam o sistema público e impactam o setor privado, as questões de financiamento da educação superior tornam-se fundamentais como parte do debate e aparecem de forma recorrente nas agendas do setor político e educacional dos países.

No Brasil, os números recentes do setor mostram como o ingresso em universidades, sejam elas públicas ou privadas, foi incentivado pelo governo nos últimos anos.

Entre 2002 e 2014, período de aceleração desse processo, o percentual de brasileiros com mais de 25 anos de idade com diploma universitário saltou de 7,6% para 13,3% e o número de estudantes em universidades mais que dobrou no mesmo período, passando de 3,4 milhões para 7,8 milhões. ²

Nesse universo de alunos, em 2020, vemos que 77% dos estudantes estão em universidades privadas³ o que indica que há uma imensa demanda não atendida pelo setor público, que, inclusive, no passado recente, ampliou a oferta e incluiu minorias. A oferta privada, no entanto, cresceu mais rapidamente do que a oferta pública.

O *boom* da oferta privada de vagas universitárias nesse período foi muito facilitada por políticas de crédito estudantil que confirmaram a presença do capital financeiro no setor,

² Em 2020, foram totalizadas 8,6 milhões de matrículas no ensino superior no Brasil. (INEP, 2020)

³ INEP, 2020.

como veremos pela análise de políticas como o FIES (Fundo de Financiamento Estudantil). A partir de 2015, entretanto, essa realidade se modificou e o desafio de expansão e cumprimento das metas de política pública tornou-se evidente.

Avaliações acerca das políticas de financiamento estudantil implementadas apontaram resultados insatisfatórios, mudanças foram promovidas e até a participação de bancos públicos, inclusive o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES⁴, foi convocada.

Importante ressaltar que o que ocorreu no setor educacional faz parte de um processo ainda mais amplo, o de financeirização da economia e das próprias políticas sociais (LAVINAS, 2018), que pode aumentar vulnerabilidades socio-econômicas, e que tem sido objeto de estudo de diversos autores, em campo que deve ser expandido. A avaliação da trajetória de financeirização da educação superior no Brasil torna-se importante para pensarmos em novos formatos em que esse fenômeno se molda e em possíveis alternativas de reversão desse processo. Isso porque, como veremos, o processo de financeirização traz consigo impactos não desprezíveis para a sociedade, em especial no que se refere à provisão de bens e serviços antes sob responsabilidade do Estado e agora aumentando o peso do endividamento das famílias para obtê-los.⁵

Cabe notar, ainda, que, no Brasil, o aumento da oferta pública e privada e a manutenção dos desafios de política pública, vêm acompanhados do surgimento de novas formas de financeirização da educação superior, com novas conformações de mercado.

O objeto da tese consiste, portanto, em realizar uma avaliação crítica do modelo de provisão de educação superior no Brasil em contexto de capitalismo financeirizado, até o momento, o que inclui pressão orçamentária, e sinalização de alternativas para viabilizar as metas de política pública estabelecidas para o segmento. Os movimentos do setor privado pós-FIES, que pode ser considerado o mais emblemático programa de financiamento estudantil das últimas duas décadas no país, mostram que, sozinho, o setor privado não tem sido capaz de

⁴ Para mais detalhes, ver Medida Provisória 785/2017.

⁵ LAVINAS ET AL, 2022.

encontrar formas de avançar, apesar dos movimentos inovadores de mercado, acelerados no pós-COVID 19.

Qual tem sido o papel do Estado no processo de financeirização e desfinanceirização do setor de ensino superior e alternativas para reversão da trajetória brasileira, à luz do estudo de referências de países como os EUA, Reino Unido e da história recente das políticas de educação superior implementadas no Brasil é a questão que gostaríamos de responder. Esse papel restringe-se ao locus setorial de educação superior ou deve ter sua visão expandida?

Como objetivos específicos, destacam-se:

- Compreender como os programas de financiamento estudantil permanecem estruturados numa lógica financeirizada – *funding*: suas características principais, mudanças ao longo dos anos e resultados e desafios do momento, impactos nas famílias e seu grau de endividamento;
- Compreender o papel exercido pelo Estado ao longo das mudanças implementadas como estímulo à financeirização;
- Compreender os novos movimentos/alternativas buscadas pelas empresas do setor e governos para prover educação superior;
- Entender os desafios para a superação da lógica da financeirização do segmento e atingimento das metas de política pública estabelecidas.

Dessa forma, no capítulo 1, será apresentada a fundamentação teórica no que se refere a uma perspectiva neoclássica do Estado de Bem-Estar Social, necessária para a compreensão das transformações tratadas no restante do trabalho e abertura do diálogo com novos marcos teóricos. Este primeiro capítulo traz os argumentos teóricos para intervenção estatal por motivos de eficiência e equidade na educação superior. Adicionam-se a esses aspectos, no capítulo 2, seguinte, os aspectos da teoria da financeirização que trazem pontos de atenção que devem ser observados quando da elaboração de políticas públicas de promoção da educação superior. Mais ainda, o segundo capítulo compõe o referencial teórico da tese, ao abordar a transformação digital e os avanços, em especial, dos serviços financeiros digitais para compreensão dos novos movimentos de mercado que não podem ser ignorados em cenário pós-pandemia global de COVID-19.

No terceiro capítulo, será apresentada a visão dos principais atores da educação superior no Brasil, com o objetivo de fornecer panorama de mercado necessário à compreensão da conformação recente do segmento, além da inserção do Brasil em perspectiva global. Neste capítulo, também é referenciado o modelo de rede de multi-atores para garantir uma visão mais ampla do ecossistema do setor hoje existente e em alteração. No capítulo 4, subsequente, será apresentada a dinâmica orçamentária do segmento de ensino superior no país tomando como base a história recente e as políticas implementadas que resultaram no ecossistema hoje configurado, além de inserir a problematização da financeirização, pincelando, inclusive, exemplos de países como os EUA e Reino Unido.

A escolha dos dois países se dá pelos seguintes motivos: seguindo as recomendações teóricas de intervenção estatal por motivos de eficiência e equidade, o modelo inglês, o mais próximo de uma modelo de financiamento estudantil desenhado como contingente a renda, poderia ser tido como o exemplo de política a ser seguido. A adição da lente de uma economia financeirizada à avaliação crítica desse modelo traz novos elementos à formulação de política. A realidade norte-americana, por sua vez, nos conecta à busca de soluções para a situação social caótica para a qual caminhou.

O capítulo 5 tem como foco estruturar as ondas de financeirização da educação superior no país nas últimas duas décadas. O *framework* originado da junção da teoria dos capítulos 1 e 2 traz os questionamentos acerca das seguintes entidades: estados-nação (orientação de política pública e regulação), atores de mercado (instituições públicas, empresas privadas e novos entrantes) e famílias. O pilar de análise adicional é composto pelas tendências que se moldam no setor impulsionadas pelas ações das grandes corporações após mudanças significativas terem sido implementadas pelo Estado no direcionamento da política pública educacional, com pano de fundo da política fiscal restritiva, e na aceleração da transformação digital, em especial, pós-pandemia de COVID 19. Revisitamos o conceito de ecossistema educacional expandido ou ecossistema setorial expandido, que inclui o sistema financeiro, numa abordagem multi-atores.

A seção final da tese será dedicada às conclusões obtidas neste trabalho, assim como reflexões e recomendações de políticas para promoção do incentivo de alcance das metas

estabelecidas no Plano Nacional de Educação no contexto da financeirização e transformação digital da economia. Registramos, ainda, questões para aprofundamento futuro.

A pandemia de COVID-19 e a educação superior

É difícil ignorar os efeitos da pandemia do coronavírus, deflagrada globalmente em 2019, na visão de futuro das políticas públicas em qualquer aspecto da sociedade contemporânea, o que não poderia ser diferente ao refletirmos sobre a educação superior. A pandemia da COVID-19 teve impactos não apenas na aceleração das transformações do setor de educação superior quanto no papel do Estado.

Segundo pesquisa feita pelo Centro de Políticas Sociais da Fundação Getúlio Vargas (FGV Social), com dados internacionais do *Gallup World Poll*, a pandemia ampliou a desigualdade em maior profundidade no Brasil do que nos demais países do mundo. O desempenho brasileiro na percepção da população em relação às políticas públicas de saúde, educação e meio ambiente foi pior do que o de outros 40 países. Mais ainda, dados levantados antes e depois da pandemia destacam que a deterioração social brasileira foi mais forte entre a população de renda mais baixa.⁶

Em um contexto de tantas mudanças, a educação não foi poupada: houve bloqueios que interromperam o ensino convencional em escala nacional, fechamentos que fizeram com que alunos tivessem que confiar mais em seus próprios recursos para continuar aprendendo remotamente através da internet; gastos públicos de longo prazo com educação podem ter sido colocados em risco, apesar dos pacotes de estímulo de curto prazo em alguns países; o financiamento privado também foi pressionado, à medida em que a economia enfraqueceu (OECD, 2020).

Apenas no Brasil, estima-se que tenhamos atingido o marco de 5,5 milhões de crianças e adolescentes sem acesso à educação, segundo dados do Fundo das Nações Unidas para a Infância (Unicef), 2020. Durante a COVID-19, esses números aumentaram em 5% entre os

⁶ Para mais informações, ver: <https://cps.fgv.br/DesigualdadePandemia> Acesso em: 30 de setembro de 2021.

alunos do ensino fundamental e 10% no ensino médio. Para os que permaneceram matriculados, a dificuldade foi de acesso, com 4 milhões de estudantes sem conectividade.⁷

Do ponto de vista dos movimentos setoriais, tendências já apontadas anteriormente foram intensificadas, tais como o avanço do ensino à distância, transformação digital e a expansão da atuação dos grandes conglomerados para outros segmentos educacionais, como a educação básica.

Por outro lado, no Brasil, o modelo recente de alternativa de *funding* à retração do FIES, materializada pelos programas próprios de financiamento estudantil desenhados pelas universidades privadas parece ter entrado em colapso. Mais ainda, tornaram-se evidentes as conexões de importância da qualidade assegurada do ensino no contexto em que a empregabilidade foi colocada ainda mais em questão, ou seja, a marca, que pode ser considerada como *proxy* da qualidade do ensino privado, ganhou relevância.

Isso porque mais do que um agente transformador, a pandemia pode ser vista como um grande acelerador de tendências: assim como a globalização e a digitalização representaram outros grandes momentos de ruptura, Galloway (2020 e 2021)⁸ usa a expressão “dispersão” para comentar sobre a mudança que está causando a distribuição dos serviços, reduzindo as fricções desnecessárias e alterando as cadeias de suprimento. Esse potencial é visto na educação e no surgimento de novos atores de mercado, notadamente as *edtechs*, em movimento de desagregação ou *unbundling* (fenômeno já antecipado por McCowan em 2016)⁹. Na sequência desse movimento, observa-se o oposto, denominado *rebundling*, evidenciado por fusões e aquisições.

No setor educacional, a necessidade de as escolas adotarem o ensino remoto destacou a importância da tecnologia e da inovação para os processos de ensino e aprendizagem. Durante todo o ano de 2020, a Abstartups¹⁰ realizou uma pesquisa nacional para identificar

⁷ Para mais informações, ver: <https://www.camara.leg.br/noticias/814382-educadores-alertam-para-aumento-de-evasao-escolar-durante-a-pandemia/> e <https://www.cnnbrasil.com.br/nacional/pandemia-aumenta-evasao-escolar-diz-relatorio-do-unicef/> Acesso em 06 de outubro de 2021.

⁸ Para mais detalhes, ver: <https://www.profgalloway.com/higher-ed-2-0-what-we-got-right-wrong/> Acesso em: 30 de abril de 2021.

⁹ Universities and the post-2015 development agenda: an analytical framework. McCowan, 2016.

¹⁰ Associação Brasileira de Startups.

startups de todo país e coletar dados, como os principais impactos da COVID-19 para o ecossistema, a qual exploraremos nesse trabalho, no capítulo 5. Os dados levantados mostram que 63,8% das *edtechs* mantiveram ou aumentaram seu faturamento em 2020, 40% realizaram contratações e 88,8% mantiveram seus times, sem necessidade de fazer demissões (CIAB, 2020), quadro que se altera parcialmente no pós-pandemia, em função de pressões por resultados sobre essas empresas e mudanças no mercado, em termos de liquidez e taxas de juros.¹¹

Note-se que a pandemia teve e continuará a ter um enorme custo econômico, criando pressão sobre o financiamento privado e pressões fiscais sobre o governo. Nessa medida, haverá uma pressão descendente sobre os gastos com educação superior.

Porém, a pandemia, além de causar desemprego cíclico, também está acelerando a mudança estrutural, enfatizando a necessidade de mais treinamento e reciclagem de habilidades. Nessa medida, há uma pressão ascendente sobre os gastos com educação superior sobreposta às pressões ascendentes de longo prazo da mudança técnica com maior enfoque na qualificação.

Essas pressões reforçariam o argumento da divisão de custos entre contribuintes (benefícios sociais) e o indivíduo (benefícios privados)? Na visão de Barr (2004), como veremos no desenvolvimento deste trabalho, pressões sobre as finanças individuais e familiares reforçariam a modelagem de empréstimos estudantis que, por razões conhecidas e inalteradas, deveriam ter amortizações de acordo com a renda. As pressões sobre as finanças públicas, por sua vez, fortaleceriam o argumento a favor da boa concepção de empréstimos, em que tanto quanto possível os empréstimos aos estudantes fossem reembolsados em termos de valor presente. Para o autor, a conclusão a que isso levaria seria a de que a COVID-19 reforçaria a importância das características de um bom projeto de empréstimo.

¹¹ Mudanças no mercado afetam diretamente as *startups*: em cenários de abundância de capital, é mais fácil para essas empresas captarem investimentos e sustentarem um modelo que privilegia o crescimento, inclusive com queima de caixa. Quando o cenário é instável, no entanto, os investidores deixam de aportar recursos em investimentos arriscados para buscar ativos mais seguros, como a renda fixa, que ganha valor com a alta dos juros e as empresas são cobradas a comprovar sua lucratividade, apresentar gestão eficiente do uso de caixa e comprovar a sustentabilidade do negócio.

A realidade é que, no contexto da pandemia global de COVID-19, foram intensificados, também, ainda que já existissem anteriormente, movimentos e pressões sociais para cancelamento de dívidas estudantis ao redor do mundo. No Brasil, por exemplo, o Presidente Bolsonaro sancionou em julho de 2020 lei que suspendeu dívidas do FIES durante a pandemia¹² (PL 1079/2020, de março de 2020). Movimentos e pressões de caráter semelhante ocorrem nos Estados Unidos e Reino Unido.¹³

Este trabalho traz, portanto, de forma inédita, reflexões acerca dos novos formatos de financeirização do setor que emergem no contexto pós-pandemia. Nesse contexto, aborda-se também a capacidade do Estado de agir tempestivamente de modo a: (i) impedir que avanços no acesso à educação superior sejam perdidos; (ii) reduzir vulnerabilidades; (iii) acentuar ou reduzir o processo de financeirização do setor.

Adicionam-se ao contexto de transformações do setor de educação superior no Brasil, as inovações do setor financeiro, também aceleradas durante a pandemia, e materializadas pela agenda BC# do Banco Central que, de forma surpreendente, traz hoje a necessidade de observação de um panorama mais amplo de proximidade entre setores e o sistema financeiro, para compreender o potencial aprofundamento ou não do processo de financeirização da economia, fruto dos novos modelos de negócio que emergem.

Delimitações de escopo e metodologia

Muitas são as possíveis dimensões de análise da educação superior, quais sejam, sua relação com desenvolvimento econômico, redução da pobreza, inovação e P&D, empregabilidade profissional/pós-graduação, bem-estar, igualdade de gênero, ecologia/ambiente natural, aspecto político, cultura/democratização pacífica e sociedades justas/boa governança, desenvolvimento de capacidades, acesso, qualidade, produção de conhecimento, legitimação, descolonização/humanização, pedagogias, entre outras¹⁴.

¹² Para mais informações, ver: <https://www1.folha.uol.com.br/educacao/2020/07/bolsonaro-sanciona-lei-que-suspende-dividas-do-fies-durante-pandemia.shtml?origin=folha>. Acesso em: 2 de junho, 2021.

¹³ Estudos como Fullwiler et al. (2018) mostram que haveria impactos macroeconômicos positivos em função do cancelamento da dívida estudantil nos EUA.

¹⁴ Economic growth. Bloom et al (2004, 2014); Gyimah-Brempong (2011); Teixeira & Queirós (2016)/ No link: Hanushek (2013, 2016), Holmes & Mayhew (2016). Growth through externalities Heaton (1999); Obowna &

Note-se que um tópico de potencial abordagem futura, seriam políticas de incentivo para absorver os cérebros em alinhamento às políticas de incentivo à expansão da educação superior. O arranjo produtivo ao redor da população educada é fundamental para a contribuição para o desenvolvimento econômico¹⁵ e no cenário pós-pandemia se torna ainda mais desafiador e complexo.

Neste trabalho, o escopo estará delimitado ao estudo da dinâmica da educação superior no nível de graduação e seu financiamento num contexto econômico financeirizado. Observam-se, também, os movimentos no caminho de cursos não regulados, de educação continuada, como potenciais alternativas de cursos superiores regulares, em especial na categoria de tecnologia, e a transformação potencial que essa migração pode causar.

No que se refere à ótica da financeirização, o destaque será dado para os desafios no nível corporativo, movimentos de consolidação ou *rebundling*, os caminhos traçados pelas empresas como ofertantes de alternativas de financiamento a educação superior no país e como a atuação do Estado pode contribuir para acentuar ou orientar esse movimento. Utiliza-se, portanto, dentro da visão da ótica da financeirização de políticas sociais (entendida a educação como bem de interesse social, como explicado mais a frente), uma lupa sobre os mecanismos que emergem para financiamento da educação superior, ou seja, como parte de um contexto que prevê cada vez mais a transferência da responsabilidade pela provisão desse tipo de bem à iniciativa privada, e, em última instância, o acesso do indivíduo via endividamento.

Ssewanyana (2007) Endogenous growth Lucas (1988); Romer (1990); Oketch et al (2014) Increased productivity Bodman & Le (2013); Oketch et al (2014) Quality vs quantity / 'Skills, not diplomas' Sondergaard & Murthi (2012); Poverty alleviation Becker (1995); Bloom et al (2006); Colclough and Arif (2005); Tilak (2010) HE and rural development Collins (2012); Maguire & Atchoarena (2003); Skills mismatch/employability Kupets (2016); Pitan & Adedeji (2012); Walker & Fongwa (2017) Graduate earnings Al-Samarrai & Reilly (2008); Patrinos et al (2018); Innovation/R&D Oketch et al (2014) Knowledge economy & research universities Altbach (2013); HE funding Rates of return Colclough et al (2010); Psacharopoulos (1985) International aid flows into low & middle income countries Banya & Elu (2001); Bloom et al (2004, 2014); Castells (1994); Cloete et al (2011); Jaumont (2016); Malinovskiy & Chankseliani (2018); Niño-Zarazúa (2016); Varghese (2010); Wu (2019) HE scholarships contributing to development Campbell & Mawer (2019); Cosentino et al (2019); Dassini et al (2018); Perna et al (2015) Public funding and partnerships Owens (2017); Access to HE Inequalities/expansion without equity Chankseliani (2013a, 2013b); Marginson (2016); McCowan (2019); Meyer et al (2013) HE online/MOOCs Kizilcec et al. (2017); Rye (2014); Wildavsky (2015); Quality of HE Quality vs quantity / 'Skills, not diplomas' Sondergaard & Murthi (2012) Quality as labour market relevance Boccanfuso et al. (2015).

15 Chang, 2004.

Algumas hipóteses serão analisadas nesse trabalho:

- Educação superior tem sido subordinada à lógica da financeirização, o que não é exclusividade do Brasil, embora se manifeste de formas diferentes em outros países;
- O caminho escolhido para expandir a educação superior no Brasil nos últimos anos parece ter privilegiado objetivos fiscais e novos modelos de negócio privados em detrimento dos objetivos sociais de equiparação de oportunidades. Da mesma forma, a trajetória que se molda a partir de mudanças no principal programa de financiamento estudantil (FIES) parece consolidar essa tendência e aprofundar essa relação desbalanceada, que resulta em maior responsabilidade sobre o indivíduo e comprometimento de seu futuro pós-obtenção de um diploma superior. O processo de financeirização da educação superior não se encerra, portanto, com a redução e as alterações promovidas no FIES;
- Consensos sobre financiamento da educação superior estão sendo questionados, pois modelos prevaletentes parecem não entregar o que a sociedade exige da educação superior no contexto atual, senão introduzindo um fenômeno novo de endividamento das famílias;
- As evidências empíricas de possibilidades de avanços na educação superior sem suporte do Estado refletem um acirramento das desigualdades. As políticas recentes parecem desalinhadas com as metas para o segmento estabelecidas no país (difícil escalabilidade de novos modelos do setor privado, corte de recursos para o setor público);
- A nova onda de financeirização do setor de educação superior, sob a ótica selecionada neste trabalho, está relacionada não apenas aos avanços da tecnologia, mas também pela atuação do Estado, em especial de inovações do setor financeiro nacional lideradas pelo Banco Central do Brasil, cujos desdobramentos devem ser acompanhados;
- Os novos modelos de financeirização que já vinham se desenvolvendo e são acelerados no pós-pandemia de COVID-19, notadamente pautados na provisão privada, possuem desafios a serem superados, já comprovados pela experiência internacional, sendo o principal deles a escalabilidade.

Como metodologia para o trabalho, a análise da trajetória de provisão de educação superior e papel do Estado no Brasil, tomando referências de exemplos como os EUA e Reino Unido a partir dos anos 2000, em tempos de capitalismo financeirizado, possui 3 dimensões:

1. Primeiro ponto metodológico - referenciais teóricos:

- Dois referenciais teóricos da financeirização: arcabouço teórico dos estudiosos da financeirização no mundo (Ben Fine, Chesnais, Krippner, Epstein, Soederberg, Palley, entre outros), e com enfoque no Brasil (Miguel Bruno, Lena Lavinias, Denise Gentil, Eliane Araújo entre outros) para enquadramento do projeto no contexto adequado;
- Referencial teórico da economia do bem-estar: Nicholas Barr, *Economics of the Welfare State*, para análise crítica dos argumentos teóricos do autor para intervenção ou não do Estado no segmento de educação superior e, também, para compreensão preliminar da trajetória de provisão de ensino superior no Reino Unido desde a década de 90. Este referencial teórico também é utilizado para iniciar o diálogo com a teoria considerada *mainstream* de modo a desconstruir argumentos a partir de novos questionamentos;
- Referencial teórico sobre serviços financeiros digitais e uso simplificado do modelo de rede de multi-atores;
- Fontes diversas: artigos, livros, monografias, dissertações, teses e notícias sobre o tema, publicações da UNESCO, OCDE, UNCTAD, Banco Mundial e suas recomendações, relatórios anuais das principais empresas do setor no Brasil e demais análises setoriais.

2. Segundo ponto metodológico:

- Análise comparada e pesquisa de campo da financeirização através da dívida: artigos, livros, monografias, dissertações, teses e notícias sobre o tema prospectadas em Londres, além de entrevistas não estruturadas para coleta de informações sobre a experiência inglesa.
- Tendências e caminhos de financeirização do setor.

3. Caso brasileiro:

- Relatórios trimestrais e anuais de empresas abertas do setor de ensino disponíveis no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM); relatórios OCDE, UNESCO e FMI (dívidas das famílias com educação); artigos publicados em congressos, jornais e revistas

especializadas; *sites* de instituições governamentais e de associações privadas de ensino superior; livros e artigos publicados por instituições governamentais como o Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais (Inep) e o MEC; estatísticas produzidas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE); declarações de autoridades governamentais e executivos de empresas do setor e analistas colhidas na mídia;

- Relatórios de inovação do setor de tecnologia;
- Arcabouço regulatório do setor educacional e do Sistema Financeiro Nacional;
- Métodos mistos de análise qualitativa e experiências comparadas. Diferentes unidades de análise: estados-nação e instituições públicas, empresas privadas e famílias;

Essa tese contribui para a vertente de análise da financeirização à luz das transformações do Sistema Financeiro Nacional e inova ao conectá-la aos movimentos de mercado atrelados à educação superior, quais sejam o surgimento de *edtechs* e soluções de *embedded finance*. Mostra que não é mais possível entender os movimentos de expansão do setor de educação superior (e até outros setores, que não são objeto deste trabalho) sem observar os movimentos da legislação antes vinculada apenas ao setor financeiro e das tendências que com ela emergem materializadas em diferentes modelos de negócio.

Como principais contribuições, podemos elencar:

- Aprofundamento da agenda de financeirização da política social brasileira – foco em educação superior;
- Desconstrução de conceitos em relação à capacidade do mercado privado sozinho suprir demandas sociais de educação superior;
- Desconstrução de consensos em relação à modalidade de Empréstimos Contingentes à Renda (ECR), vista como alternativa que solucionaria problemas da teoria de financiamento estudantil;
- Qualificação da discussão do caso brasileiro e inserção em perspectiva global;

- Avaliação sobre novos modelos de negócio que acentuam a relação entre empresas financeiras e não financeiras;
- Visão multidisciplinar, holística e integrada do problema e possíveis soluções, unindo conhecimento econômico-setorial de educação superior, do setor financeiro, disrupção tecnológica e inovação, novos modelos de negócio, além da visão da própria educação;
- Contribuições com alternativas para a desfinanceirização da educação superior brasileira;
- Contribuições para a teoria econômica de formatos de crédito estudantil para ensino superior, que devem incorporar os modelos de negócio privado como potenciais alternativas da política pública nos *frameworks* analíticos;
- Tratamento da financeirização pela ótica das empresas não financeiras e, também, pela revolução em curso no setor financeiro;
- Inaugura nova onda de estudos multidisciplinares, sinalizando a necessidade de crescimento de uma vertente na economia em que são congregados conhecimentos de múltiplos setores para explicar novos fenômenos.

A grande questão deste estudo, e que abre espaço para aprofundamento, está na relação entre o movimento de alternativas de financiamento da educação superior e cumprimento das metas de política pública num contexto de pressão sobre os gastos públicos e dificuldades de provisão privada (forte grau de endividamento das famílias no privado e insuficiência da provisão pública), o que nos leva à demonstração e corroboração da necessidade de atuação do Estado no setor, seja como regulador das novas formas de financiamento da educação superior que emergem, dos substitutos de mercado hoje não regulados, da atuação conjunta de reguladores de setores distintos ou atuações diversas, sugeridas ao final deste trabalho.

Note-se que as referências da tese incluem, além de trabalhos de Economia, também Educação, Tecnologia da Informação, Ciências Sociais e Antropologia, nacionais e internacionais.

CAPÍTULO 1 – Dimensão teórico-metodológica: referenciais sobre intervenção estatal em educação superior numa perspectiva crítica

1.1. Introdução

Este capítulo tecerá sobre os aspectos teóricos que envolvem a provisão pública *versus* a provisão privada de educação superior. Serão debatidas as modalidades teóricas de financiamento deste nível de ensino mais relevantes na literatura internacional, o papel do Estado, contradições do financiamento privado e desafios da oferta pública em nível universitário.

O objetivo da análise deste referencial teórico é avaliar criticamente nos próximos capítulos suas recomendações à luz do processo de financeirização da economia e da educação superior.

1.2. Justificativa teórica para a intervenção do Estado na economia numa leitura neoclássica: motivos de eficiência e justiça social

Os motivos pelos quais o Estado deve intervir na economia encontram embasamento na teoria econômica, e são explorados por Barr (2004) e sistematizados por Fagnani (2005), Lavinias (2011), Alvim (2011), Stiglitz (2000). São eles: eficiência econômica e justiça social.

Isso porque os mercados são eficientes apenas se determinados pressupostos forem respeitados: informação perfeita, concorrência perfeita, mercados completos e inexistência de falhas de mercado. O mercado alocará de forma eficiente os recursos da economia apenas quando nenhum dos pressupostos acima for quebrado. Quando houver falha de um ou mais pressupostos, a intervenção do Estado torna-se necessária e deve ser avaliada a melhor forma de atuação para cada caso.

Informação perfeita implica dizer que todos os consumidores e firmas estão bem-informados acerca da natureza e preço dos produtos, inclusive em relação ao futuro. Este pressuposto pode até ser plausível para alguns bens, como alimentação e vestuário, mas não se aplica no caso de assistência médica, nem mesmo na educação, por exemplo. No que se refere ao

conhecimento do futuro, alguns riscos, como o desemprego, não podem ser assegurados por empresas do mercado privado, porque estão no plano das incertezas. Para um ambiente de concorrência perfeita, os indivíduos devem ser tomadores de preços e devem ter igual poder, o que implica na necessidade de inexistirem barreiras à entrada e saída de uma atividade, além da existência de um grande número de consumidores e firmas, incapazes de influenciar os preços individualmente. Este pressuposto se torna frágil diante da existência de monopólios, cuja atuação necessita do Estado via regulação.

Mercados completos, por sua vez, pressupõem a oferta de todos os tipos de bens e serviços para indivíduos decididos a pagar o preço que cobre os custos de produção. Entretanto, nem sempre esta condição pode ser observada, devido a diversas falhas de mercado, que podem se manifestar de três formas: existência de bens públicos, externalidades e retornos crescentes de escala. Alguns bens, como a segurança nacional, não apresentam as características de um bem privado – rival e excludente – e, por isso, muitas vezes, o mercado é ineficiente na oferta destes bens. O efeito das externalidades, por sua vez, é a criação de diferenças entre o custo ou benefício social e o privado. Como resultado, em geral, a produção do mercado na presença de um custo provocado por externalidade será maior do que o valor eficiente. Já a existência de retornos crescentes de escala também pode conduzir à formação de monopólios.

A intervenção do Estado na economia por razões de eficiência, ou seja, para garantir o melhor uso de recursos limitados, dadas as preferências dos indivíduos e a tecnologia disponível, segundo Barr (2004), pode ocorrer de quatro maneiras distintas: (i) regulação, que se refere à preocupação com a qualidade da oferta e a quantidade de demanda individual; (ii) financeira, por meio da concessão de subsídios ou a taxação sobre determinados produtos e serviços; (iii) produção de segurança nacional, educação e saúde, por exemplo; e (iv) transferências de renda, que não representam uma intervenção direta nos mecanismos de mercado, e permitem que os indivíduos adquiram bens de sua escolha aos preços vigentes, como por exemplo, com suas aposentadorias e pensões.

A intervenção do Estado na economia por razões de justiça social é explicada pelo mesmo autor de forma diferente, de acordo com cada uma das correntes da teoria econômica. São duas as questões a serem observadas: o porquê de a redistribuição ocorrer e o como (*in cash* ou *in natura*, na forma de serviços).

Há algumas razões para a existência de redistribuição, que pode ocorrer de forma coercitiva, via pagamento de impostos; ou voluntária¹⁶, que se dá quando os agentes percebem que não conseguirão maximizar seu bem-estar com a existência de muita pobreza. Para os libertários, a redistribuição ocorre e é aceita pelos ricos em função do poder de voto que os pobres possuem. Já os utilitaristas argumentam que os ricos, motivados por razões altruístas, podem escolher políticos que propõem taxá-los de forma mais significativa com o objetivo de financiar políticas redistributivas. Por trás disso, está a noção de que o bem-estar dos indivíduos é interdependente.

Na discussão sobre como deve ocorrer a redistribuição, há argumentos para que ela seja *in natura*, ou seja, transferida na forma de bens e serviços diretamente para os mais pobres a custo zero ou a preços abaixo do mercado. Dentre eles, destaca-se o fato de os mais pobres possuírem pouca informação sobre alguns bens, sendo, nesses casos, mais eficiente a decisão de um agente econômico acerca da quantidade a ser consumida. Alguns exemplos são os bens meritórios, como a educação e saúde, onde as preferências individuais costumam ser substituídas. Mais adiante, neste capítulo, trataremos da questão específica da educação superior, objeto desta tese.

Note-se que, mesmo nos casos em que se torna desejável substituir as preferências dos consumidores, isso só pode ser feito quando os indivíduos não são capazes de subverter ou corromper as decisões dos agentes, o que requer que os bens não sejam facilmente trocados ou negados, nem mesmo alocados de forma indesejável na renda familiar. Dessa forma, pode-se afirmar que o uso das transferências *in natura* para fins de redistribuição é limitado, a não ser que existam razões de eficiência econômica que o justifiquem.

Nos casos em que os pressupostos para eficiência não são quebrados e os agentes são capazes de realizar escolhas racionais, a única causa para um acesso desigual a bens e serviços consistiria na escassez de renda.

¹⁶ A redistribuição voluntária pode ser criticada sob dois aspectos: existência de *free riders*; e, mesmo na ausência de *free riders*, ficando a redistribuição apenas sob a responsabilidade do voluntariado dos ricos, ela pode constantemente atingir níveis subótimos.

Cabe destacar que, além da dimensão de equidade vertical, que se refere à redistribuição de renda ou consumo dos ricos para os pobres, justiça social também envolve a equidade horizontal, que diz respeito às condições de acesso igualitário a padrões básicos de bens e serviços e iguais oportunidades para que isso ocorra.

A existência de padrões básicos de bens e serviços pode ser assegurada pela regulação do Estado, que se justifica pela falência de alguns dos pressupostos que analisamos anteriormente. As dificuldades de adquirir informação podem conduzir os consumidores a escolhas ineficientes de alimentos que não se enquadram dentro de requisitos mínimos de higiene, além de escolas, universidades e hospitais de baixa qualidade. Mais ainda, o poder assimétrico entre os indivíduos pode impedir que suas escolhas sejam efetuadas, levando à necessidade da regulação trabalhista, por exemplo.

Em relação à garantia de iguais oportunidades, um ponto importante é a desigualdade de *know-how*, que inclui o entendimento do valor da educação, objeto de nosso interesse, conhecimento dos direitos do cidadão, além dos contatos sociais e profissionais dos indivíduos. Para atenuar estas diferenças, o Estado pode intervir via regulação, subsídios ou produção.

O caso da educação, em especial a educação superior pelas lentes da economia neoclássica

A educação pode ser enquadrada como um exemplo típico de bem semipúblico, uma vez que reúne qualidades dos bens públicos e dos bens de mercado. A melhoria no nível de educação da população, por exemplo, geraria um benefício global muito maior do que a soma dos benefícios individuais, estando aí a sua característica de bem público (Contador, 2008). O autor pondera, no entanto, que a educação é perfeitamente divisível, o que a aproximaria de um bem de mercado, sendo o consumidor direto (aluno) facilmente identificável, viabilizando quantificar, via preço, parte dos benefícios da sua maior educação.

Também pode ser considerada um bem meritório, ou seja, um bem que, embora possa ser explorado economicamente pelo setor privado, deve ou pode ser produzido pelo governo para evitar que a população de baixa renda seja excluída de seu consumo, por não poder pagar o

preço correspondente. Em alguns países, como o Brasil, o direito de usufruto está garantido na Constituição.¹⁷

O caso da intervenção estatal na educação superior será abordado de forma detalhada adiante neste capítulo.

1.2.1. A teoria econômica e a educação superior: breve discussão sobre valores

Ao analisarmos a educação superior, o inevitável questionamento que surge é: mas a educação superior deve ser para todos e todas?

McCowan (2012) reflete sobre essa questão, contrapondo a visão de um direito universal à educação superior *versus* a educação superior como privilégio no contexto de debates que rodeavam diversas reformas do sistema de educação superior do Reino Unido à época.

(...) Establishing the validity of a moral right is of fundamental importance since it affects our positionings on questions relating to conditions of access, institutional diversity, investment of resources and the nature of provision. (...) Discussions of the justifications for the right to education are highly complex. (...) Compounding these difficulties is the fact that the task of deciding whether education is a right depends on what is meant by 'education', and the latter is far from a unitary concept. (...) In terms of what is meant by 'higher education', there are some challenges in providing a satisfactory definition. It is hard to disentangle the concept of higher education from the particular conceptions or normative visions put forward by theorists, or from the specific models appearing at different points in history in different parts of the world. In a descriptive sense, higher education today refers to a range of institutions, most important of which is the 'university', but including other forms of college with distinct characteristics. In recent years there has also been a proliferation of different forms of course making it hard to establish a criterion in relation to subject area. (...)

¹⁷ Para mais definições de bem público, ver Stiglitz (2000): STIGLITZ, J. E. *Economics of the Public Sector*. 3rd ed. New York: Norton & Company, 2000. 823 p. e VARIAN (2013).

O autor apresenta dois argumentos principais em resposta à questão colocada: o primeiro refere-se ao fato de o ensino superior ser um direito de todas as pessoas, mas apenas como parte de uma série de experiências disponíveis para os adultos; o segundo ressalta que procedimentos de acesso não discriminatório são importantes e vagas suficientes devem estar disponíveis para todos aqueles que desejam estudar e com um nível mínimo de preparação.

Ressalta que a ideia de educação como um direito ganhou apelo popular em todo o mundo, particularmente em contextos em que grandes proporções da população são sistematicamente excluídas da educação de qualidade. Também teve apelo entre certos grupos, especialmente como resposta à introdução de cobranças de mensalidades em instituições públicas. Para McCowan (2012), os proponentes da partilha de custos entre governo e indivíduo para o ensino superior têm enfatizado que o estudo universitário é extremamente caro, que beneficia a poucos, mas é pago através da tributação geral, o que traz vantagens privadas significativas. Ele argumenta que ambas as perspectivas são válidas, mas que há um uso do termo “direito” que pode, até certo ponto, acomodar-se a ambas. Trata-se de uma preocupação de que uma cultura de direitos encoraja as pessoas a pensarem sobre o que podem ‘obter’ em vez do que podem ‘dar’ para sociedade. Essa crítica se basearia em uma incompreensão da noção de direitos humanos. Enquanto a natureza cada vez mais individualista da sociedade e a falta de compromisso com o bem-estar dos outros podem ser uma preocupação válida, essa tendência não pode ser associada com direitos. Para o autor, as preocupações com uma cultura de ‘obter’ certamente permeiam a esfera da educação.

Dessa forma, o ensino superior deve ser considerado um direito no sentido de que deve ser disponibilizado a todos, mas também deve ser considerado um privilégio no sentido de que é uma preciosa oportunidade que deve ser aproveitada ao máximo e, em seguida, usada para o benefício da sociedade.

No entanto, sendo um direito, a sua disponibilização não pode estar condicionada a qualquer uso particular que é posteriormente colocado, ou mesmo qualquer desempenho anterior (exceto de preparação adequada). Podemos desejar que os alunos continuem a contribuir para sociedade depois de estudar e podemos fazer o nosso melhor para incentivá-los a fazê-lo, mas eles devem ser livres para decidir por si mesmos como utilizar a oportunidade dada. No entanto, como dito acima, gozar do direito ao estudo do ensino superior implica defender o

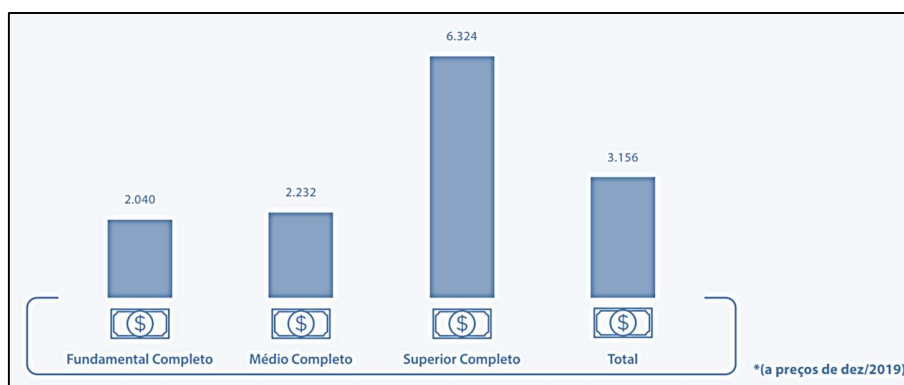
direito de todos os outros membros da sociedade - e de fato - dado que nós estamos falando de um direito humano -- para todos os membros da comunidade.

Note-se que, na visão do autor, um direito universal à educação superior não requer, ou mesmo encoraja, todas as pessoas a frequentar a universidade. Pode ser que apenas uma pequena parte da população opte por esse caminho. O mais importante é que o direito ao ensino superior é consistente com a visão de que haja requisitos para o ingresso nas universidades que garantam que os futuros alunos sejam capazes de se engajar significativamente no curso em questão.

No Brasil, mais especificamente, a questão é recorrente e objeto de muito debate.¹⁸ Do ponto de vista prático, pode ser respondida ao observarmos os impactos sobre a renda dos indivíduos ao cursarem o ensino superior e como esse fator é relevante do ponto de vista da mobilidade social.

Como indica a figura 1, nota-se que quanto maior o grau de escolaridade, maior a média salarial mensal do trabalhador. Um profissional com ensino superior completo, em 2019, recebeu uma remuneração média de aproximadamente 6 mil reais mensais, quase três vezes o valor médio de um empregado com apenas o ensino médio concluído.

Figura 1 - Remuneração Média (em reais) x Grau de Instrução



Fonte: Mapa do Ensino Superior no Brasil, 2021. Instituto Semesp, p. 40.

¹⁸ Ministro da Educação diz que universidade deveria ser 'para poucos' no Brasil. Para mais informações, ver <https://www.youtube.com/watch?v=Op5F5Fwstbc> Acesso em: 19 de setembro de 2021.

Se esse prêmio salarial se traduz em realidade no objeto de formação dos concluintes do ensino superior é um ponto a ser discutido. Abordaremos essa questão no capítulo 4 desta tese. Ao adicionarmos à discussão o ponto de vista e reflexões de Barr (2004) acerca da educação superior, notamos a complexidade do problema.

Segundo Barr (2004), educação superior contribui para uma melhor performance econômica e para a promoção de valores básicos. Além disso, tem uma significativa dimensão cultural que varia entre os indivíduos de um mesmo país e entre países. Em paralelo com os objetivos primários da educação básica de melhorar os produtos da educação, os objetivos da educação superior recaem sobre o uso eficiente dos recursos e sua distribuição equitativa na sociedade.

Os objetivos de eficiência da educação superior se referem à eficiência no tamanho do setor, à qualidade eficiente e o *mix* eficiente de matérias de modo a aumentar a satisfação dos alunos, estar de acordo com as necessidades dos empregadores e maximizar a performance econômica nacional.

Igualdade já é, na visão do autor, mais difícil de definir. Barr (2004) a define da mesma forma que a definiu para a educação básica – como igualdade de oportunidades. Logo, o acesso à educação superior deveria se basear nas habilidades e gostos dos indivíduos, mas não deveria depender do *background* socioeconômico dos indivíduos e suas famílias, nem mesmo de seu gênero ou etnia. Iniciativas de estímulo ao acesso aumentam a igualdade e contribuem para a eficiência no sentido de minimizar o desperdício de talentos.

Adiciona-se à discussão da educação superior, a liberdade, um tema que se torna importante nesse contexto. Liberdade intelectual e diversidade são importantes por si só, como um valor básico, e também porque um sistema próspero e diverso de educação superior pode contribuir para fomentar e consolidar valores democráticos.

O fato é que é difícil fugir da discussão do que se espera da educação superior como benefício na construção de uma sociedade mais coesa, justa e preparada para enfrentar desafios futuros. Isso porque a educação superior pode ser maior ou menor, a depender da sociedade em que se espera viver. Como reforça McCowan (2012), a educação superior possui valor intrínseco.

Para fugir da subjetividade dessa questão, utilizaremos o Plano Nacional de Educação (PNE) como orientador das metas que o Brasil deve perseguir nesse segmento de ensino, ao avaliarmos e trazermos lições para o caso brasileiro, nos capítulos 3, 4 e 5 deste trabalho.

1.2.2. O Porquê: argumentos teóricos para intervenção estatal na educação superior

Transpondo os argumentos teóricos para intervenção estatal na economia para a avaliação específica do caso da educação superior, vemos que Barr (2004) resgata o pressuposto de informação perfeita, considerando que a soberania do consumidor é melhor exercida (i) quanto maior é a informação disponível; (ii) se essa informação for disponibilizada de forma barata e se efetivamente essa forma puder ser melhorada; (iii) quanto mais fácil for para os consumidores compreenderem as informações disponíveis; (iv) quanto menores forem os custos de uma má escolha; (v) quanto mais diversos forem os gostos dos consumidores.

No que se refere à educação superior, o autor entende que esses requisitos teriam o potencial de serem atendidos, uma vez que (i) de forma geral, universidades publicam seus resultados detalhados na internet; (ii) estudantes conseguem entender e avaliar essa informação – o estudante tem tempo de adquirir a informação e endereçar suas necessidades até efetivá-las; (iii) como os custos de uma escolha equivocada podem ser grandes, não está claro que um planejador central, como o Estado, faria melhor, entretanto o movimento no sentido de uma grade mais flexível, reduz esse custo. Por fim, como as matérias e conteúdos dos cursos estão se tornando cada vez mais diversificados, os estudantes estariam cada vez mais empoderados e capazes de fazer escolhas em prol de suas próprias necessidades e da economia.

Do lado da demanda, portanto, para o autor, poderia ser argumentado que os estudantes do ensino superior são bem-informados. No entanto, estudantes de *backgrounds* mais desfavorecidos podem não ser tão bem informados assim - por exemplo, quando um indivíduo busca um empréstimo para financiar sua educação, ele pode estar mal informado, tanto sobre as opções no plano de formação superior, quanto sobre a natureza do empréstimo ao qual está se submetendo; existe um alto risco de não concluir a graduação a qual está se dispondo a cumprir; por fim, como o retorno privado médio de ter um diploma é positivo, existe uma variância considerável em torno disso. Pelo lado da oferta, a intervenção estatal

teria se tornado insustentável, dado que o ensino superior deixou de ser elitizado e se tornou massivo.¹⁹

Ao analisar o pressuposto da competição perfeita, o autor destaca que seria razoável pensar a educação superior como competitiva, um argumento que seria reforçado pela competição internacional e ensino à distância.

Embora educação superior não seja um bem público, como argumentado anteriormente, e não enfrente retornos crescentes de escala, possui benefícios para a sociedade que ultrapassam os benefícios individuais, em termos de crescimento, transmissão de valores e promoção da coesão social, argumentos que sugeririam um pagamento de impostos continuamente subsidiado para educação superior. No entanto, para o autor, há fortes evidências de que os estudantes obtêm significativos benefícios privados por seus diplomas, e, por isso, seria eficiente e equitativo que o custo da educação superior fosse dividido entre os contribuintes e os alunos diretamente beneficiados. A necessidade de investimento massivo em capital humano *versus* restrições fiscais em função das pressões demográficas e competição internacional levariam a essa estratégia de provisão de educação superior.

Os principais argumentos a favor da divisão de custos no ensino superior seriam, portanto, benefícios sociais, equidade e restrições fiscais. A existência de benefícios sociais seria consensual, sendo os pontos de divergência a discussão sobre serem maiores do que os privados ou não e se a comparação de fato é relevante, uma vez que a existência de ambos os tipos já justificaria a partilha dos custos independentemente (BARR, 2004, 2009, 2012, 2014, 2017 *apud* Cataldo, 2019): "Ao aumentar os ganhos futuros de uma pessoa em média, o ensino superior aumenta seus pagamentos futuros de impostos (...) os benefícios de produção surgem onde a educação, ao tornar alguém mais produtivo, também torna os outros mais produtivos." (BARR, 2017, p. 358 *apud* Cataldo, 2019). Além disso, argumenta-se que o ensino superior seria historicamente acessado pelas classes média e alta, tornando o financiamento de impostos um mecanismo no qual os pobres pagam para os ricos estudarem. Por fim, o problema da restrição fiscal, que consistiria no fato de que a educação deve competir por recursos públicos como pensões, saúde e outras necessidades sociais, levaria à

¹⁹ As evidências empíricas sobre os aspectos teóricos aqui tratados serão analisadas nos capítulos subsequentes.

conclusão de que tanto a sociedade quanto os beneficiários da educação superior deveriam arcar com os custos do sistema (BARR, 2009, 2012, 2014, 2017; GRUBER, 2010; KALLISON, COHEN, 2010 *apud* Cataldo, 2019, p. 23).

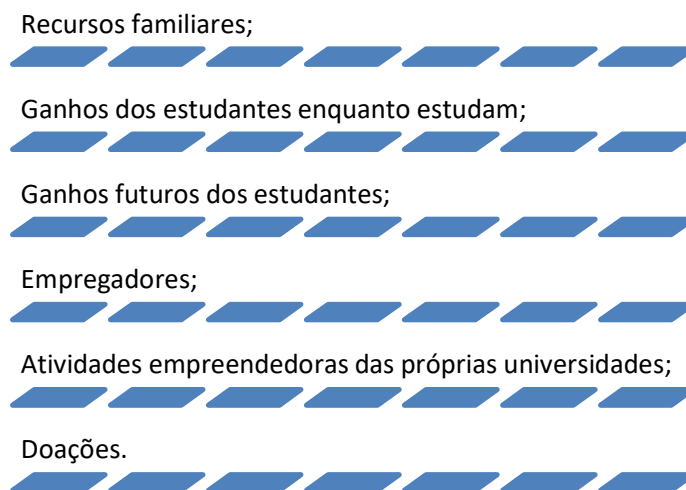
Para fins do escopo desse trabalho, que tem como objetivo, ao final, contribuir com caminhos para o caso brasileiro, partiremos do pressuposto de que no contexto de dificuldades para atuação do Estado como provedor único ou principal, considerando as limitações político-econômicas do cenário atual, é importante focarmos no entendimento e avaliação das alternativas de estrutura de financiamento da educação superior. Como deveria, então, estar organizada? Quais os tipos de *funding* privado possíveis? Quais as recomendações teóricas de desenho de política com base na divisão de custos entre governo e indivíduos? As alternativas já mapeadas pela teoria serão sistematizadas na próxima seção.

1.2.3. O Como: discussão sobre formas de intervenção

Discutimos na seção anterior, os motivos pelos quais o Estado deveria intervir na provisão de educação superior numa perspectiva neoclássica e nesta seção serão apresentadas as possibilidades de formatos.

Como antecipamos, Barr (2004) argumenta que um sistema de educação superior totalmente financiado pelo sistema de impostos não funcionaria não apenas por não ser viável do ponto de vista fiscal, mas também por ser ineficiente pela existência de benefícios privados para os alunos, e regressivo, por ser consumido principalmente por pessoas das camadas mais ricas da sociedade. Por isso, para o autor, o *funding* público deveria ser suplementado por *funding* privado, que poderia originar-se de 6 (seis) fontes, como aponta a figura 2.

Figura 2 - Possibilidades de *funding* privado para educação superior



No que se refere a essas possibilidades, o autor destaca, no entanto, que a dependência de recursos familiares perpetua o problema do acesso à educação superior, pois restringe o acesso à capacidade financeira. Já a dependência dos empregadores tornou-se muito limitada, em função da mobilidade do trabalho. Da mesma forma, as atividades empreendedoras das próprias universidades costumam ser pequenas, assim como as doações que, com exceção dos EUA, que possui essa cultura, são marginais no resto do mundo. Por fim, os ganhos dos estudantes enquanto estudam, em geral, são módicos e competem com a atividade do estudo, o que levaria à rota de escolha dos ganhos futuros dos estudantes como forma de financiamento da educação superior e, nesse contexto o desenho dos empréstimos se tornaria crucial pelo Estado.

Três razões principais para a intervenção no mercado de crédito para a educação superior também são discutidas e corroboradas por Dynarski (2003), Lou Monge-Naranjo (2011), Melguizo, Sanchez e Velasco (2015) e sistematizadas em IPEA (2019). Os autores destacam as restrições orçamentárias dos estudantes e o impacto desse fator no investimento em educação, o que implicaria na determinação dos resultados educacionais não apenas pelos custos e benefícios do investimento, mas também pelas desigualdades preexistentes nos recursos das famílias (*background* socioeconômico). Outro motivo seria a incerteza dos estudantes sobre os custos e benefícios de um diploma, uma vez que o retorno desse recurso

pode mudar ao longo do tempo, em função de choques no mercado de trabalho ou choques idiossincráticos no retorno de um ano a mais de educação ou de uma determinada especialização: se o retorno de um ano de estudo na universidade é incerto, então, mesmo na ausência de restrições de liquidez, os indivíduos avessos ao risco investirão menos em educação e se o governo é menos avesso ao risco do que os indivíduos, uma concessão para os custos de escolarização terá efeitos positivos no bem-estar (Dynarski, 2003 *apud* IPEA, 2019). Por fim, como a educação produz externalidades positivas, gerando retornos privados e sociais em várias dimensões, como maior produtividade e menor criminalidade (Barbosa Filho e Pessoa, 2010 *apud* IPEA, 2019), os gastos do governo com os programas de subsídio ao ensino superior poderiam ser compensados pelo aumento da arrecadação de impostos sobre a renda das pessoas mais escolarizadas²⁰. Pelos motivos expostos, governos de diversos países promovem políticas públicas e intervenções no mercado de crédito para o financiamento e expansão do acesso dos indivíduos a educação superior.

Note-se que, na discussão de recomendações de política, a partir da comparação entre os contextos de educação básica e superior, Barr (2004) argumenta que, quanto mais velhos, melhor informados estariam os indivíduos, o que leva o autor a propor formas distintas de financiamento para as modalidades de ensino. Em educação básica, a uniformidade de valores e aprendizado técnico seria fundamental. Depois, o desejo por diversidade se amplia. Para ele, as forças de mercado teriam espaço maior para atuação, portanto, no segmento de ensino superior, embora o desafio do *background* relacionado ao status socioeconômico dos indivíduos permaneça e figure como o ponto de maior relevância para o desenho das políticas de expansão do acesso.

Como na etapa de educação superior a soberania do consumidor seria passível de ser exercida - pelo fato de os estudantes estarem mais bem informados e/ou conseguirem obter mais informações - as decisões não deveriam ser tomadas por um planejador central (Estado) mas deveriam ser resultado de escolhas dos envolvidos (estudantes, universidades, empregadores e governo). Como vimos, a recomendação da teoria caminha para que os custos da educação superior sejam divididos entre os pagadores de impostos e os indivíduos que usufruem da

²⁰ Isso porque, como vimos anteriormente, no Brasil, estima-se que o rendimento médio dos trabalhadores com graduação seja 185% maior em comparação àqueles que apenas completaram a educação básica.

educação. O custeio apenas via pagamento de impostos violaria o objetivo da eficiência macroeconômica; seria ineficiente em função dos benefícios privados para o estudante, o que viola o princípio da eficiência microeconômica; e regressiva, o que viola o objetivo de equidade.

Outras dificuldades em manter o custeio apenas pelos impostos seriam a necessidade de expandir o número de trabalhadores qualificados na economia por ser essencial para a performance econômica e a imposição de limites à taxação em função da mobilidade de capital.

Cabe ressaltar, como contraponto, e conforme destaca Waltenberg (2017), que os argumentos que reforçam a regressividade da provisão pública gratuita normalmente estão calcados nas seguintes premissas: i) o fato de a universidade pública ser financiada por fundo público constituído a partir de tributação incidente sobre toda a população; ii) o fato de jovens de famílias abastadas serem sobrerrepresentados nas universidades públicas; iii) por fim, a visão de que diplomas do ensino superior trazem múltiplos benefícios privados ao longo da vida. Ou seja, para os defensores desse ponto de vista, benefícios coletivos ou sociais da educação seriam maiores nas fases iniciais de educação; na educação superior, os benefícios privados superariam em larga medida as externalidades. O custo de oportunidade dos recursos despendidos com educação superior pública seria, portanto, excessivo. O fato é que esses argumentos são questionáveis.

No caso brasileiro, por exemplo, estudo de Castro e Tannuri-Pianto (2016) obtêm resultados que colocam em xeque o principal argumento contra a gratuidade: em razão da brutal desigualdade de renda brasileira, mesmo sendo deficiente por ser regressivo, o sistema tributário acabaria por cumprir parcialmente o papel de redistribuir das classes mais altas às demais via gasto público com educação superior. Por esse prisma, os custos da educação superior pública já são, parcial e indiretamente, custeados por seus principais beneficiários por meio da tributação. Além disso, a questão da mensuração das externalidades possui um alto componente de imprecisão, ou seja, são múltiplas as externalidades da educação de qualquer nível, quais sejam, tributos pagos ao longo da vida, maior potencial de crescimento econômico, coesão social, cuidados na criação de filhos, entre outras. Diante disso, a afirmação de que benefícios privados superam os públicos torna-se frágil.

Considerando os argumentos teóricos anteriormente expostos, como deveria, então, estar desenhada uma política de incentivo à expansão da educação superior do ponto de vista da teoria do Bem-Estar social com base nos ganhos futuros dos estudantes?

Barr (2004) destaca três características essenciais para o desenho de políticas de empréstimos para os estudantes: devem ser contingentes à renda; em valores altos o suficiente para cobrir todas as despesas e custos de vida do estudante; deve ser desenhado com taxas de juros não subsidiadas.

As taxas subsidiadas causariam quatro grandes problemas: alto peso em termos fiscais (eficiência macro); distorção das escolhas entre o consumo no presente e no futuro – como têm um peso fiscal grande, os empréstimos tendem a ser pequenos e reduzem assim a efetividade do objetivo de promover a suavização do consumo (eficiência micro); redução da amplitude de acesso e por isso seriam desiguais - como os custos são altos para o governo, os empréstimos tenderiam a ser limitados e isso prejudicaria o acesso a estudantes de famílias mais pobres; seriam desiguais também por serem regressivas e os maiores usuários tenderiam a ser profissionais bem sucedidos no meio da carreira.

Diante disso, qual seria o papel do governo, afinal? O argumento para a atuação mais forte do mercado não significa que o governo não tenha papéis importantes a desempenhar, na visão de Barr (2004). Esse papel estaria mais circunscrito a provedor de *funding* específico para pesquisa; promotor de ampliação do acesso (via informação, qualidade da educação básica etc); garantia da divulgação da qualidade das universidades via publicação de notas oficiais, *websites* mais completos e outros; pelo estabelecimento de incentivos, como treinamento de professores e desenvolvimento de outras atividades pouco valorizadas pelo mercado como música, línguas via metas de recursos alocados; organizando e regulando o desenho dos empréstimos para estudantes.

Isso porque Barr (2004) considera que existem gradações para a competição desejável nesse mercado: universidades não são firmas convencionais de um modelo de teoria econômica, não possuem um produto homogêneo, não maximizariam lucros e o próprio produto não seria bem definido.

No que se refere ao desenho de políticas de empréstimos para os estudantes, os formatos possíveis seriam os empréstimos hipotecários – com valores fixos; empréstimos contingentes à renda – percentual da renda subsequente do tomador com prazo total de pagamento variável; taxas gradativas – pagamentos por toda a vida ou até a aposentadoria, e, nesse caso, estudantes com maior renda futura devem pagar valores maiores do que tomaram emprestado.

O autor antecipa, ainda, questões que serão aprofundadas na próxima seção: os empréstimos hipotecários teriam desvantagens por serem muito arriscados para os estudantes, especialmente para aqueles com *backgrounds* mais frágeis em termos de informação do que de fato estão contratando. Pelo lado da oferta, também seriam muito arriscados para os bancos – estudantes não possuem garantias e não há informação disponível sobre as suas escolhas futuras.²¹ O mesmo se aplica para a opção de tributação sobre os graduados. Os empréstimos contingentes à renda surgem como opção mais viável e desejada – um indivíduo com baixos rendimentos repaga valores menores e um indivíduo com curto período de recebimento de renda não repaga completamente seu empréstimo.

Para Barr (2004), os empréstimos contingentes à renda funcionam como um seguro contra a incapacidade de pagamento dos débitos contratados e de certa forma redistribuem a possibilidade de ter educação do futuro para um momento antecipado da vida dos indivíduos.

No que se refere à equidade, como as raízes da exclusão são enormes (pensamento “não é para mim”; falta de aspirações, necessidade de ajudar a família cedo, escolas pouco inspiradoras, aversão a dívida creditícia), o Estado possui um papel significativo em diferentes formas de promover acesso à educação superior: melhorando a informação disponível, particularmente reforçando as aspirações das crianças que estão na escola,

²¹ A falta de garantias acarretaria problemas no mercado: do lado da demanda, porque as pessoas podem estar mal informadas sobre a natureza do produto; existe um alto risco de falha; a variação nos benefícios privados é alta; e não há garantia, o diploma não pode ser vendido no caso de uma queda inesperada da receita. Como o risco é muito maior com empréstimos estudantis do que com casas ou carros, menos pessoas estão dispostas a pedir emprestado, mesmo que desejem ir para a universidade. Pela oferta, o risco é a falta de garantia e a possibilidade de seleção adversa, pois os alunos estão mais bem informados sobre suas habilidades. O resultado é “(...) um nível ineficientemente baixo de endividamento e, portanto, um nível ineficientemente baixo de investimento em capital humano.” (BARR, 2012, p. 305 *apud* CATALDO, 2019, p. 27).

estimulando que permaneçam e que apliquem para universidades; provendo recursos como assistência financeira para encorajar estudantes a permanecerem estudando depois dos 16 anos ou subsidiando alunos de camadas mais pobres da sociedade em universidades; melhorando, inclusive, a qualidade da educação básica para endereçar a questão do desinteresse por educação pela passagem por escolas pouco inspiradoras.

Por se destacarem na literatura como a alternativa, inicialmente, mais adequada ao desenho de políticas de incentivo a expansão da educação superior, ao tema do desenho de empréstimos estudantis com pagamentos vinculados à renda futura será dado destaque e aprofundamento do olhar na próxima seção.

1.3. Financiamento estudantil: aprofundando modelos com pagamentos vinculados à renda futura

Como destaca IPEA (2021), a ideia de colocar a estrutura de coleta de tributos para arrecadar pagamentos vinculados à renda com o intuito de financiar estudos de ensino superior tem origem em Friedman (1995). Posteriormente, três instrumentos diferentes de financiamento com pagamentos vinculados à renda futura passaram a ser discutidos na literatura, resumidos no quadro 1, a seguir. São eles: os empréstimos contingentes à renda (ECR), o *income share agreement* (ISA) e o tributo do graduado.

Quadro 1 - Tipos de financiamento com pagamentos vinculados à renda futura

Tipo	ISA	ECR	Tributo do graduado
Descrição	Modalidade de investimento (instrumento financeiro de capital próprio). É o que mais se aproxima da ideia original de Friedman (1995)	Mescla princípio da capacidade contributiva com o princípio do benefício (paga-se proporcional ao uso do bem ou serviço público)	Fundamentado no princípio da capacidade contributiva: cada contribuinte deve ser tributado de acordo com sua capacidade de pagamento
Formato	Pessoa física ou jurídica investe na formação de alguém em troca de um percentual de sua renda por alguns anos. Não há teto nem piso de pagamento. Total pago é dissociado do custo dos estudos.	Indivíduo paga um percentual de sua renda até que sua dívida seja quitada ou prescrita. Como há um saldo devedor, total a ser pago é associado ao custo dos estudos.	Indivíduo paga um percentual de sua renda (por certo período ou por toda vida, com ou sem teto a ser pago). Total pago é dissociado do custo dos estudos.
Desvantagens	Como é um investimento de risco, pode ser que o investidor lucre ou tenha prejuízo. Incentivo a financiar apenas estudantes de alto desempenho.	Dívida remanescente pode prescrever após alguns anos ou aposentadoria ou morte (não é condição necessária: dívida pode integrar o espólio, se o ordenamento permitir)	Pode gerar seleção adversa e redução da demanda por ensino superior. Tende a beneficiar quem faz cursos longos, caros e de baixo retorno, em detrimento de quem faz cursos curtos, baratos e de alto retorno.
Países que adotaram	Chile, Colômbia, Estados Unidos, México	Inglaterra, Austrália	Não há exemplos mapeados

Fonte: Reproduzido e adaptado de IPEA (2021), página 9.

Como sistematizado por IPEA (2021), os ISAs têm aflorado no Chile, na Colômbia, nos Estados Unidos e no México (Bornstein, 2011 *apud* IPEA 2021), como instrumento financeiro destinado a catalisar investimento privado na educação superior, mas, não como principal política pública de financiamento estudantil. Como instrumento para atrair investimento privado, destaca o documento, os ISAs teriam um mecanismo intrínseco de exclusão, pois investidores tenderiam a preferir estudantes mais propensos a obter altos rendimentos no futuro, propensão associada ao capital social, econômico e cultural de suas famílias – o que dificultaria o acesso dos mais pobres a essa modalidade de financiamento de seus estudos. Como veremos no capítulo 5 desta tese, esse modelo já surge também no Brasil.

O tributo do graduado, por sua vez, ainda não possui exemplos de implementação no mundo. Isso porque, por não guardar relação com os custos da formação, poderia impor, para alguns,

um ônus financeiro muito superior ao valor do curso (IPEA, 2021), o que poderia desencorajar parte da demanda por ensino superior ou, no mínimo, afastar muitas pessoas do ensino superior público – dado que teriam a expectativa de posteriormente serem tributados em quantia desproporcional ao valor da formação recebida. O risco descrito poderia afetar dois tipos bem distintos de ex-alunos: aquele que obtém alto padrão de renda ao longo da vida, mas dissociado da educação formal que obteve; ou, aquele que teve acesso a cursos curtos, de baixo valor e alto retorno econômico, e que, diante da incidência de um tributo dessa natureza, acabaria subsidiando indiretamente quem opta por cursos mais longos, de maior valor e baixo retorno.

Já os empréstimos contingentes à renda têm obtido maior sucesso como política de governo, na visão geral da literatura, que destaca como exemplos os casos da Austrália e Inglaterra, implementados desde 1989 e 1998, respectivamente. As discussões que emergem a respeito desse formato estão relacionadas às dificuldades enfrentadas para evitar que pagamentos excessivos aumentem os incentivos a comportamentos indesejáveis, como aumento da evasão fiscal, redução da oferta de trabalho ou diminuição da demanda por educação (Barr et al., 2019 *apud* IPEA, 2021); e contornar problemas relacionados à aversão a uma dívida, que podem afastar do ensino superior alguns indivíduos simplesmente por receio de atrelar a si um saldo devedor, mesmo que com pagamentos vinculados à renda e em condições mais vantajosas do que um contrato que possa vir a ensejar pagamentos até maiores, como em um ISA (Caetano, Palacios e Patrinos, 2019 *apud* IPEA, 2021).

Reforçando este racional, como destaca Cataldo (2019), nem todas as políticas de compartilhamento de custos envolvendo empréstimos concedidos pelo governo e pagos por graduados são consideradas referência para financiamento do ensino superior pela teoria de empréstimos contingentes à renda. Um empréstimo garantido pelo governo é uma política em que os reembolsos são fixados no tempo e os credores têm a garantia de receber quaisquer prestações não pagas do governo (CHAPMAN, NASCIMENTO, 2017). Logo, requer amortizações em um determinado período de tempo em parcelas dependentes de taxas de juros (NASCIMENTO, 2015). Um empréstimo efetivamente contingente à renda seria mais sensível a mudanças na situação financeira dos indivíduos.

Autores como Palacios (2019) defendem que os desenhos de políticas públicas que unam os formatos de ECRs e ISAs em um sistema público de financiamento estudantil não necessariamente são excludentes e podem tornar mais eficiente um sistema de financiamento com pagamentos vinculados à renda futura. Um desenho ótimo de um programa governamental de financiamento estudantil, por exemplo, deixaria a cargo dos estudantes a escolha entre um ECR ou ISA. Chapman (2019) e Dearden (2019a) já defendem que governos deveriam oferecer apenas ECRs.

Para Palacios (2019), os ECRs poderiam ser entendidos como um contrato de capital humano com limite máximo de pagamento e, por esse motivo, tenderiam, a ser escolhidos por aqueles indivíduos que anteveem uma carreira mais promissora e bem-remunerada, enquanto os ISAs, se desenhados com um período de retribuição ao investidor menor do que o prazo máximo de amortização dos ECRs ofertados, tenderiam a ser o tipo de financiamento mais adequado a quem se imaginaria com rendimentos financeiros mais baixos, ao menos no horizonte de tempo em que lhe fossem cobrados os pagamentos. (IPEA, 2021).

Na análise de IPEA (2021), os ECRs são eficazes quando são rota única de financiamento estudantil oferecido pelo Estado e valem-se do sistema de recolhimento de tributos sobre a renda para otimizar a coleta, como nos casos dos sistemas australiano e inglês. Já não funcionariam bem em países onde esta forma de empréstimo figura como uma alternativa entre muitas disponíveis ou quando não são coletados de forma automática sobre a renda contemporânea, como nos casos americano e chileno.

Em relação a financiamentos convencionais, seriam mais vantajosos em função da possibilidade de suavização do consumo e de funcionarem como um seguro contra baixa renda – já que as prestações estão limitadas a um percentual preestabelecido da renda e normalmente há uma faixa de isenção de pagamento e regras de prescrição; e da redução dos custos de transação e aumento de eficiência de gestão do programa, caso os pagamentos ocorram via retenção na fonte (Chapman e Doan, 2019a *apud* IPEA, 2021).

Os autores, Chapman (2019), Dearden (2019a) e Palacios (2019), expõem como ponto fundamental que um sistema público de financiamento estudantil deve envolver pagamentos vinculados à renda futura cobrados pelos mesmos sistemas que recolhem tributos na fonte.

Ademais, seja qual for o caminho – e isto vale também para sistemas baseados em modelos convencionais de financiamento –, se o sistema em operação envolver provedores privados de ensino superior, mais necessários se tornam mecanismos de compartilhamento de riscos com as instituições de ensino e/ou mecanismos que limitem ou os preços dos cursos ou o montante de crédito a que cada estudante tem acesso, para que o financiamento público nem inflacione os custos do ensino superior nem estimule a disseminação de uma oferta de baixa qualidade.

Num esforço de sistematização, portanto, o bom funcionamento de um ECR estaria relacionado a três aspectos principais: o primeiro diz respeito aos mecanismos de recolhimento dos pagamentos vinculados à renda, que deveriam incidir sobre todas as fontes de renda aferíveis dos indivíduos tomadores do crédito estudantil. O segundo diz respeito às regras de exigibilidade dos próprios pagamentos, a fim de garantir o caráter de seguro do ECR – que não deve ser confundido com um mero crédito consignado.²² O empréstimo ser grande o suficiente para cobrir as mensalidades e custos de vida razoáveis, uma vez que, sem isso alunos poderiam desistir de ir para a universidade ou se tornarem alunos em tempo parcial, o que poderia tornar o investimento em capital humano ineficientemente baixo e o ensino superior desigual.²³ O último fator se refere à taxa de juros incidente sobre os montantes emprestados: uma taxa de juros muito distante do custo de financiamento do governo encareceria de tal maneira o programa de crédito educacional que, no limite, seria mais transparente e talvez barato optar logo por um programa de bolsas ao invés de oferecer empréstimos estudantis e arcar com toda uma estrutura administrativa para monitorar dívidas e recolher pagamentos (Nascimento, 2016). Logo, é importante, tanto para a sustentabilidade fiscal do programa quanto para a promoção da justiça social, que o desenho de financiamento estudantil adotado seja capaz de fazer com que egressos com bom padrão de renda acabem pagando 100% ou até um pouco mais do custo direto de sua formação (Barr et al., 2019).

²² É necessário que não haja exigência de pagamentos mínimos não-vinculados à renda e como proteção adicional aos mais pobres, é desejável alguma faixa de isenção e um mecanismo de prescrição da dívida porventura remanescente ao final da vida ou transcorrido longo período. (CATALDO, 2019). Veremos, no capítulo 4, sobre o estudo do caso brasileiro, a permanência de exigências de pagamentos mínimos no FIES, por exemplo, mesmo com alterações recentes.

²³ (BARR, 2004, 2009, 2012, 2014, 2017; BROWNE, 2010; NASCIMENTO, 2015, *apud* CATALDO, 2019, p. 30).

Discutiremos esses pontos, empiricamente, no caso brasileiro, nos capítulos 3 e 4 deste trabalho, ao avaliarmos o histórico de políticas implementadas nas últimas duas décadas no país, e no capítulo 5, no que se refere à identificação dos novos movimentos de mercado e sua aderência aos fundamentos teóricos.

Note-se que a avaliação empírica nos permitirá observar que os referenciais teóricos da educação superior ainda não incorporaram - e serão abordados nessa tese como contribuição à teoria -, a análise de instrumentos puramente pelo setor privado como forma de incentivo à expansão de suas próprias bases de alunos ou mesmo modelos de oferta privada em ISA, por exemplo, com possibilidade de uso de *funding* público.

Ressalta-se que os *income share agreements* se configuram como uma modalidade de financiamento em crescente difusão global como política de crédito educativo. São apontados por autores como Stiglitz e Guzman (2015) como uma das questões contemporâneas no âmbito da microeconomia, inclusive com extensões para além do financiamento estudantil.²⁴

1.4. Conclusão

Como vimos, as recomendações de Barr (2004), apoiadas na teoria do Bem-Estar divergem na comparação entre os casos de *funding* da educação básica e superior. Enquanto na educação básica/fundamental, muitas das hipóteses necessárias para obtenção de um mercado eficiente falham, a informação não é perfeita, o mercado de capitais também não e existem externalidades; do ponto de vista da equidade, o maior problema recai sobre o fato de o conhecimento sobre o assunto e a valorização da educação estarem correlacionados com o status socioeconômico das famílias; por tudo isso, o envolvimento público é essencial e a provisão pública é pouco questionada. No caso da educação superior, as recomendações são outras.

²⁴ Stiglitz, J.E. (2016). Income-Contingent Loans: Some General Theoretical Considerations, with Applications. In: Stiglitz, J.E., Guzman, M. (eds) Contemporary Issues in Microeconomics. International Economic Association Series. Palgrave Macmillan, London. Para mais informações: https://doi.org/10.1057/9781137529718_7 Acesso em: 12 de maio de 2021.

Além da visão de Barr (2004), há certo consenso na literatura de que o *funding* destinado à educação superior deveria ser dividido entre usuários e contribuintes, e a produção assegurada essencialmente via forças de mercado.

Estabelecer um sistema bem desenhado de empréstimos contingentes à renda para educação superior permitiria que as forças de mercado contribuíssem para elevar o investimento em capital humano, sendo possível inclusive recuperar perdas de qualidade progressas dos estudantes (maior eficiência).

Os programas de financiamento também ampliariam a equidade por reduzir a regressividade da estrutura de *funding* via impostos para educação superior. Ainda assim, não solucionam totalmente o fato de poucas crianças oriundas de famílias mais pobres virem a acessar a universidade – e isso passa obrigatoriamente por aumentar a equidade da educação básica.

A difusão de programas de crédito estudantil em diversos países, inclusive no Brasil, levamos a avaliar em que medida estes foram eficientes em seu desenho e eficazes do ponto de vista do cumprimento dos objetivos de política pública aos quais se propuseram.

Esta avaliação fica ainda mais crítica e complexa quando acrescentamos à teoria do Bem-Estar a lente da financeirização e da disrupção tecnológica acompanhada da evolução de serviços financeiros digitais que vivemos, como veremos no próximo capítulo. Os novos referenciais permitirão questionarmos muitos dos pressupostos da teoria neoclássica, de modo a atualizarmos o debate em torno da provisão de educação superior.

CAPÍTULO 2 - Os referenciais teóricos adicionais: a discussão de financiamento à educação superior no contexto de uma economia financeirizada e que se transforma tecnologicamente

2.1. Introdução

Neste capítulo, serão acrescentadas ao debate da teoria econômica de intervenção estatal em educação superior sob a perspectiva neoclássica as lentes da financeirização da economia e da política social, além dos novos modelos de negócio oriundos de um contexto de transformação digital da economia.

Note-se que a adição dos aspectos de uma economia financeirizada e a lente teórica adicional à discussão dos modelos de financiamento da educação superior traz elementos para problematização das recomendações da teoria tradicional.

Cabe ressaltar que os estudos sobre financeirização da política social inauguram a terceira geração de trabalhos dedicados à financeirização da economia brasileira, diretamente no âmbito social e das relações Estado-sociedade e economia.²⁵

A financeirização da política social (Fine, 2013; Lavinias 2017) pode ser entendida como a prevalência da obtenção de lucros financeiros em distintas esferas de provisão de serviços antes desmercantilizados. Por que esse ponto é relevante para esse trabalho?

Não só porque é importante entendermos as implicações do processo de financeirização em curso no Brasil para a formatação e gestão das políticas sociais, do sistema de proteção social e para a retomada dos rumos do desenvolvimento do país, mas também para analisar os novos movimentos que emergem à luz da possibilidade do aprofundamento ou não desse fenômeno.

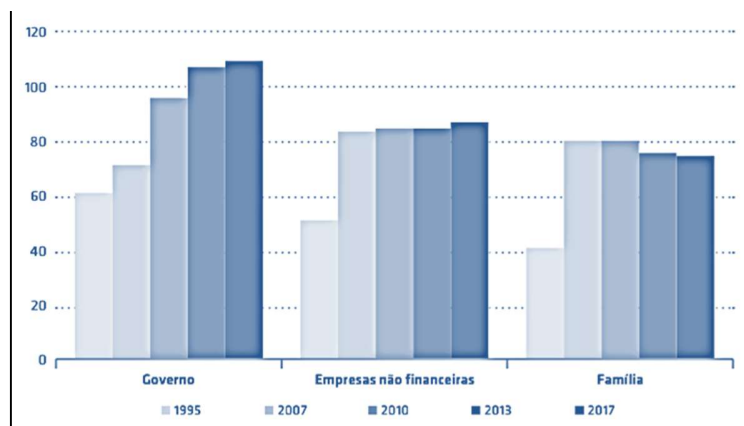
²⁵ Arcabouço teórico dos estudiosos da financeirização no mundo (Ben Fine, Chesnais, Krippner, Epstein, Soederberg, Palley, entre outros), e com enfoque no Brasil (Miguel Bruno, Lena Lavinias, Denise Gentil, entre outros). Enfoque em inovação: Lazonick, Cassiolato.

2.2. A financeirização da economia: conceitualização e impactos sobre o desenho de políticas públicas

O fenômeno da financeirização tem ganhado cada vez mais destaque no debate contemporâneo. Isso porque possui características que indicam uma mudança estrutural das economias com impactos sobre o investimento e, conseqüentemente, o crescimento.²⁶ Mais ainda, tem demonstrado afetar o gasto social, por meio da promoção do recuo do Estado na provisão de diversos bens e serviços públicos, cujo acesso é crescentemente assegurado via seguros privados e linhas de crédito que levam ao endividamento crescente das famílias (Lavinás, 2017).

Como mostram Cassiolato et al (2021), a economia global tem sido marcada por baixo crescimento real do produto interno bruto (PIB) e do comércio global, queda no investimento em atividades produtivas associados a uma estagnação da demanda e existência de capacidade ociosa global em importantes atividades; quadro que se vincula a um aumento significativo nas desigualdades sociais e no endividamento de famílias, empresas e governos, como mostra a figura 3, num contexto em que a financeirização e os investimentos em ativos financeiros continuam crescendo muito acima da produção real e do comércio global.

Figura 3 - Endividamento como % do PIB - Empresas não financeiras, governo e famílias - 1995, 2007, 2010, 2013 e 2017



Fonte: Dados de BIS (2017) *apud* Cassiolato et al (2021).

²⁶ Para mais informações, ver Stockhammer, Engelbert (2007).

Tal fato se agrava ao considerarmos que a ação do Estado por meio de políticas sociais é capaz de afetar não só a situação social dos indivíduos, famílias e grupos sociais, induzindo melhorias na qualidade de vida da população e reduzindo disparidades, mas também é capaz de influenciar a economia e a autonomia de um país, o meio ambiente e o próprio patamar de democracia alcançado, tornando-se, assim, elemento fundamental para o processo de desenvolvimento nacional (Castro, 2012). Por todos esses motivos, a financeirização deve ser estudada de forma profunda para compreensão completa de seus impactos na sociedade.

O conceito de financeirização utilizado por Krippner (2004) é definido como “um padrão de acumulação no qual a produção do lucro se dá crescentemente através de canais financeiros ao invés de ser pela via do comércio e da produção de commodities”. Trata-se de uma dinâmica mundial iniciada nos Estados Unidos a partir da década de 70 e que ganha diferentes formas nos demais países desenvolvidos e também nos países em desenvolvimento.²⁷

Podemos utilizar como base a definição hoje clássica de Epstein (2014: 3), que assim resume o fenômeno: “*financialization means the increasing role of financial motives, financial markets, financial actors and financial institutions in the operation of the domestic and international economies.*” O autor caracteriza a financeirização no capitalismo como um movimento que ocorre simultaneamente à globalização e à predominância do pensamento neoliberal, em que o lucro das instituições financeiras cresce mais rapidamente que o das corporações não financeiras.

Como pontua ainda Martin (2002: 12) numa abordagem ampla do impacto da financeirização na vida cotidiana das pessoas: “*without significant capital, people are being asked to think like capitalists*”. Esse processo certamente não está isento de implicações para fins de garantia da eficiência econômica e justiça social. Pelo contrário, o fenômeno da financeirização está, justamente, intrinsecamente relacionado à conformação do *debtfare state*, na medida em que as políticas sociais se interligam ao mercado financeiro, representado como novo *locus* principal da geração de lucro na economia (Guttmann & Plihon 2008; Krippner, 2012 *apud* Castellano, 2016), agora na esfera da circulação.

²⁷ Para mais informações, ver Demir (2007) e Krippner (2005).

Expressão cunhada por Susanne Soederberg, o *debtfare state* (ou Estado promotor da dívida) implica um esforço de naturalizar o crédito como substituto na provisão de bens e serviços sociais, como explicitado a seguir: "*Debtfare involves coercive and ideological processes aimed at naturalizing and normalizing the widespread reliance on, and discipline of, credit to augment and/or replace the social wage*" (Soederberg, 2012, p. 7 *apud* Castellano, 2016). O que a autora deixa claro, no entanto, é que a promoção da dependência do mercado mediante o acesso ao crédito de consumo para assegurar necessidades básicas essenciais não é neutra, do ponto de vista de classe (Soederberg *apud* Lavinias, 2015).

Ademais, embora muitos possam pensar no fenômeno da financeirização como algo característico dos países desenvolvidos, tal fato não se verifica na realidade, como pontuado anteriormente. No Brasil, por exemplo, como mostra Lavinias (2017), o processo de financeirização da economia mostrou-se precoce (Braga, 2013; Bruno, 2007; Bruno et al. 2011). O início do processo de financeirização já pode ser observado no final dos anos 70, decorrente do surgimento dos mecanismos institucionais de correção monetária (a chamada “moeda indexada ou financeira”) (Lavinias, Araújo e Bruno, 2019). Naquele contexto, empresas e bancos já manifestavam suas preferências pela acumulação de ativos financeiros desvinculada de inversões futuras no setor produtivo.

Na sequência, os anos 2000 seriam marcados por uma mudança no padrão de financeirização, que, de restrito, marcado por alta inflação com estagnação do investimento produtivo (1981-1994), ganha amplitude e profundidade, em um contexto de maior estabilidade e crescimento moderado. O Brasil teria entrado, assim, numa nova fase em que seu regime monetário se consolida para reproduzir as condições propícias à financeirização em massa (Lavinias, Araújo e Bruno 2017:14).

Essa dinâmica fica clara ao observarmos em Bastos et al (2015), em sua análise sobre a gestão da política fiscal do Brasil entre 2003 e 2012, que sinaliza que a diretriz do “tripé macroeconômico” seguiu sendo utilizada mesmo com a chegada ao poder do Partido dos Trabalhadores (PT), a despeito de esse ter criticado essas medidas antes de sua chegada ao poder executivo. Na maioria dos anos estudados, o superávit primário efetivo foi superior ao

necessário para cumprir seu objetivo original.²⁸ É importante trazer essa visão, pois a pressão por finanças saudáveis do governo como parte de uma agenda neoliberal aparece no Brasil e em outros países como um elemento impulsionador do processo de financeirização.²⁹

O Quadro 2, a seguir, resume e sistematiza o que foi dito até o momento, no que concerne à trajetória de financeirização brasileira. O valor de índice de financeirização de 1,016 significa que para cada unidade monetária aplicada nas atividades diretamente produtivas, tem-se igualmente uma unidade alocada em ativos financeiros no período de 1970-1980, e assim sucessivamente, chegando a 7,66 no período de 1995-2015.

Quadro 2 - Financeirização no Brasil: periodização e características (1970-2015)

Períodos	1970-1980	1981-1994	1995-2015
Características			
Índice de financeirização	1,016	2,04	7,66
Taxonomia	Ausente	Restrita	Ampliada e alta
Origem	-	<ul style="list-style-type: none"> Ganhos inflacionários derivado da indexação generalizada de contratos a parir do endividamento público 	<ul style="list-style-type: none"> Renda de juros e demais ganhos financeiros com ativos derivados do endividamento público e privado (empresas não-financeiras e famílias); Finanças subvertendo a provisão pública de bem-estar.

²⁸ Segundo os autores, a política de superávit primário que vigora desde 1999 como uma das pernas do tripé macroeconômico teria sido pensada, inicialmente, como uma forma de compensar a utilização dos juros para alcançar a meta de inflação, evitando que o impacto dessa variável sobre a despesa financeira do Governo implicasse, por meio da elevação do déficit público, uma trajetória explosiva da dívida pública.

²⁹ Para mais informações, ver Palley, 2007.

**Implicações
macroeconômicas e
sociais**

- Condições institucionais para práticas indexatórias via correção monetária;
- Aumento da concentração de renda e riqueza;
- Queda da *wage share*³⁰.
- Desenvolvimento da acumulação rentista graças à “moeda financeira” ou “indexada” – financeirização elitizada;
- Alta inflação com estagnação do investimento produtivo;
- Níveis baixos de *wage share*, comparativamente à média internacional.
- Governo tenta conciliar os interesses da acumulação rentista-patrimonial com as políticas sociais;
- Estabilização da inflação (1995) e recuperação do investimento produtivo a partir de 2004;
- Financeirização de massa via aumento moderado da *wage share*, colateralização da política social, expansão da oferta de crédito ao consumo, dos fundos de previdência privada, seguros e novos serviços financeiros às famílias e empresas.

Fonte: Lavinias L, Araújo E. e Bruno M. 2017, página 16.

A partir dessa visão estruturada do ambiente macroeconômico associado a mudanças dos regimes monetários, podemos depreender os impactos dessa trajetória sobre as políticas sociais. De fato, ao longo desse período, o papel da política social³¹ passou por grandes transformações.

Como mostra Lavinias (2016), pode-se afirmar que a política social se transformou num mecanismo de consolidação do modelo de consumo que consiste em promover a transição para uma sociedade de consumo de massa, através do acesso ao sistema financeiro³²:

³⁰ Parte da renda nacional alocada aos salários.

³¹ A política social tem por finalidade reduzir vulnerabilidades, prevenir a pobreza, equalizar oportunidades e, sobretudo, desmercantilizar acesso, garantindo direitos (Lavinias, 2015). Esse tipo de política encontra embasamento na teoria econômica, que destaca essencialmente dois motivos pelos quais o Estado deve intervir na economia, são eles: eficiência econômica e justiça social (Alvim, 2011).

³² A partir de 2004, o crédito cresce drasticamente no Brasil passando a representar quase 60% do PIB em 2015 - antes disso, sua parcela em relação ao PIB não ultrapassava 25%. Foram criados diversos mecanismos de acesso ao setor financeiro, inclusive para além de linhas de crédito variadas e de custo elevadíssimo, dadas as altas taxas de juros praticados no Brasil (Lavinias, 2015).

We suggest that financial valorization was engineered well beyond the productive sector and into social policy—reworking (in highly consequential ways) the sphere of reproduction, which under the domination of financialization, was re-commodified via the acquisition of health insurance plans, tuition loans, private pension funds, and other forms of insurance and credit loans, even to subsidize daily consumption. This stage of financial innovation holds “individual loans secured by income” as one of the building blocks of a securitization dynamic that enables the continuous renegotiation of debt excluding risks of moral hazard to creditors (LAVINAS, 2016).

Pode-se dizer, portanto, que a década de 2000 representa um novo rumo para a política social brasileira desde a criação do Sistema de Seguridade em 1988: se, por um lado, os programas de transferência de renda condicionada como mecanismo de combate à pobreza tiveram sua cobertura significativamente estendida, assim como os benefícios previdenciários, por outro lado, o Sistema Único de Saúde (SUS), manteve-se subfinanciado, o que comprometeu sua efetividade e precarizou o atendimento que se propunha público e universal (LAVINAS, 2015).

Vale lembrar que o Sistema de Seguridade Social hoje vigente no Brasil, que incorpora em um orçamento único três dimensões, quais sejam previdência, assistência e saúde, nasceu com a promulgação da Constituição Brasileira de 1988, momento em que foram introduzidas transformações históricas no sistema de proteção social de amplo conteúdo democrático (GENTIL, 2006). Mais do que isso, de acordo com Delgado et al. (2008), a definição da Seguridade Social como conceito organizador da proteção social brasileira foi uma das mais relevantes inovações do texto constitucional de 1988, de modo a permitir a ampliação da cobertura do sistema previdenciário, flexibilização do acesso aos benefícios para os trabalhadores rurais, reconhecimento da assistência social como política pública não contributiva que opera tanto serviços como benefícios monetários, além da consolidação da universalização do atendimento à saúde por meio da criação do Sistema Único de Saúde. A relevância do tratamento constitucional neste campo encontra-se no fato de representar a instauração das bases para um amplo sistema de proteção social no país por meio do estabelecimento de um novo rumo de consolidação de uma institucionalidade pública.

O período seguinte dos anos 90, no entanto, foi marcado pela implementação de um ciclo de contrarreformas liberais, antagônicas ao projeto de reforma progressista, caminhando no rumo da desestruturação do Estado Social recém conquistado (FAGNANI, 2005). A aparente crise fiscal do Sistema de Seguridade Social brasileiro, cuja hipótese foi desmontada por Gentil (2006), torna-se mais um componente fundamental da justificativa para reformas e para caminhar em direção à financeirização do acesso ao que antes era categorizado como direitos. A novidade do modelo social-desenvolvimentista, a partir dos anos 2000, seria justamente a instituição dessa lógica da financeirização em todo o sistema de proteção social (LAVINAS 2017).

Embora não faça parte do Sistema de Seguridade Social, a educação é um serviço tradicionalmente provido pelo estado e de forte impacto social. É, inclusive, financiada pelo orçamento fiscal. Nesse quesito, o Brasil, que gasta em educação pública de 6,2% do PIB,³³ é comumente inserido no debate como um país com gasto, em percentual do PIB, relativamente alto e comparável ao de países com elevado nível educacional, sendo inclusive superior à média da OCDE (4,9%; 2018). Os problemas residiriam em *como* são utilizados os recursos.

Objeto de análise desta tese, a educação superior pode ser citada como particularmente afetada pelo movimento de financeirização das políticas sociais no Brasil. Como mostra o levantamento sobre os “Aspectos Fiscais da Educação no Brasil” realizado pelo Tesouro Nacional (2018), num cenário de expansão de gastos que considera a despesa adicional necessária ao atingimento das metas de cobertura propostas no Plano Nacional de Educação 2014-2024 (PNE 2014-2024), haveria pressão sobre o teto de gastos, pressão instituída ao final de 2016, e que impede o aumento real do gasto público até 2036. Se objetivos de política pública não conversam com objetivos fiscais, a financeirização se coloca como um caminho que se materializa nos meios para provisão da educação superior.

De forma a sistematizar alguns aspectos relacionados ao fenômeno da financeirização, Bressan (2018) sintetiza o que autores como Erturk et al (2007) e Van der Zwan (2014)

³³ Fonte: Inep/MEC. Dado de 2018.

identificam como três diferentes abordagens sobre financeirização que serviriam como eixos (“sentidos”), não excludentes. São eles:

- (i) a financeirização vista como um novo regime de acumulação, ou aquele em que lucros advêm primordialmente de canais financeiros, em detrimento do comércio e produção industrial. O resultado seria uma perda da capacidade de investimento de longo prazo, impedindo um crescimento mais estável e sustentável da economia. O sistema econômico se tornaria, diante disso, mais suscetível à ocorrência de crises diversas, com crescente fragilidade financeira³⁴;
- (ii) seu efeito sobre a organização e configuração das corporações, produtivas e financeiras. Esse eixo se traduziria na valorização acionária como guia principal do comportamento das empresas, buscando como objetivo primário o lucro para os acionistas³⁵. Esse eixo da financeirização encontraria respaldo na teoria da agência, que orienta um conjunto de ações dos administradores das empresas atrelados à performance no mercado de ações;
- (iii) o impacto sobre as transformações no dia a dia da sociedade. Se antes o uso de crédito pelas famílias se encontrava fortemente voltado para o consumo de bens e acesso à propriedade da moradia (crédito de longo prazo), agora ele passa crescentemente a ocupar papel importante na aquisição de serviços essenciais antes oferecidos pelo Estado.³⁶

A lente adicional da financeirização é especialmente relevante neste trabalho em momento em que o endividamento das famílias brasileiras bate recorde, com o valor total das dívidas chegando a 59,9% da sua renda média disponível anual, segundo dados do Banco Central do Brasil (BC), em junho de 2021, o maior patamar desde o início da série histórica do BC, em 2005. Com a inflação em alta e a perspectiva de aumento de juros³⁷, a situação de vulnerabilidade das famílias e orçamento comprimido tende a ser agravada. Excluindo-se os

³⁴ CROTTY, 2005; EPSTEIN, 2005; STOCKHAMMER, 2012.

³⁵ Aglietta (1995); Lazonick e O’Sullivan (2000) exploram diversos aspectos desse eixo, sumarizados em Bressan (2018).

³⁶ Bressan (2018). Diversos são os efeitos socioeconômicos desse fenômeno, tais como a elevação da desigualdade de renda: KOHLER, 2015; HEIN; MUNDT, 2012; UNCTAD, 2017; STOCKHAMMER, 2008, 2012, 2015.

³⁷ COPOM de 2 de fevereiro de 2022: 10% a.a. SELIC em 19 de setembro de 2022: 13,75% a.a.

financiamentos imobiliários, o endividamento também é recorde, atingindo 37%, taxa que nunca havia superado 30%.³⁸ Mais do que isso, diversas inovações em modelos de negócios impactam tanto setores tradicionais como o setor financeiro, o que nos leva a refletir sobre a educação superior nesse contexto. Trata-se de inovação ou financeirização? Ou ambos? Qual tem sido o papel do Estado nessa trajetória?

Estudos que foram genuinamente inovadores e precursores na identificação do processo da financeirização da educação superior no Brasil são Lavinias, (2017) Bressan (2018), Castellano (2016). Essa linha de raciocínio e análise será aprofundada nesse trabalho sob ótica adicional. Como os novos modelos de negócio acentuam ou não o processo de financeirização da economia superior no país? E como questionam a própria educação superior como é vista tradicionalmente?

Considerando os potenciais formatos de financiamento da educação superior, quais sejam, público ou alternativas privadas, a primeira possibilidade praticamente se esvai num contexto de economia financeirizada, em que há recuo da atuação do Estado; mais ainda, adicionam-se preocupações relacionadas às motivações de ação dos provedores privados e o endividamento das famílias. Isso reforça a importância da discussão sobre os mecanismos de financiamento privado que podem despontar como a saída principal de atendimento do desafio de expansão da educação superior no país.

2.3. A transformação digital em curso: quando financeirização da economia e disrupção tecnológica convergem

A financeirização da economia ganha novos contornos quando analisamos os impactos da conjuntura de transformação digital da economia, acelerada pelas condições pós-pandemia de COVID-19, que consolida um movimento estruturante de mercado.

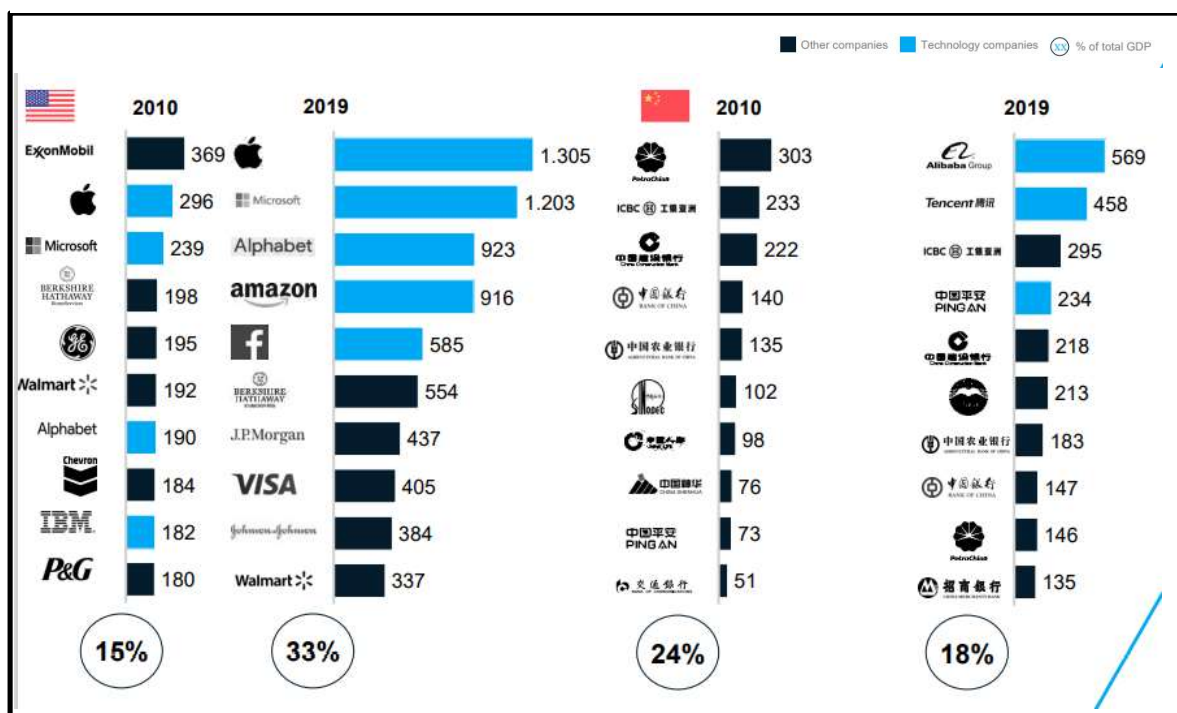
Como destacam Cassiolato et al. (2021):

³⁸ Jornal O Globo: [Com inflação em alta, brasileiros se endividam para fechar contas e total de dívidas bate recorde - Jornal O Globo](#) Acesso em: 13 de outubro de 2021.

Desde o início do milênio, novos atores, todos ligados às TICs – Google, Facebook, Amazon, nos EUA, Alibaba, Tencent, na China, entre outros – passam a comandar um novo modelo de negócios baseado no processamento de informações viabilizado pelas novas tecnologias, em especial inteligência artificial e big data. Articulado com os grandes oligopólios das finanças e da indústria e num quadro de desregulamentação, tal modelo, ou “Capitalismo de Vigilância” (ZUBOFF, 2019) significa o estabelecimento de um processo de comoditização de dados pessoais com a finalidade principal de obter lucro, tornando-se, pois, passíveis de comercialização, um dos recursos mais valiosos para o sistema. (...) Os gigantes da tecnologia passam a concorrer até mesmo com os bancos tradicionais, adotando sistemas de pagamentos e movimentação de recursos independentes, gerando moedas virtuais que desafiam o controle dos bancos centrais e do sistema financeiro global. Assim, o setor de ponta na tecnologia disputa, se funde e confunde com o sistema financeiro e com o Estado nacional.

Relatório da McKinsey & Company (2020) mostra, na figura 4, como as empresas dos EUA e China se tornaram cada vez mais valiosas e também mais tecnológicas ao longo dos anos. Nos EUA, empresas de Petróleo e Gás deram lugar a grupos como Alphabet, conglomerado que possui diretamente várias empresas que foram pertencentes ou vinculadas ao Google, incluindo o próprio Google, Amazon e Facebook no ranking de maiores valores de mercado em 2019. Na China, movimento parecido acontece com Alibaba, cujos negócios são baseados em e-commerce, e Tencent, maior e mais utilizado portal de serviços de internet do país, despontando como empresas de maior valor de mercado no último ano, substituindo setores tradicionais.

Figura 4 – Ranking das empresas de maior valor de mercado – EUA e China – US\$ Bilhões - 2010 e 2019



Fonte: Capital IQ. Considerar 31 de dezembro de cada ano. McKinsey & Company (2020).

No caso do Brasil, o estudo mostra manutenção de *players* tradicionais como empresas de maior valor de mercado, embora estes tenham experimentado uma queda considerável de valor entre 2010 e 2015 antes de se recuperarem, em 2019 (multiplicador de valor de mercado varia em 0,3x de 2010 para 2015 e 2,5x entre 2015 e 2019)³⁹. As empresas de tecnologia, no entanto, superaram em muito as empresas de outros setores (crescimento de 3,2x contra 0,7x entre 2010 e 2019) e seu perfil mudou: a maioria das dez principais empresas brasileiras de tecnologia em 2019 são estrategistas digitais ou “*digital attackers*”⁴⁰.

Durante a pandemia de COVID-19, diversas tendências da chamada indústria 4.0 se consolidam, tais como, compras on-line e entregas por robôs; pagamentos digitais sem contato e sem moeda; trabalho remoto; educação à distância; telemedicina; entretenimento virtual; melhorias na organização das cadeias produtivas 4.0 (envolvem big data, *blockchain*,

³⁹ São elas, em ordem decrescente de valor de mercado em 2019: Petrobras, Itaú, Ambev, Bradesco, Vale, Santander, Banco do Brasil, Itausa, BTG Pactual, Telefonica.

⁴⁰ São elas, em ordem decrescente de valor de mercado em 2019: XP Investimentos, PagSeguro, Stone, Inter, Nubank, B2W Digital, Cielo, Totvs, Arco e Linx.

IoT e cloud computing); impressão 3D; robótica e drones, como sugere o Fórum Econômico Mundial (2020). Do ponto de vista social, as novas tecnologias e a radicalidade do confinamento trouxeram novos hábitos e valores: dentre as tecnologias, a Inteligência Artificial (IA) surge como uma das ferramentas mais poderosas aproveitadas para lidar com a crise, com avanços como o processamento de linguagem, reconhecimento de voz, análise de dados, “*machine learning*” (CASSIOLATO et al, 2021).

Cassiolato et al (2021) analisam os desdobramentos do uso e aceleração dessas tecnologias para o Complexo Industrial da Saúde e, nesta tese, argumentamos que não só essas tecnologias também impactam e trazem desafios para o setor de educação, como também para o setor financeiro, numa comunhão de modelos marcados por inovação, financeirização e a ação de diferentes atores.⁴¹

Diante disso, torna-se interessante recuperarmos os conceitos de inovação e seus desdobramentos. Como contextualizam Cassiolato e Lastres (2005)⁴², “até mesmo economistas que colocaram o processo de inovação no centro de suas teorias de desenvolvimento, como Joseph Schumpeter, não o estudaram em profundidade”. Até o final dos anos 60, predominava uma visão linear da inovação, em que era tida como ocorrendo em estágios sucessivos e independentes de pesquisa básica, pesquisa aplicada, desenvolvimento, produção e difusão. As discussões sobre as fontes mais importantes de inovação se dividiam entre aqueles que atribuíam maior importância ao avanço do desenvolvimento científico (*science push*) e os que destacavam a relevância das pressões da demanda por novas

⁴¹ SXSU, ANBIMA (2022).

⁴² Cassiolato e Lastres (2005) definem o sistema de inovação da seguinte forma: “(...) um conjunto de instituições distintas que contribuem para o desenvolvimento da capacidade de inovação e aprendizado de um país, região, setor ou localidade – e também o afetam. Constituem-se de elementos e relações que interagem na produção, difusão e uso do conhecimento. A ideia básica do conceito de sistemas de inovação é que o desempenho inovativo depende não apenas do desempenho de empresas e organizações de ensino e pesquisa, mas também de como elas interagem entre si e com vários outros atores, e como as instituições – inclusive as políticas – afetam o desenvolvimento dos sistemas. Entende-se, deste modo, que os processos de inovação que ocorrem no âmbito da empresa são, em geral, gerados e sustentados por suas relações com outras empresas e organizações, ou seja, a inovação consiste em um fenômeno sistêmico e interativo, caracterizado por diferentes tipos de cooperação. Com relação a esse último ponto, conclui-se que esses sistemas contêm não apenas as organizações diretamente voltadas ao desenvolvimento científico e tecnológico, mas também, e principalmente, todas aquelas que, direta ou indiretamente afetam as estratégias dos agentes. Um corolário de tal entendimento é que, por exemplo, o setor financeiro e as políticas macroeconômicas mais amplas passam também a ser objeto de preocupação e ação dos *policy-makers*” (página 37).

tecnologias (*demand pull*). Posteriormente, esse conceito é revisitado e a inovação passa a ser vista não como um ato isolado, mas sim como um processo de aprendizado não-linear, cumulativo, específico da localidade e conformado institucionalmente. Tal revisão foi muito influenciada por dois grandes programas de pesquisa empírica, o Projeto SAPPHO e Yale Innovation Survey – YIS. Esses programas evidenciaram a relevância de fontes de informação externas à firma. Os avanços desses programas levaram ao reconhecimento no início dos anos 80 de que as decisões e estratégias tecnológicas são dependentes de fatores muito mais amplos – como aqueles relativos aos setores financeiros, sistemas de educação e organização do trabalho, o que já sinalizava uma definição de sistema nacional de inovação e o peso do caráter sistêmico do conceito.

A abordagem do sistema nacional de inovação destaca justamente os papéis no processo de inovação de diferentes atores (instituições financeiras, incluindo bancos e capital de risco, agências governamentais, universidades, trabalhadores de fábricas, engenheiros, usuários) e as relações importantes entre eles. Como um processo coletivo, a inovação envolve muitos atores diferentes que operam em partes diferentes da economia (FREEMAN, 1995).

Esclarecer a essência do conceito de um sistema nacional de inovação torna-se fundamental para entender o que muda e o que se perde potencialmente no sistema com a predominância de um regime de acumulação dominado pelas finanças. Isso porque o contexto da financeirização e suas características trazem novos pontos de vista no que se refere às implicações sobre a forma de atuação das empresas e suas consequências.

Autores como Lazonick (2017), por exemplo, exploram a relação entre inovação e financeirização ao destacar como a predominância da lógica de maximização do valor do acionista pode estar relacionada com o aumento de comportamentos curto-prazistas das empresas. Estes desaguam em tomadas de decisão que englobam estratégias de *offshoring* e *outsourcing*, que incluem a própria inovação, entre outras implicações.

Para fins da tese, cujo objeto de análise é a educação superior, vamos focar as análises em três agentes do ecossistema de inovação e as relações entre eles, considerando que podem avançar num processo de inovação que aprofunda ou não a financeirização da economia, impactando nas formas de provisão do ensino superior. São elas: as ações do governo, das

instituições financeiras e das universidades ou novos entrantes, ou seja, os *players* de caráter setorial.

Na interconexão entre esses atores estão novos modelos de negócio, muitos que já existiam, mas que se generalizaram celeremente pela pandemia do COVID-19. Uma definição simples de modelo de negócio seria a forma como empresas criam, entregam e capturam valor: o modelo de negócio define, basicamente, a forma como os clientes adquirem produtos ou serviços. Nesse aspecto, cabe observar os modelos de negócio que nascem nas rupturas que têm lugar para além do setor de educação superior, como, por exemplo, o setor financeiro.

O setor financeiro sofre uma ruptura ao ser afetado pela transformação tecnológica em um caso de rápida adoção das tecnologias digitais: o surgimento das *fintechs*⁴³, das finanças descentralizadas, *open banking* ou *open finance* e das moedas digitais são exemplos da transformação estrutural em curso. O *open banking*⁴⁴, ou sistema financeiro aberto, que de acordo com o Banco Central do Brasil (BCB) é a possibilidade de usuários de produtos e serviços financeiros permitirem o compartilhamento de suas informações entre diferentes instituições (BCB, 2021), utiliza-se da tecnologia dos serviços financeiros digitais, em especial de *application programming interfaces* (API), para o intercâmbio de dados entre as instituições participantes, e no Brasil, é tido pelo BCB como o maior do mundo em termos de número de participantes e também de escopo (SUTTO, 2021, MELO et al, 2022)

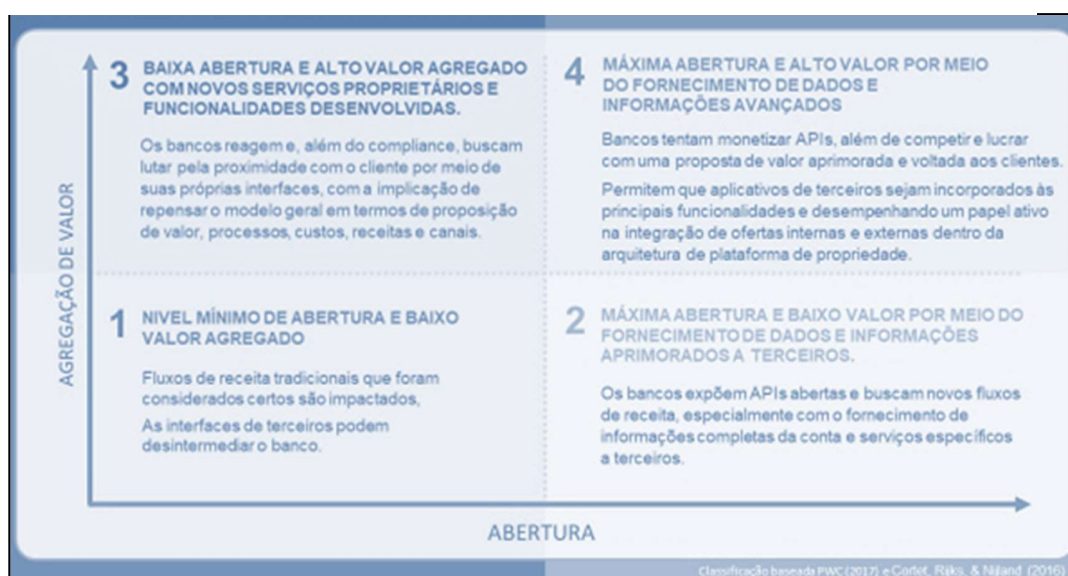
As APIs abertas já são usadas há bastante tempo no mundo da tecnologia, a exemplo das plataformas de comércio eletrônico (PIAO; HAN; WU, 2010), embora seu uso para troca de informações de forma mais ampla em ecossistemas financeiros de grande porte, de âmbito continental ou nacional e com a participação de instituições financeiras de diversos perfis, seja relativamente recente. Quando usadas pelo mercado financeiro, as APIs são classificadas

⁴³ As *fintechs* podem ser definidas como “as tecnologias digitais que têm o poder de transformar o provisionamento dos serviços financeiros apoiando a criação de novos modelos de negócios, aplicações, processos e produtos (ou modificação dos existentes)” (PAZARBASIOGLU et al., 2020, p. 1). O termo também pode ser usado com conotação empresarial, ou seja, uma *fintech* pode representar uma empresa, normalmente recém-chegada ao mercado, que se especializa em ofertar serviços financeiros digitais. Segundo relatório publicado pelo Banco Mundial (PAZARBASIOGLU et al., 2020), esses serviços são entregues aos usuários e utilizados por eles por meio de novas tecnologias (MELO et al, 2022).

⁴⁴ Resolução Conjunta nº 5 de 20 de maio de 2022, disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20Conjunta&numero=5> Acesso em: 20 de maio de 2022.

como um dos modelos de DFS (*digital financial services*) (PAZARBASIOGLU et al., 2020), como se depreende da figura 5. APIs abertas permitem que diferentes sistemas das instituições participantes façam o intercâmbio de dados de forma segura, o que tem o potencial de fomentar a competição entre os diversos participantes desse ecossistema, e gera valor em termos de informação, visto que a obtenção e a interpretação de dados podem ser entendidas como barreiras ao ingresso na indústria de serviços financeiros.

Figura 5– Modelos de negócios com base em APIs abertas



Fonte: classificação baseada em PwC (2017) e Cortec, Rjks & Nijand (2016)

No caso do *open banking*, como o usuário pode decidir quais dados deseja compartilhar, como dados cadastrais e dados transacionais, que incluem histórico de crédito, quebra-se o monopólio dessas informações, que não estarão mais somente nas mãos de instituições específicas, abrindo espaço teoricamente para reduzir a concentração bancária no Brasil, ainda alta, com grande percentual de serviços financeiros ofertados por um pequeno número de instituições⁴⁵ (MELO et al, 2022).

⁴⁵ No mercado de crédito para pessoas físicas, Caixa Econômica, Banco do Brasil, Itaú, Bradesco e Santander somam 77,5% do estoque de crédito brasileiro. No caso de crédito para empresas, a situação é parecida. BNDES, Banco do Brasil, Bradesco, Itaú e Caixa têm juntos 64,3% do estoque (BCB, 2021).

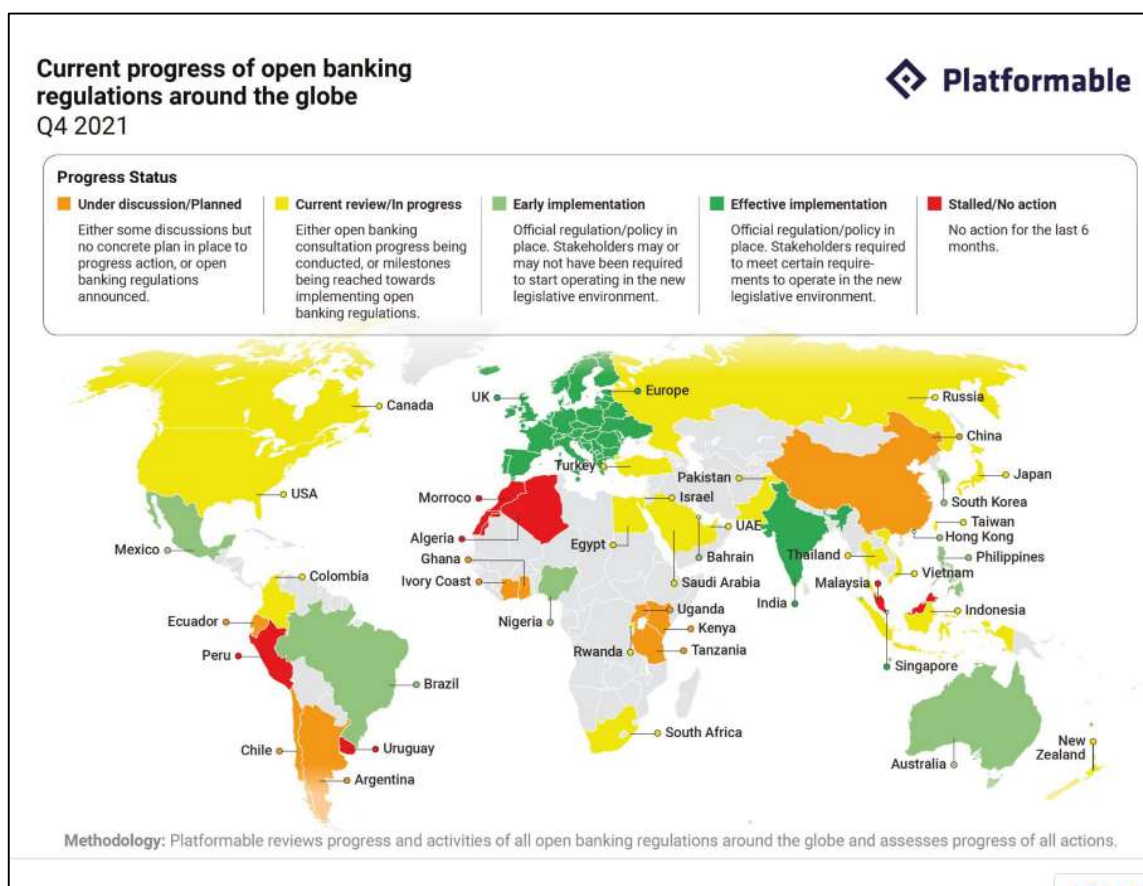
O Reino Unido foi uma das referências na implementação do *open banking*, motivado pela divulgação de um relatório de 2016 da Competition and Markets Authority (CMA), órgão regulador de concorrência da região, que mostrava que os grandes bancos não tinham incentivos suficientes para competir, já que 90% dos depósitos bancários estavam concentrados em apenas nove instituições (LOIOLA, 2020). Constatou-se também que 90% das pequenas empresas obtinham seus empréstimos comerciais em seu banco principal, no qual mantinham contas correntes, com pouca ou nenhuma procura de outros credores, o que refletia uma dificuldade dessas empresas em descobrir quem era o melhor credor para suas necessidades (CMA, 2016). A conclusão desse relatório foi estabelecer um projeto para garantir que os bancos trabalhassem de forma mais voltada para os usuários e que os benefícios das novas tecnologias fossem explorados em sua totalidade. Assim, foi implementado no início de 2018 o *open banking*, com o objetivo nivelar o campo de atuação no mercado de serviços financeiros.

Na União Europeia, já no final de 2015 o Conselho da União Europeia havia aprovado a revisão da Diretiva de Serviços de Pagamento 2 (Payment Services Directive 2 – PSD2⁴⁶), que permitia que terceiros acessassem serviços de pagamento on-line dos usuários e as informações da conta de forma regulamentada e segura. A implementação no Reino Unido, no entanto, ocorreu de forma mais acelerada. Depois disso, diversos países começaram a explorar essa nova prática no setor bancário⁴⁷, como pode ser observado na figura 6, abaixo. (MELO et al, 2022).

⁴⁶ O PSD2 é um conjunto de políticas que oferece opções e proteção aos clientes sobre como eles desejam atender às suas necessidades bancárias, além de permitir que eles coloquem todos os seus dados bancários em um só lugar.

⁴⁷ Platformable (2020).

Figura 6– Estágio de adoção de Open Banking no mundo



Fonte: Platformable, 2020.

Como assinala a figura 6, a abertura e integração de sistemas via APIs no setor financeiro é uma tendência global, já mais avançada e efetivamente implementada na Europa e, pelo menos, em discussão ou em regulamentação nos demais países. Em casos como o dos EUA, o processo pode ser considerado puxado pelo mercado, o que se traduziu em parcerias comerciais e bilaterais entre as instituições de forma pioneira.

As parcerias entre instituições financeiras e não financeiras para compartilhamento de dados, bem como todo o ecossistema de negócios criado pelo *open banking* e pelo *open finance*, abrem margem para o surgimento de novos modelos de negócio para o setor bancário com transbordamentos, como pode ser observado na tabela 1.

Tabela 1 - Modelos de negócio com potencial de unir setores financeiros e não financeiros no ecossistema de serviços financeiros

Modelo de negócio	Descrição	Exemplo
<i>Canal</i>	O primeiro passo frequentemente observado para a abertura de dados e utilização de novas tecnologias nos bancos tradicionais, que consiste na utilização de APIs para produtos do próprio banco, permitindo que a instituição inicie uma estratégia de API em um ambiente controlado antes de abrir seus dados.	Muitos bancos como parte do primeiro passo da estratégia digital
<i>App market</i>	Nesse modelo, as APIs são disponibilizadas para desenvolvedores terceirizados por meio de um portal de desenvolvedor, possibilitando que novas soluções sejam expostas aos clientes. Para facilitar a descoberta dessa ferramenta, o banco pode utilizar sua plataforma como uma estante de aplicativos que estão integrados aos seus serviços, cobrando pela utilização da API. Cria um ecossistema em torno dos serviços bancários que permite cobrar por chamadas de API ou divisão da receita se terceiros trouxerem clientes.	Mercado de aplicativos BBVA, Starling Bank Marketplace
Distribuidor	O distribuidor utiliza APIs de provedores de serviços financeiros externos, o que garante um conjunto completo de serviços bancários sem a necessidade de desenvolvimento interno das aplicações. A integração/agrupamento de serviços financeiros externos com ofertas próprias permite participar na receita de provedores de serviços; e monetizar com atração de novos clientes.	N26 em parceria com TransferWise, Vaamo, Raisin e outros.
Agregador	O agregador se conecta a outras instituições e oferece serviços agrupados por meio de uma única API. A agregação de várias APIs de provedores de serviços financeiros em uma única API reduz a complexidade e melhora o tempo de colocação no mercado de	Token.io, Figo, TrueLayer, Yodlee

	TPP ⁴⁸ . Cobra-se por taxas de serviço e transação.	
<i>Super apps</i>	Aplicativo com seu próprio ecossistema de serviços incorporados, como empréstimos e reserva de passagens. A SmartPay, como exemplo, criou um modelo de negócios de inclusão financeira para prestação de serviços financeiros digitais para as PME e a população não bancarizada, girando em torno de um aplicativo de carteira simples. Atrás do aplicativo está uma plataforma capaz de analisar dados do cliente e integração com provedores de serviços de valor agregado via APIs. A SmartPay conecta 1,7 milhões de consumidores com 400.000 pequenos e microempresários.	SmartPay
<i>Buy now, Pay later</i>	Modelo para ajudar originalmente varejistas a aumentar sua conversão incorporando uma opção de pagamento <i>Buy now, Pay later</i> (BNPL) ao seu checkout.	LOTTE Finance
<i>Card-as-a-Service / Payment-as-a-Service / Banking-as-a-Service</i>	No modelo BaaS, a instituição financeira fornece um conjunto de APIs públicas, normalmente por meio de um portal acessível a desenvolvedores que passam por verificações de conformidade e segurança. Tais APIs serão responsáveis pela comunicação entre o software de terceiros e uma gama de serviços que o banco oferece, o que permite que desenvolvedores, <i>fintechs</i> e instituições não financeiras possam integrar diversas das funcionalidades de um banco. A Enfuce, uma processadora de pagamentos em nuvem nórdica, oferece um serviço para <i>fintechs</i> de crédito, bem como para neobanks. Através do uso de APIs, a empresa fornece serviços bancários abertos.	Enfuce; BBVA, Fidor, SolarisBank
<i>Marketplace de serviços financeiros ou Bank-as-a-platform (BaaP)</i>	O banco é capaz de incorporar produtos de outras instituições em uma plataforma própria e assim aumentar seu portfólio, o que confere maior flexibilidade para os clientes. Esse modelo permite que os bancos	Sberbank; BBVA

⁴⁸ *Third party providers* (TPP) são provedores de serviços de pagamento autorizado. São exemplos de TPPs os provedores de serviço de informação de conta e de iniciação de pagamento. Mais informações em: <https://openbankingbrasil.org.br/glossario/> Acesso em: 2 de agosto de 2021.

estabeleçam parcerias com *fintechs* e empresas de tecnologia emergentes, abrindo espaço para a monetização. O Sberbank, por exemplo, uniu mais de 100 serviços sob a marca Sber: delivery, food tech, táxi, carsharing, serviços de música, vídeo, saúde, ID, nuvem e telecomunicações. Sua receita de negócios não financeiros quadruplicou em 2021.

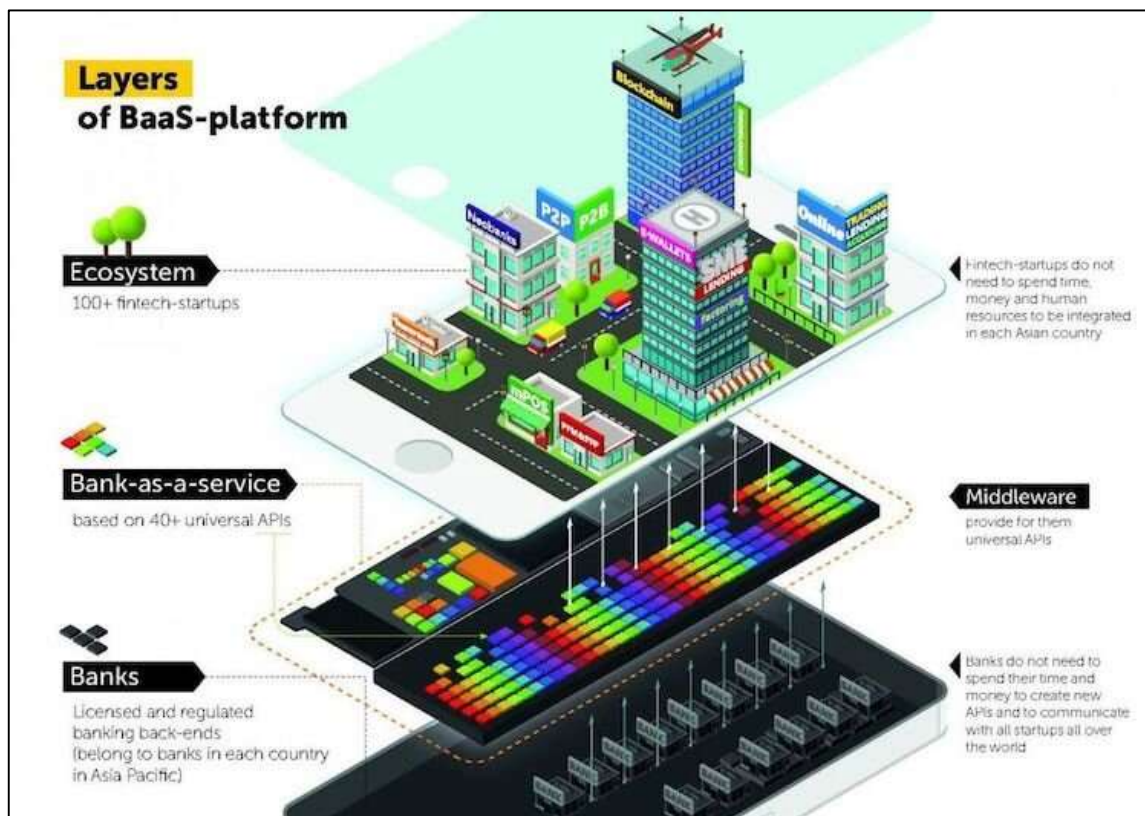
Fonte:

Elaboração própria a partir de dados de Wezel e Dudek (2020) e Camerinelli (2017); Melo et al (2022); Demystifying Embedded Finance. Promise and Peril for Banks and Processors. Celent, 2022, p. 3.

O modelo de negócio denominado BaaS, ou *Banking as a Service*, é ilustrado na figura 7, abaixo. Como veremos no capítulo 5 deste trabalho, no Brasil, a partir de 2013, o Banco Central autorizou (por meio da Lei 12.865/13) a criação de *fintechs* provedoras de infraestrutura de pagamentos e plataformas de *banking as a service* para os seus clientes. O potencial de formação de ecossistemas de serviços financeiros torna-se ainda maior com recentes regulamentações do Banco Central do Brasil, que viabilizaram transações instantâneas como o Pix e o próprio Open Finance.⁴⁹

⁴⁹ Para mais informações, ver: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/02/07/ecossistema-de-servicos-financeiros-cresce-com-pix-e-open-finance.ghtml> Acesso em 7 de fevereiro de 2022.

Figura 7 - Camadas de um modelo de negócios baseado em APIs abertas como Banking-as-a-Service (BaaS)



Fonte: Forbes (2020) *apud* Fintechtris.⁵⁰

Como vemos na figura 7 acima, o nível inferior representa a instituição financeira tradicional, que faz parceria com o provedor BaaS - também conhecido como "camada de infraestrutura como serviço (IaaS)". A segunda camada representa a "camada Bank-as-a-Service" que mapeia os serviços bancários personalizados, para entregar produtos aos usuários finais. Essa é a parte que compartilha dados entre o banco e uma *fintech*, por exemplo, por meio do provedor BaaS como intermediário. A camada superior é a empresa que faz interface com o usuário final – recebendo dados de clientes sobre solicitações de transação que envia para a camada BaaS. O provedor de BaaS também envia dados do banco para a *fintech* como resposta às solicitações de transações.

⁵⁰ Disponível em: <https://medium.com/fintechtris/fintech-focus-what-is-banking-as-a-service-baas-2627e9a73377> Acesso em: 30 de janeiro de 2020.

Nesse momento, cabe a introdução de mais um conceito, o de “*embedded finance*”⁵¹. Como vimos, nem toda empresa que fornece serviços financeiros é um banco ou uma *fintech*. É cada vez mais comum, por exemplo, que grandes varejistas também ofereçam cartão, conta corrente, seguro, crédito, carteira digital, ou seja, os produtos financeiros passam a estar apenas “embutidos”, em livre tradução, nessas varejistas, cujo setor de atuação não é, em princípio, o de finanças.⁵² É, contudo, uma clara indicação de financeirização das empresas, que encontram a combinação de dados disponíveis (que já possuem), necessidade do cliente e produto financeiro à disposição da sua oportunidade de negócio.

Como destaca Distrito (2022), as primeiras experiências do *embedded finance* começaram a surgir justamente no varejo. As Casas Bahia, por exemplo, possuem o banQi, conta digital para saques, depósitos, pagamentos, transferências, Pix, entre outros serviços. A tendência, no entanto, não se restringe a esse setor: na última década, a digitalização dos serviços e a democratização da tecnologia permitiram que qualquer empresa pudesse embutir a oferta de produtos financeiros no seu portfólio de soluções. Os exemplos globais são as gigantes da tecnologia como Google e Apple e sua estratégia com as carteiras digitais *Google Pay* e *Apple Pay*.

Os softwares das *fintechs* são embutidos nos sites e aplicativos de outras empresas através de APIs. Como exemplos: com a API do Facebook, um e-commerce pode oferecer ao cliente a opção de fazer login rápido usando o perfil da rede social; com a API do Google Maps, uma loja pode inserir no seu site um mapa do Google com o seu endereço. No caso brasileiro, a prática do *embedded finance* se expandiu em 2018, quando o Banco Central retirou a necessidade de autorização prévia para uma instituição de pagamento entrar em operação no país (Distrito, 2022).

Estamos, portanto, diante de um contexto até bem pouco desconhecido em que as empresas não financeiras se expandem na direção do setor financeiro e o contrário também desponta como verdadeiro, ou seja, existe uma revolução em curso no setor bancário tradicional⁵³ que

⁵¹ Demystifying Embedded Finance. Promise and Peril for Banks and Processors. Celent, 2022.

⁵² Distrito (2022). Disponível em: [inside fintech news 09 03 2022 \(hs-sites.com\)](https://hs-sites.com) Acesso em: 9 de março de 2022.

⁵³ Para mais informações, ver McKinsey & Company (2021). Disponível em: [A-transformacao-do-sistema-bancario-brasileiro-e-a-importancia-de-uma-profunda-reflexao-holistica- -McKinsey.pdf](#) Acesso em: 9 de março de 2022.

faz com que este setor também busque novos modelos de negócio ou parcerias junto a setores tradicionais.

“I’m not saying that the traditional banking model is dead, forget about getting customers through branches and online banking portals, that embedded finance is the answer. But it is happening. The ecosystem is opening up. And if you’re not thinking about what that means for you, if you’re not getting ready, if you’re not getting your technology in order, you will be missing out, and others will come in and be more successful. Of course, FOMO⁵⁴ is not a valid strategic driver to invest, but it certainly should drive banks to evaluate their options and determine their strategy.” (Zil Bareisis, Head of Retail Banking, Celent, p. 3)

Como destaca o relatório da Celent (2022), a implementação de estratégias de *embedded finance* ou finanças incorporadas, exige que também os bancos repensem seu papel na cadeia de valor digital, onde hoje agregam valor e com quem devem fazer parcerias e quais são as mudanças necessárias em termos de operações e tecnologia. O relatório conceitua o termo como *“the discovery and acquisition of tailored financial services products at the point of need within the digital experience curated by a non-bank third party (p.7)”*. Ou seja, a mistura potencial de modelos de negócio de empresas financeiras e não financeiras abre espaço para entendermos as oportunidades de oferta de serviços financeiros por empresas não financeiras em qualquer setor em que isso apareça como uma oportunidade, lacuna de mercado ou demanda do cliente. Como veremos, isso também começa a despontar na educação superior. O movimento é relevante no contexto em que a provisão pública de educação superior é cada vez mais espremida em discussões orçamentárias e a recomendação teórica sinaliza a receita futura dos indivíduos como o *funding* mais adequado para este fim.

Os novos modelos de negócio não são isentos de riscos e demandam olhar atento. Um exemplo concreto de ação para equilibrar os riscos dos novos modelos de negócio é o do governo chinês, que determinou em abril de 2021⁵⁵ uma grande reestruturação da Ant

⁵⁴ *Fear of missing out.*

⁵⁵ Para mais informações, consultar: <https://www.infomoney.com.br/mercados/governo-da-china-obriga-ant-group-de-jack-ma-a-se-tornar-uma-holding-financeira/> Acesso em: 12 de abril de 2021

Group⁵⁶, que passará a ser uma holding financeira. A notícia veio após o grupo ter sua Oferta Pública Inicial de ações (IPO) de US\$ 37 bilhões suspensa por conta de pressões do governo da China, que, por sua vez, multou em US\$ 2,75 bilhões a empresa de comércio eletrônico Alibaba, da qual a Ant é filiada. Como informado pelo Banco Central chinês, a Ant se reestruturará como uma holding financeira e o Grupo comunicou que planeja abrir um negócio de relatórios de crédito pessoal e incorporar seus dois principais negócios de crédito em uma empresa de financiamento ao consumidor. Esse movimento sujeitaria a Ant a uma supervisão regulatória e exigências de capital mais rígidas. Segundo noticiado pela autoridade monetária do país, essa reestruturação faria com que o grupo cortasse a ligação entre o serviço de pagamentos AliPay, a empresa de cartão de crédito virtual Jiebei e a unidade de crédito ao consumidor Huabei. Importante notar que a Ant, que começou como um braço de pagamentos do Alibaba, aproveita-se de uma enorme base de dados de consumidores, sendo essa a espinha dorsal das plataformas de internet da China, com empresas que oferecem produtos financeiros, desde empréstimos ao consumidor até produtos de investimento por meio de smartphones. A Alipay tem mais de 730 milhões de usuários mensais na China e lida com mais transações por ano do que Mastercard ou Visa.

Discussões a respeito de desbalanceamento regulatório entre incumbentes e novos entrantes no ecossistema de serviços financeiros despontam em todo o mundo. Como destaca o Professor Kamal Munir, da Cambridge Judge Business School,⁵⁷ os bancos tradicionais têm sido “assombrados pelas *fintechs*”. Enquanto as *fintechs* experimentam uma corrida de investimento – US\$ 111 bilhões em 2018, muito acima dos US\$ 51 bilhões registrados em 2017 – os CEOs de bancos se encontram sob crescente pressão de acionistas alarmados com a lenta taxa de mudança que está ocorrendo. Ele destaca alguns pontos cegos nos bancos tradicionais: uma dependência excessiva das vantagens competitivas existentes; um mal-entendido inerente do que a disrupção realmente significa para eles; e foco equivocado em vantagens que acreditam que os protegerão da ameaça das *fintechs*: cobertura de agências, a

⁵⁶ Empresa afiliada do grupo chinês Alibaba, originalmente do setor de comércio eletrônico.

⁵⁷ Forbes (2022). Today’s biggest challenges for CEOs according to Cambridge Pro Vice Chancellor Kamal Munir. Disponível em: <https://www-forbes-com.cdn.ampproject.org/c/s/www.forbes.com/sites/karlmoore/2022/02/28/todays-biggest-challenges-for-ceos-according-to-cambridge-pro-vice-chancellor-kamal-munir/amp/> Acesso em: 28 de fevereiro de 2022.

confiança que desfrutam dos clientes e regulamentação governamental, vantagens que estão se desgastando rapidamente. Munir ressalta que a regulamentação costumava dificultar muito a criação e o funcionamento de um banco, mas a PSD2, na Europa, poderá em breve derrubar essa barreira de entrada, por exemplo, e considera ser apenas uma questão de tempo até que a barreira regulatória que protege os bancos caia completamente em todo o mundo.

O outro ponto cego dos bancos tradicionais destacado pelo Professor é sua tendência a ter uma compreensão estreita dos modelos de negócios disruptivos, o que geralmente começa com o tratamento de uma nova espécie de competidores como tradicionais: a propensão a ver apenas o produto ou serviço e não todo o modelo de negócios é comum entre os operadores estabelecidos em vários setores e não como os modelos de negócios de seus concorrentes permitiam a criação de ecossistemas inteiramente novos que eles mal conheciam. O foco em competir em uma base de recurso por recurso faria com que os incumbentes perdessem a chance de redefinir um setor que antes dominavam, o que reforça que se há algo a ser aprendido com as disrupções em outros setores, é que a disrupção não é uma simples substituição a um custo menor. Diante disso, as *fintechs* estariam mudando o que o setor bancário significa para as pessoas, como elas se envolvem com ele e quais serão suas expectativas *vis a vis* os provedores financeiros no futuro, ou seja, uma mudança cultural e comportamental mais ampla. No caso do setor bancário, o aspecto mais importante da mudança seria a alteração da concorrência focada no produto para a baseada na plataforma: as plataformas não são para lucrar com vendas individuais, mas servem como uma base de usuários em expansão que cria valor para toda a rede – um conceito estranho para a maioria dos bancos, mas comum para outros *players*. Para plataformas como Amazon ou Facebook, os clientes não são apenas pessoas que pagam por produtos ou serviços, são o ativo mais valioso da empresa.⁵⁸

A essa visão, somam-se as possibilidades de exploração dos benefícios de serviços financeiros digitais, seja pelos grandes grupos detentores de múltiplos dados, seja por atores

⁵⁸ Razão pela qual o Facebook pagou US\$ 19 bilhões pelo WhatsApp. Para o autor, “seria um erro os bancos verem o Apple Card como mais um cartão. O cartão, destinado aos 1,4 bilhão de dispositivos ativos da Apple e à variada base de clientes, é apenas a ponta do iceberg.”

de mercado que visualizam uma mudança de comportamento dos consumidores aliada à demanda de mercado que justifique uma inovação em seu modelo de negócio.

Como ilustração, a figura 8 do FMI e Banco Mundial (2021) mapeia as necessidades dos usuários de serviços financeiros para soluções tradicionais e soluções de *fintechs* emergentes. Ao fazê-lo, sinaliza as principais lacunas que a tecnologia busca preencher e quais novas tecnologias são aplicadas em diferentes serviços.

AI/ML refere-se a Algoritmos de Inteligência Artificial e *Machine Learning* aplicados para extrair *insights* de grandes quantidades de dados. Dados/Plataformas em nuvem são tecnologias baseadas em nuvem que facilitam a troca de dados por meio de APIs, entre *fintechs*, instituições financeiras, clientes e governos. O acesso a plataformas digitais pode ser garantido com tecnologias de identificação, como a biometria. DLT/Crypto captura contratos inteligentes e relacionados a tecnologias descentralizadas. *Mobile* refere-se a telefones e smartphones que executam aplicativos financeiros. O esquema de cores reflete um julgamento sobre se a tecnologia específica tem um nível de benefício baixo (L), médio (M) ou alto (H) para a correspondente solução. A escala é meramente ilustrativa.

Figura 8 - Evolução dos serviços financeiros como resultado das tecnologias digitais e novos modelos de negócios

User Needs	Traditional Model	Gaps ²	Technological Innovations ³				Fintech Solutions
			AI/ML	Data/Cloud Platforms	DLT/ Crypto	Mobile	
Pay	Cash/ATM Check Wire/MTO's Debit/Credit Cards Centralised Settlement	Speed Cost Transparency Access Security	L	H	H	H	Virtual currencies Remittances Mobile payments Mobile PoS P2P payments o2o transactions DLT-based settlement
Save	Bank deposits Mutual funds Bonds Equities		L	H	H	L	Virtual currencies Mobile market funds Blockchain bonds
Borrow	Bank loan Bonds Mortgages Trade credit		H	H	H	L	Credit modeling Platform lending Crowd-funding Blockchain bonds Auto-underwriting
Manage Risks	Brokerage underwriting Structured products Trading regulatory Compliance KYC Insurance		H	L	H	L	Regtech, Smart contracts Suptech Crypto-asset exchanges eKYC, Digital ID
Get Advice	Financial planner Investment advisor		H	M	L	M	Robo-advising Automated wealth management

Fonte: Banco Mundial (2020).⁵⁹

Os mesmos *players* globais que avançam em modelos mistos junto ao setor financeiro balançam também a entrega de valor do ensino superior.

A penetração das *big techs* na formação denominada de terciária, antes exclusiva das universidades, aponta uma revolução no setor com profunda alteração não apenas do significado do diploma de nível superior, como da sua dimensão de provisão pública e direito humano.

⁵⁹ DIGITAL FINANCIAL SERVICES. Disponível em: <https://pubdocs.worldbank.org/en/230281588169110691/Digital-Financial-Services.pdf> Acesso em: 3 de abril de 2021.

Vamos avaliar no capítulo 5 desta tese os movimentos dos grandes *players* de mercado e a nova onda do ecossistema de educação no país, que possui entrantes com atuação disruptiva que incorporam novos modelos de negócio a sua atuação. A visão da necessidade do usuário ao moldar o desenho de novas soluções de mercado será importante para conectarmos com os movimentos de política pública e as mudanças aceleradas durante a COVID-19. Ou seja, na lacuna da política pública, na atuação da desregulamentação e inovações do setor financeiro e na necessidade de recursos para acesso à educação superior, surgem modelos viabilizados pelas novas tecnologias, movimento acompanhado pelos *players* tradicionais do setor educacional, em particular aqueles que atuam na esfera privada.

Neste trabalho, a ótica da financeirização estará circunscrita ao impacto sobre os indivíduos como consumidores e público-alvo de mecanismos de financiamento oriundos do setor privado ou objeto de política pública, a atuação dos maiores *players* e novos entrantes do setor e o papel do Estado. A trajetória percorrida até 2021 e as tendências que se moldam no que se refere à financeirização da educação superior no Brasil são os assuntos explorados nos capítulos 3, 4 e 5 deste trabalho.

2.4. Conclusão

A combinação do referencial teórico da intervenção estatal na educação superior a partir da teoria do Bem-Estar Social com o fenômeno da financeirização neste trabalho nos permitirá observar o questionamento de alguns pressupostos da teoria a partir da avaliação de casos concretos, em especial, no caso brasileiro, e, em diferentes graus nos EUA e Reino Unido como referência.

Mais ainda, a análise aprofundada do Brasil, permitirá avaliar se os novos movimentos de mercado atendem ou não às recomendações da teoria, considerando uma ótica de transformação digital em curso, disrupção e desregulamentação do setor financeiro.

O quadro 3 sistematiza, portanto, as conclusões do referencial teórico de Bem-Estar Social apresentado no capítulo 1 com os questionamentos oriundos das reflexões aqui postas a partir das lentes adicionais da financeirização e disrupção tecnológica, com o avanço dos serviços financeiros digitais.

Quadro 3 – Resumo do referencial teórico de Bem-Estar Social e questões a partir das lentes adicionais da financeirização e disrupção tecnológica

Dimensão	Ótica da teoria do Bem-Estar Social	Questões sob a ótica da financeirização da economia e políticas sociais	Questões sob a ótica dos novos modelos de negócio e disrupção tecnológica
Caracterização do mercado de educação superior	<p>Informação perfeita: teoria argumenta que os estudantes do ensino superior são bem-informados, embora estudantes de <i>backgrounds</i> mais desfavorecidos possam apresentar desvantagens informacionais.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Informações setoriais são suficientes ou é necessário adicionar informações de opções disponíveis para crédito e <i>funding</i> de outras categorias? 	<ul style="list-style-type: none"> - Modelos de negócio estão claros para os estudantes? - Pertencem ao setor de educação ou setor financeiro? - Extensão de atuação do regulador; - Há alternativas ao modelo tradicional de educação superior no mercado?
	<p>Concorrência perfeita: teoria indica que seria razoável pensar a educação superior como competitiva, um argumento que seria reforçado pela competição internacional e ensino à distância.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Quem são os <i>players</i> de mercado? - Há concentração de mercado? - Movimentos de fusões e aquisições? 	<ul style="list-style-type: none"> - Os novos modelos de negócio acentuam ou reduzem a concorrência? - <i>Unbundling ou rebundling</i>? - Quem são os novos <i>players</i> de mercado?
	<p>Externalidades: educação superior possui benefícios para a sociedade que ultrapassam os benefícios individuais, em termos de crescimento, transmissão de valores e promoção da coesão social.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Externalidades positivas e negativas são mensuráveis? - Externalidade de desemprego e endividamento são consideradas? 	<ul style="list-style-type: none"> - Novos modelos contribuem para acentuar ou minimizar externalidades positivas e negativas do ensino superior?
Justificativas para intervenção estatal	<p>Eficiência: necessidade de garantir o melhor uso de recursos limitados, dadas as preferências dos indivíduos e a tecnologia disponível</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Tamanho do setor; - Qualidade; - Atendimento de necessidades da economia; - Qual tem sido o papel do Estado? 	<ul style="list-style-type: none"> - Modelos substitutos da educação superior? - Atendimento das demandas da sociedade? - Atendimento das demandas do mercado? - Terceirização da inovação?

Papel do Estado	<p>Justiça social: necessidade de garantir redistribuição de renda ou consumo dos ricos para os pobres, e acesso igualitário a padrões básicos de bens e serviços e iguais oportunidades para que isso ocorra.</p>	- Equidades vertical e horizontal são mais ou menos desafiadoras?	- Novos modelos acentuam ou minimizam equidade vertical e horizontal?
	<p>Provisão in cash: pouco recomendada, deveria ser destinada a públicos e finalidades específicas.</p>	- Há maior questionamento sobre a provisão pública? Quais modelos de provisão in cash são aceitáveis?	- Novas plataformas? - <i>Funding</i> público via novos modelos de negócio?
	<p>Provisão in natura</p>	- Há maior questionamento sobre a provisão pública? - Recuo do Estado?	- Como tem sido seu papel na promoção de inovações e desregulamentações? - Está restrito ao setor educacional?
	<p>Regulamentação: ação recomendada, em especial no que se refere a qualidade do ensino ofertado</p>	- Qualidade como elemento fundamental para entrega dos objetivos de política pública?	- Extensão de atuação do regulador
Funding	<p>Divisão entre atores (ECR)</p>	- Endividamento das famílias; - Desenho da política.	- <i>Funding</i> público encontra novos modelos de negócio?
	<p>ISA</p>	- Endividamento das famílias; - Público-alvo.	- Evolução do mercado; - Escalabilidade dos novos modelos.

Fonte: Elaboração própria.

Utilizaremos o *framework* desenvolvido nesse capítulo para avaliar os novos movimentos de financeirização da educação superior no Brasil. Para compreensão de todos os aspectos do

framework, além das dimensões já abordadas nessa seção, será introduzido o contexto setorial da educação superior no país no próximo capítulo.

CAPÍTULO 3 – Panorama da educação superior no Brasil: política pública, caracterização do mercado e seus diferentes atores

3.1. Introdução

Como veremos nesse capítulo, o setor de ensino superior no Brasil passou por grandes mudanças desde o início dos anos 1990. Houve elevação do número de alunos matriculados, em especial na rede privada, novas Instituições de Ensino Superior (IES) surgiram, públicas e privadas, participantes do mercado profissionalizaram sua gestão, abriram capital na Bolsa de Valores de São Paulo (B3), protagonizaram fusões e aquisições. Ademais, políticas públicas de incentivo ao ingresso de indivíduos na educação superior foram colocadas em prática.

Diante disso, chegamos ao ano de 2020 com o que podemos considerar um ecossistema de educação superior inteiramente modificado, quando comparado ao início da década de 90. Para sermos capazes de orientar a mudança da próxima década, é fundamental a compreensão de como está configurado.

Por esse motivo, o presente capítulo tem como objetivo analisar o mercado brasileiro de ensino superior em nível de graduação, a partir de uma visão de sua evolução recente e da caracterização do ambiente competitivo atual. Exploraremos nesse capítulo, ainda, a inserção do Brasil em perspectiva global, as orientações de política pública e o ecossistema do segmento de educação superior do país até a fotografia atual, como base para compreensão do processo de financeirização que capturou a provisão privada.

3.2. Brasil em perspectiva: sua inserção em panorama global

3.2.1. Visão global da educação superior

Para enquadramento do caso brasileiro em perspectiva global, é importante observarmos as discussões mundiais acerca do estímulo à educação superior e suas tendências, além dos grandes números do setor, compilados no Relatório da UNESCO, denominado *Towards universal access to higher education: international trends*, de 2020. O referido relatório ressalta que o acesso universal ao ensino superior é mais do que nunca um aspecto-chave da

justiça social e um dos principais motores de desenvolvimento de um país, em especial consideração ao atingimento das metas do ODS 4 sobre educação de qualidade e implementação da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável.

De acordo com a UNESCO (2020), o acesso ao ensino superior nas últimas duas décadas aumentou de maneira geral em todas as regiões. Entre 2000 e 2018, a taxa global de matrículas no ensino superior dobrou, passando de 19% para 38%⁶⁰. Há que destacar que, no mesmo período, a taxa entre os homens passou de 19% para 36%, enquanto entre as mulheres subiu de 19% para 41%. Os fatores que impulsionaram a expansão do acesso ao ensino superior nos últimos 20 anos, destacados pelo relatório, incluem o desenvolvimento econômico das nações e, conseqüentemente, o aumento das aspirações das classes médias em acessar o ensino superior, o crescimento das instituições privadas e a expansão da educação à distância.

Ressalta-se, no entanto, que, apesar dos avanços, as desigualdades no acesso ao ensino superior persistiram nas últimas duas décadas, tendo como principais barreiras a pobreza, situações de crise e emergência, mensalidades altas, exames de admissão, mobilidade geográfica e discriminação, especialmente em comunidades marginalizadas. Os grupos de renda média alta foram, contudo, os que mais se beneficiaram dessa expansão.

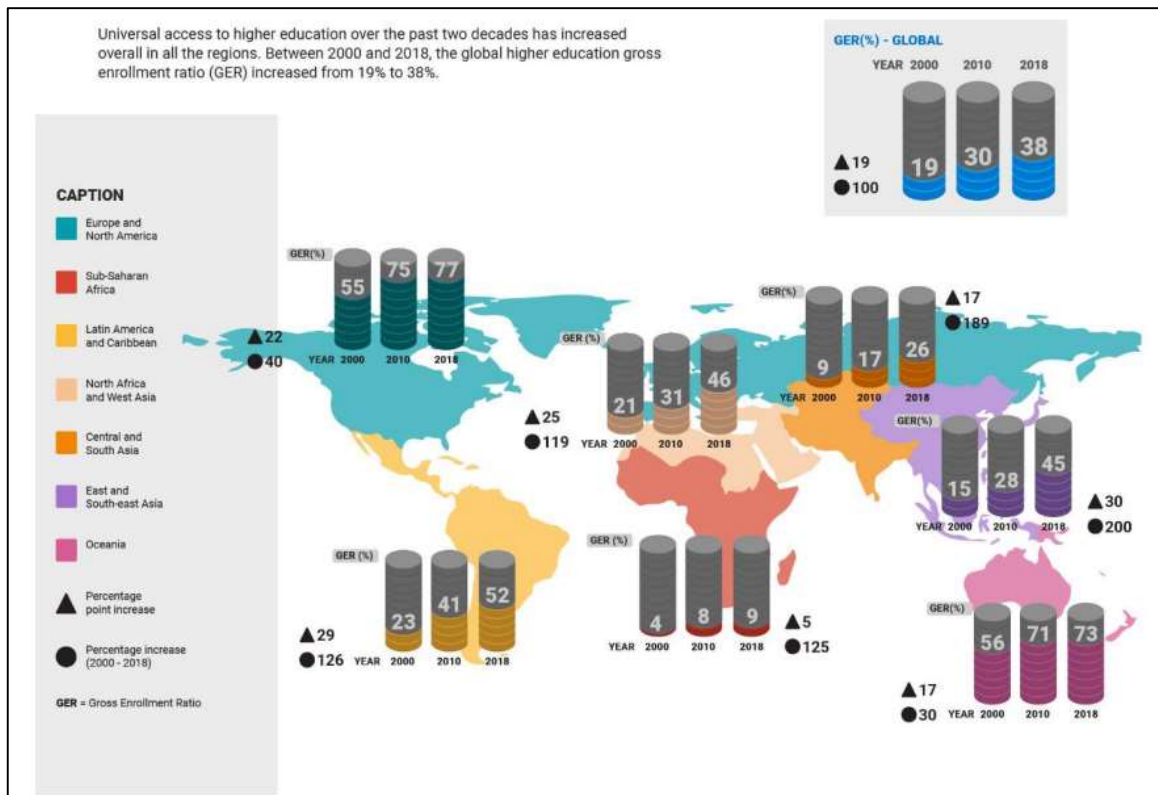
O mesmo relatório afirma que, enquanto o quartil inferior de renda aumentou sua taxa de participação em cinco pontos percentuais (de 5% para 10%), o quartil superior teve sua participação na graduação elevada em 22 pontos percentuais, passando, portanto, de 55%, em 2010, para 77%, em 2018.

Como resultado, o ensino superior continua fora do alcance de muitas das pessoas de menor poder aquisitivo mundo afora. Ao final, recomenda o relatório que os países desenvolvam mecanismos nacionais e estratégias sólidas para avaliar continuamente o progresso e garantir a inclusão dos mais desfavorecidos. Mais ainda, sinaliza a necessidade de as instituições de

60 O *Gross Enrollment Ratio* (GER) ou Índice Bruto de Matrículas é o indicador mais utilizado para monitorar como diferentes regiões têm performado no aumento do acesso ao ensino superior. O índice expressa matrícula como uma porcentagem da população que está na faixa etária de cinco anos imediatamente após a formatura do ensino médio (geralmente entre 19 e 23 anos).

ensino superior desenvolverem estratégias para reduzir a lacuna entre a matrícula e a graduação, especialmente entre os grupos desfavorecidos, e reforçar a coleta de dados sobre as taxas de conclusão para chegar a um cenário de maior retenção.

Figura 9 – Evolução das taxas globais de participação no ensino superior – 2000-2018



Fonte: Towards universal access to higher education: international trends, UNESCO-IESALC, 2020, p. 25.

Como revela a figura 9, o maior crescimento em pontos percentuais nas taxas de participação globais se verificou em países de renda média alta, enquanto as menores ocorreram em países de renda baixa. Os países da África Sub-saariana seguem com o desafio enorme de crescimento de suas taxas de participação na educação superior, que equivalem a cerca de um quarto da média global. Entre 2000 e 2018, a taxa de matrículas em países de renda média alta aumentou mais de 200%. Um aumento em matrículas nas universidades tende a coincidir com o aumento do PIB per capita (PNUD, 2018).

As matrículas em instituições privadas têm crescido de forma constante, representando 30% de todas as matrículas (UNESCO, 2017). Na América Latina, as matrículas em instituições privadas respondem por 49% do total. No Brasil, Costa Rica, El Salvador, Honduras, Nicarágua e Peru, mais de 60% de alunos em 2015 estavam matriculados em instituições privadas, junto com mais de 80% dos alunos no Chile e no Paraguai⁶¹. Na Ásia, as matrículas privadas chegam a 36% em média, e países como Indonésia, Malásia e Tailândia estão experimentando a mesma tendência de crescimento mais acelerado de inserção em instituições privadas.

Conclui-se, de modo geral, que o aumento do acesso ao ensino superior é o resultado de uma interação entre as expectativas crescentes da família (e do país) sobre a demanda, de um lado, e do lado da oferta, economias e mercados em expansão e políticas de apoio, incluindo apoio financeiro aos alunos.

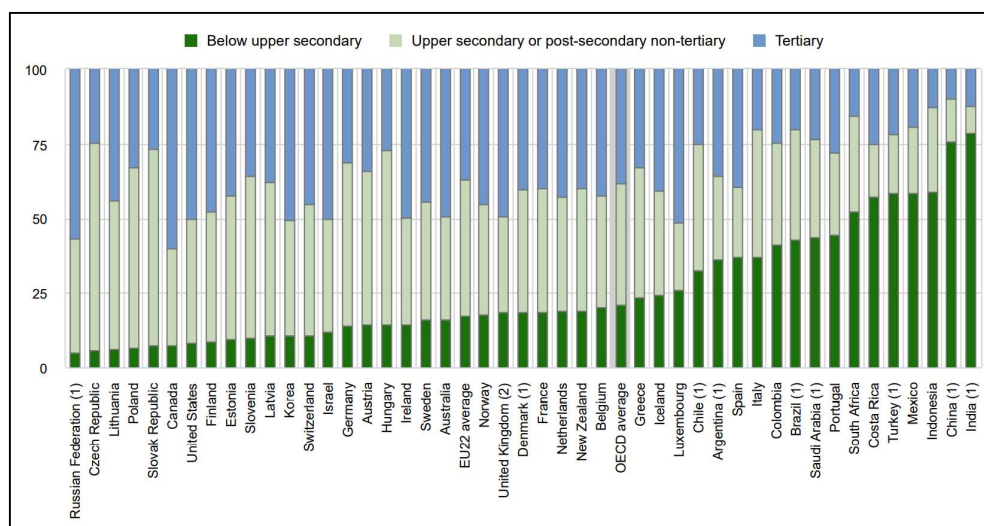
Registre-se que a trajetória brasileira tem muitas lições aprendidas para serem compartilhadas com os países em expansão de seus sistemas de educação superior, no caminho da provisão marcadamente privada, como ficará claro adiante.

Observando-se os dados dos países da OCDE, na figura 10, abaixo, notamos que 39% dos adultos⁶² possuem ensino superior completo, em média. Em toda a OCDE e países parceiros, esta porcentagem varia de 20% ou menos no Brasil, China, Índia, Indonésia, Itália, México e África do Sul a 50% ou mais em Canadá, Irlanda, Israel, Luxemburgo, Coreia, Federação Russa e Estados Unidos. A proporção de jovens de 25 a 34 anos com um diploma de ensino superior aumentou entre 2010 e 2020 em todos os países da OCDE e parceiros com dados disponíveis para ambos os anos. A média da OCDE aumentou 9 pontos percentuais, de 37% em 2010 para 45% em 2020. Em Portugal, República Eslovaca, Suíça e Turquia, o aumento é de 15 pontos percentuais ou mais.

⁶¹ Como veremos na próxima seção, esse percentual no Brasil chegou a 77% em 2020.

⁶² Nível educacional de pessoas de 25 a 64 anos (2020).

Figura 10 - Nível educacional de pessoas de 25 a 64 anos em diferentes países e OCDE (2020)



Fonte: Education at a Glance, p. 44.

Compare your country: <https://www.compareyourcountry.org/education-at-a-glance2021/en/0/3000+3001+3002/default> (age group 25-34 year-olds) or <https://www.compareyourcountry.org/education-at-a-glance-2021/en/1/all/default> (by gender) 1. Year of reference differs from 2020. Refer to the source table for more details. 2. Data for upper secondary attainment include completion of a sufficient volume and standard of programmes that would be classified individually as completion of intermediate upper secondary programmes (12% of adults aged 25-64 are in this group). Countries are ranked in ascending order of the share of 25-64 year-olds with below upper secondary attainment. Source: OECD (2021), Table A1.1. See Source section for more information and Annex 3 for notes (https://www.oecd.org/education/education-at-a-glance/EAG2021_Annex3_ChapterA.pdf)

Sob a ótica de gênero, em média, em toda a OCDE, 52% das mulheres mais jovens, entre 25 e 34 anos, têm um diploma de ensino superior, em comparação com 39% dos seus pares do sexo masculino. A diferença média de gênero em favor das mulheres mais jovens aumentou entre 2010 e 2020. Entre os países com dados comparáveis entre 2010 e 2020, apenas na Costa Rica, França, Finlândia, Letônia e Estados Unidos a lacuna entre os gêneros diminuiu na última década. No entanto, os dados agregados mascaram disparidades de gênero importantes em campos de estudo: na maioria dos países, as mulheres dominam na saúde e no bem-estar, mas estão sub-representadas no campo da ciência, tecnologia, engenharia e matemática (OCDE, 2019).

No que se refere aos valores investidos em educação superior no país, a comparação internacional mostra que, em 2018, os países da OCDE gastaram em média 4,9% de seu

Produto Interno Bruto (PIB) em educação primária ao ensino superior, com amplas variações entre os níveis educacionais. Em média, a parcela dos recursos nacionais dedicados ao ensino não superior (primário, secundário e pós-secundário não superior) foi de 3,4% do PIB, muito maior do que a parcela destinada ao ensino superior (1,4% do PIB). O gasto público continua sendo a principal fonte de financiamento educacional nos países da OCDE (4,1% do PIB). No entanto, grandes diferenças podem ser observadas entre os países, variando de menos de 3,0% do PIB na Irlanda, Japão, Lituânia e Federação Russa para mais de 6,0% do PIB na Costa Rica e na Noruega. Gastos privados com as instituições de ensino fundamental e superior representaram 0,8% do PIB em média nos países da OCDE, considerando transferências entre o governo e o setor privado (OCDE, 2021).

Entre 2012 e 2018, os gastos públicos e totais com instituições de ensino fundamental e superior aumentaram em média a uma taxa mais baixa do que o PIB nos países da OCDE. Exceções a esta tendência na OCDE e países parceiros são Chile, Hungria, Islândia, Israel, Itália, Federação Russa, República Eslovaca e Suécia (OCDE, 2021).

O Brasil tem aplicado cerca de 6,0% do PIB em educação nos últimos anos, como mostra a tabela 2. O questionamento do valor aplicado em educação no Brasil, em comparação a outros países é tema de debate constante e, inclusive, deu origem a recomendações do Banco Mundial em seu documento *Um Ajuste Justo: Análise da Eficiência e Equidade do Gasto Público no Brasil*, de 2017.⁶³

⁶³ Para mais informações, ver: <https://www.worldbank.org/pt/country/brazil/publication/brazil-expenditure-review-report> Acesso em: 3 de maio de 2021.

Tabela 2 - Estimativa do Percentual do Investimento Público Total em Educação em Relação ao Produto Interno Bruto (PIB), por Nível de Ensino - Brasil 2000-2018⁶⁴

Ano	Percentual do Investimento Público Total em relação ao PIB						
	Todos os Níveis de Ensino	Níveis de Ensino					
		Educação Básica	Educação Infantil	Ensino Fundamental		Ensino Médio	Educação Superior
De 1ª a 4ª Séries ou Anos Iniciais	De 5ª a 8ª Séries ou Anos Finais						
2000	4,6	3,7	0,4	1,5	1,2	0,6	0,9
2001	4,7	3,8	0,4	1,4	1,3	0,7	0,9
2002	4,7	3,8	0,3	1,6	1,3	0,5	0,9
2003	4,6	3,7	0,4	1,5	1,2	0,6	0,9
2004	4,5	3,7	0,4	1,5	1,2	0,5	0,8
2005	4,5	3,6	0,4	1,5	1,2	0,5	0,9
2006	4,9	4,1	0,4	1,6	1,5	0,6	0,8
2007	5,1	4,2	0,4	1,6	1,5	0,7	0,9
2008	5,3	4,4	0,4	1,7	1,6	0,7	0,9
2009	5,6	4,7	0,4	1,8	1,7	0,8	0,9
2010	5,6	4,7	0,4	1,8	1,7	0,8	0,9
2011	5,8	4,8	0,5	1,7	1,6	1,0	1,0
2012	5,9	4,9	0,6	1,7	1,5	1,1	1,0
2013	6,0	4,9	0,6	1,6	1,5	1,1	1,1
2014	6,0	4,9	0,7	1,6	1,5	1,1	1,1
2015	6,2	4,9	0,7	1,6	1,4	1,1	1,3
2016	6,3	4,9	0,7	1,6	1,4	1,2	1,4
2017	6,3	4,8	0,7	1,6	1,3	1,2	1,5
2018	6,2	4,8	0,8	1,6	1,3	1,2	1,4

Fonte: Inep/MEC - Tabela elaborada pela Deed/Inep, 2022.

No entanto, observando o gasto por aluno, vemos que em média, os países da OCDE gastam US\$ 11,700 por aluno em instituições de ensino fundamental e superior. Isso equivale a cerca de USD 10, 500 por aluno nos níveis primário, secundário e pós-secundário não superior, e USD 17, 100 no nível superior (OCDE, 2021).

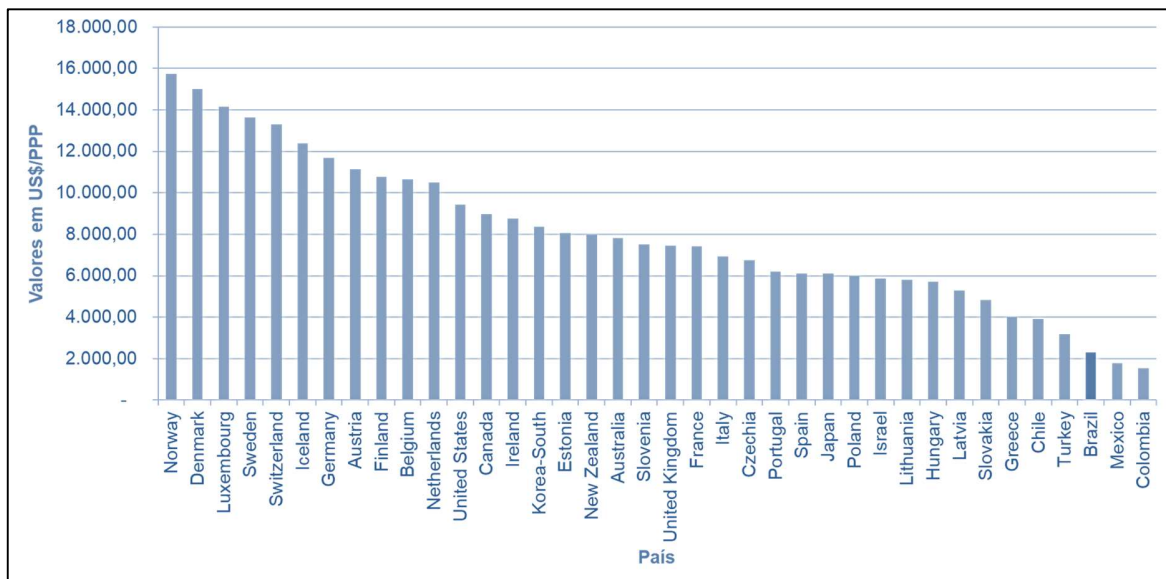
No ensino não superior, 96% das instituições as despesas por aluno são dedicadas a serviços educacionais básicos (como custos de ensino); o restante é dedicado a serviços auxiliares (como bem-estar estudantil). No nível superior, uma parcela muito menor das despesas institucionais vai para os serviços básicos (68%), enquanto cerca de 32% do total das

⁶⁴ Os indicadores de investimentos públicos em educação são produzidos e calculados pelo Inep seguindo metodologia recomendada pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE: o Investimento Público Total em Educação compreende os valores despendidos nas Naturezas de Despesas de Pessoal Ativo e seus Encargos Sociais, Ajuda Financeira aos Estudantes (bolsas de estudos e financiamento estudantil), Despesas com Pesquisa e Desenvolvimento, Transferências ao Setor Privado, outras Despesas Correntes e de Capital, e a estimativa para o complemento da aposentadoria futura do pessoal que está na ativa (Essa estimativa foi calculada em 20% dos gastos com o Pessoal Ativo). Já no percentual do investimento público direto nas instituições públicas de ensino não constam os valores despendidos pelos entes federados com Aposentadorias e Pensões, Investimentos com bolsas de estudo, financiamento estudantil e despesas com juros, amortizações e encargos da dívida da área educacional. Este último indicador chegou a 5,2% em 2018.

despesas educacionais por aluno é em serviços auxiliares e pesquisa e desenvolvimento (P&D) (OCDE, 2021).

No Brasil, vemos que o valor médio aplicado por estudante de 0 a 24 anos é muito inferior à média dos valores aplicados por países da OCDE.

Figura 11 - Valor aplicado por estudante de 0 a 24 anos – 2018



Fonte: UFG, Sou Ciência, 2022.

Há, ainda, grandes discussões acerca da pressão orçamentária em função da concorrência dos gastos com educação superior com demais níveis educacionais e com demais gastos do governo. Ainda que em proporções distintas, pode ser sinalizada a ausência da provisão pública nas duas pontas, quais sejam, anos iniciais escolares das crianças, e anos finais, no ensino superior, além da educação profissionalizante.

Quadro 4 - Número de matrículas na educação brasileira - 2018

Nível/Modalidade	Pública	% Pública	Privada	Total
Creche	2.456.593	65%	1.298.509	3.755.102
Pré-Escola	4.010.358	77%	1.207.328	5.217.686
Ensino Fundamental	22.206.624	82%	4.717.106	26.923.730
Ensino Médio	6.531.498	87%	934.393	7.465.891
Educação Profissional	1.125.313	59%	789.436	1.914.749
Educação Especial	1.054.305	84%	196.662	1.250.967
Educação de Jovens e Adultos	3.063.423	94%	210.245	3.273.668
Educação Superior	2.077.481	25%	6.373.284	8.450.765
Total	42.525.595	73%	15.726.963	58.252.558

Fonte: UFG, Sou Ciência, 2022.

Amaral (2018) esclarece diversos mitos que envolvem a educação superior brasileira e, em especial as Universidades Federais, num contexto em que vigora a Emenda Constitucional nº 95.⁶⁵

O autor derruba dois mitos importantes sobre a distribuição de recursos entre educação básica e educação superior, e a possibilidade de cobrança de mensalidades nas Universidades Federais como forma de robustecer seus orçamentos.

No primeiro caso, como vimos, o Brasil possui uma distância muito maior do que os países da OCDE entre os valores gastos por estudante em qualquer idade educacional, o que inclui a educação básica e a educação superior e a transferência de recursos do ensino superior para o básico, não só faria pouca diferença no orçamento total (cerca de R\$ 265 bilhões em 2014 no básico e R\$ 36 bilhões aplicado nas universidades federais) como teria sérias consequências sobre a manutenção das universidades públicas. A cobrança de mensalidades

⁶⁵ Para mais informações, ver: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc95.htm
Acesso em 2 de maio de 2022.

no montante recomendado pelo Banco Mundial (cerca de 30% dos recursos não oriundos do tesouro nacional), por sua vez, seria inviável considerando o perfil socioeconômico dos estudantes das universidades públicas na última década (cerca de 24,2% da renda bruta familiar seria necessária para arrecadar o valor estimado em mensalidades).

3.2.2. A Agenda 2030 e o compromisso com a educação superior: Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) 4

Reforçando a importância da educação para o desenvolvimento sustentável, cabe frisarmos que o tema foi incorporado à Agenda 2030, plano de ação lançado pela Organização das Nações Unidas (ONU) que busca fortalecer a paz, proporcionando mais liberdade, e erradicar a pobreza em todas as suas formas e dimensões, incluindo a pobreza extrema.⁶⁶

A Agenda 2030 é composta por dezessete Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e 169 metas: os ODS são objetivos integrados, indivisíveis e equilibram as três dimensões do desenvolvimento sustentável, quais sejam, econômica, social e ambiental (IPEA, 2019).

A educação está retratada no ODS 4, que visa “*assegurar a educação inclusiva e equitativa de qualidade, e promover oportunidades de aprendizagem ao longo da vida para todas e todos*”. Associadas ao atingimento deste objetivo até 2030, foram listadas dez metas que envolvem educação infantil, ensino fundamental, médio, profissionalizante e superior, alfabetização e ensinos relativos à disseminação de conteúdos relacionados à sustentabilidade. O ODS 4 abrange, ainda, questões envolvendo a infraestrutura das escolas, a oferta de recursos para apoiar países menos desenvolvidos e a criação de garantias para que os professores tenham boas condições de trabalho e reconhecimento social.

⁶⁶ Tais desafios foram lançados durante a Cúpula de Desenvolvimento Sustentável da Assembleia Geral das Nações Unidas, em 2015, na qual 193 Estados-membros aprovaram o documento “Transformando Nosso Mundo: A Agenda 2030 para o desenvolvimento sustentável”. Para coordenar a implementação da Agenda 2030 no Brasil, foi criada Comissão Nacional dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, da Secretaria de Governo da Presidência da República (Segov/PR), que atribuiu ao Ipea a função de assessoramento técnico permanente aos seus trabalhos.

Tabela 3 - Objetivo de Desenvolvimento Sustentável (ODS) 4

Objetivo 4. Assegurar a educação inclusiva e equitativa e de qualidade, e promover oportunidades de aprendizagem ao longo da vida para todas e todos		
Meta	Descrição	Indicador sugerido IPEA
4.1	Até 2030, garantir que todas as meninas e meninos completem o ensino primário e secundário livre, equitativo e de qualidade, que conduza a resultados de aprendizagem relevantes e eficazes	4.1.1 – a) Percentual de jovens com 16 anos que concluíram o ensino fundamental e 19 anos que concluíram o ensino médio por sexo, região, domicílio, quartil e renda familiar. b) Percentual de estudantes que tenham atingido o nível de proficiência na nona série do ensino fundamental na Prova Brasil, em matemática e língua portuguesa, por sexo, região, domicílio, quartil e renda familiar
4.2	Até 2030, garantir que todos as meninas e meninos tenham acesso a um desenvolvimento de qualidade na primeira infância, cuidados e educação pré-escolar, de modo que eles estejam prontos para o ensino primário	4.2.1 – a) Percentual de crianças com 4 e 5 anos de idade que frequentam a pré-escola por sexo, região, domicílio, quartil e renda familiar. b) Taxas de frequência na creche (0 a 3 anos) e na pré-escola (4 a 5 anos) por sexo, região, domicílio, quartil e renda familiar.
4.3	Até 2030, assegurar a igualdade de acesso para todos os homens e mulheres à educação técnica, profissional e superior de qualidade, a preços acessíveis, incluindo universidade	4.3.1 – a) Proporção de jovens e adultos por sexo matriculados no ensino profissional e técnico. b) Proporção de jovens e adultos por sexo matriculados no ensino superior.
4.4	Até 2030, aumentar substancialmente o número de jovens e adultos que tenham habilidades relevantes, inclusive competências técnicas e profissionais, para emprego, trabalho decente e empreendedorismo	4.4.1 – a) Percentual de jovens e adultos com formação profissional e técnica, por sexo e faixas etárias. b) Percentual de jovens e adultos com formação de nível superior, por sexo e faixas etárias.
4.5	Até 2030, eliminar as disparidades de gênero na educação e garantir a igualdade de acesso a todos os níveis de educação e formação profissional para os mais vulneráveis, incluindo as pessoas com deficiência, povos indígenas e as crianças em situação de vulnerabilidade	4.5.1 – Indicadores em aberto.
4.6	Até 2030, garantir que todos os jovens e uma substancial proporção dos adultos, homens e mulheres estejam alfabetizados e tenham adquirido o conhecimento básico de matemática	4.6.1 – a) Percentual de alfabetização da população de 15 anos ou mais, por sexo. b) Percentual de alfabetização nas faixas etárias de 15 a 17 anos e de 18 a 24 anos, por sexo. c) Percentual dos estudantes do ensino médio com conhecimento básico em matemática, por sexo
4.7	Até 2030, garantir que todos os alunos adquiram conhecimentos e habilidades necessárias para promover o	4.7.1 – Medida em que: i) a educação para a cidadania global; e ii) a educação para o desenvolvimento sustentável, incluindo igualdade de gênero e direitos

	desenvolvimento sustentável, inclusive, entre outros, por meio da educação para o desenvolvimento sustentável e estilos de vida sustentáveis, direitos humanos, igualdade de gênero, promoção de uma cultura de paz e não violência, cidadania global e valorização da diversidade cultural e da contribuição da cultura para o desenvolvimento sustentável		humanos, são incorporadas em todos os níveis em: i) políticas nacionais de educação; ii) currículos; iii) educação de professores; e iv) avaliação dos alunos (em aberto).
4.a	Construir e melhorar instalações físicas para educação, apropriadas para crianças e sensíveis às deficiências e ao gênero, e que proporcionem ambientes de aprendizagem seguros e não violentos, inclusivos e eficazes para todos	4.b	Até 2020, substancialmente ampliar globalmente o número de bolsas de estudo para os países em desenvolvimento, em particular os países menos desenvolvidos, pequenos Estados insulares em desenvolvimento e os países africanos, para o ensino superior, incluindo programas de formação profissional, de tecnologia da informação e da comunicação, técnicos, de engenharia e programas científicos em países desenvolvidos e outros países em desenvolvimento
4.c	Até 2030, substancialmente aumentar o contingente de professores qualificados, inclusive por meio da cooperação internacional para a formação de professores, nos países em desenvolvimento, especialmente os países menos desenvolvidos e pequenos Estados insulares em desenvolvimento		4.a.1 – Percentual de escolas com acesso a: i) eletricidade; ii) internet para fins pedagógicos; iii) computadores para fins pedagógicos; iv) infraestrutura e materiais adaptados para estudantes com deficiência; v) água potável; vi) instalações sanitárias para cada sexo; e vii) instalações básicas para lavagem das mãos – de acordo com as definições do indicador Wash. 4.b.1 – Volume de fluxos de assistência oficial ao desenvolvimento para bolsas de estudo, por setor e tipo de estudo (em aberto). 4.c.1 – a) Proporção de professores com pelo menos a formação em ensino médio que atuam em creches. b) Proporção de professores com formação em nível superior que atuam na pré-escola. c) Proporção de professores com formação em licenciatura que atuam no ensino fundamental. d) Proporção de professores com formação em licenciatura que atuam no ensino médio. e) Proporção de professores do ensino médio com pós-graduação.

Fonte: Elaboração própria a partir de ONU (2022) e IPEA (2019).⁶⁷ Grifos próprios.

Como destaca IPEA (2019), o principal instrumento de apoio ao ODS 4 é o Plano Nacional de Educação (PNE), de caráter decenal por força da Constituição, em vigência desde 2014, em sua versão mais atual. O Plano representaria o principal instrumento para estabelecer

⁶⁷ Para mais informações, ver: <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs/4> Acesso em: 2 de outubro de 2021.

diretrizes às políticas públicas educacionais no Brasil, com vinculação de recursos para seu custeio. O cumprimento das metas do PNE garantiria que 70% das metas do ODS 4 fossem atendidas até 2024 – ou seja, seis anos antes de 2030.

O próprio documento ressalta, no entanto, que o principal desafio brasileiro para alcançar o ODS 4 é o não cumprimento do PNE aprovado em 2014, dada a evolução dos indicadores em um ritmo aquém do esperado.

O não cumprimento não é por acaso - a mudança das orientações do governo, a partir de 2016, agravou o enfoque neoliberal e teve impacto sobre o destino da educação e do próprio PNE no país.

Como veremos na próxima seção, as metas do PNE, relacionadas à educação superior, foco desta análise, não devem ser atendidas no prazo esperado, o que compromete o atingimento das metas do ODS 4 relacionados ao tema pelo país, e reitera a necessidade de reavaliação das políticas públicas em curso.

3.3. As metas de política pública: afinal, onde estamos e aonde gostaríamos de chegar?

No Brasil, o ensino superior foi considerado estratégico e entrou no Plano Nacional de Educação (PNE) de 2001 e no Plano de Desenvolvimento da Educação (PDE) de 2007: a expansão da rede pública passou, portanto, a ser um objetivo explícito de política, assim como a promoção da inclusão. A mudança de direcionamento do governo em 2016 em função da crise fiscal do país e da reversão das prioridades, no entanto, alterou bastante a trajetória de cumprimento das metas.

Como destacam Carvalho e Alves (2020), o Plano Nacional de Educação (PNE), política de Estado que estabelece 254 estratégias que devem orientar a política educacional brasileira em todos os níveis e modalidades de ensino no período de 2014 a 2024, possui uma posição estratégica nas políticas educacionais, por ser uma lei que determina diretrizes, metas e estratégias das ações públicas na melhoria da educação brasileira. Como política de Estado, está sujeita às influências dos cenários políticos e econômicos.

Por esses motivos, o tema financiamento na educação torna-se tão relevante: a materialização de políticas educacionais depende primeiramente de uma política de financiamento, uma vez que a existência de recursos financeiros para dar suporte às políticas públicas educacionais materializa as metas e estratégias de um plano de educação (Dourado, 2016 *apud* Carvalho e Alves, 2020).

Os desafios para acelerar o ritmo e a direção da expansão da educação superior estão retratados em duas metas fundamentais do PNE, descritas no quadro 5 abaixo:

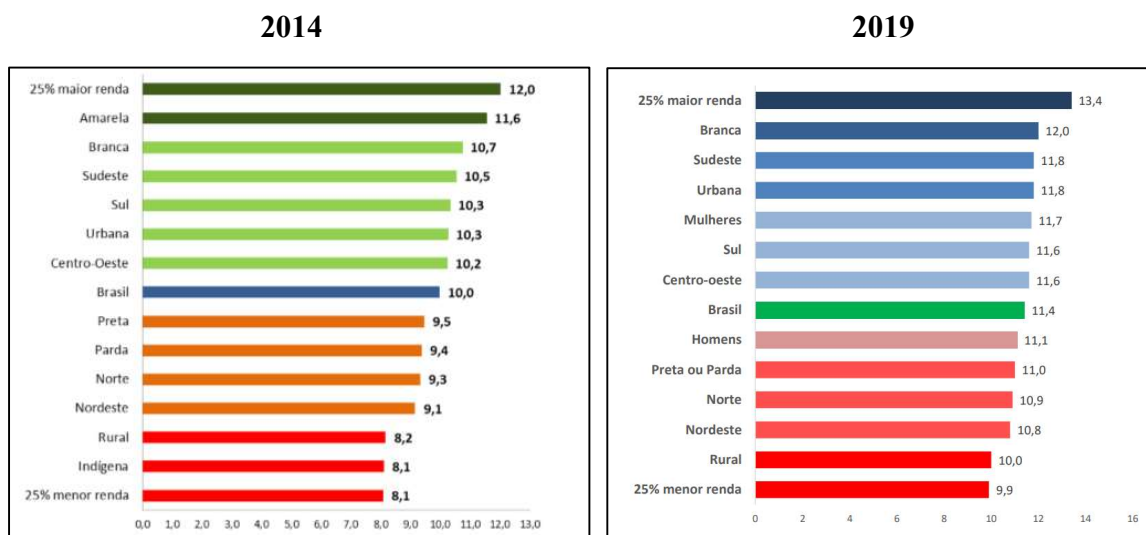
Quadro 5 - Metas do PNE relacionadas à expansão da educação superior

Meta PNE	Descrição
8	Elevar a escolaridade média da população de 18 a 29 anos, de modo a alcançar, no mínimo, 12 anos de estudo no último ano de vigência deste Plano, para as populações do campo, da região de menor escolaridade no País e dos 25% mais pobres, e igualar a escolaridade média entre negros e não negros declarados à Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE.)
12	Elevar a taxa bruta de matrícula na educação superior para 50% e a taxa líquida para 33% da população de 18 a 24 anos, assegurando a qualidade da oferta e expansão para, pelo menos, 40% (quarenta por cento) das novas matrículas, no segmento público.

Fonte: Plano Nacional de Educação.

A figura 12, a seguir, em seu retrato de 2014 e 2019, mostra como permanece significativa a desigualdade da escolaridade média entre os 25% da população de maior e menor renda, embora os números mostrem avanços. O mesmo ocorre na comparação entre negros e não negros e diferentes regiões do país.

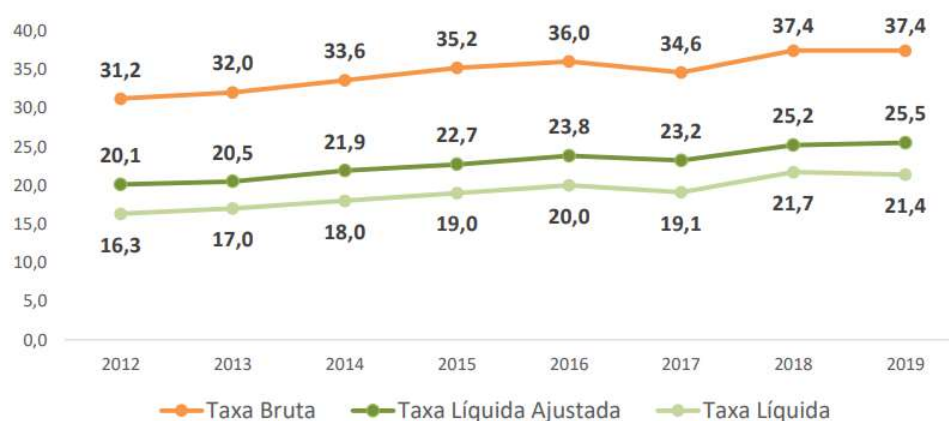
Figura 12 - Escolaridade média (anos de estudo concluídos) da população de 18 a 29 anos de idade por renda, região, localização e cor/raça – Brasil 2014 e 2019



Fonte: IBGE *apud* Censo da Educação Superior 2016, MEC (2017) e Pnad/IBGE; elaborado por Deed/Inep *apud* Censo da Educação Superior, INEP, 2019.

Como demonstra a figura 13, o Brasil ainda apresenta, no ano de 2019, taxas de escolarização - sejam ela brutas ou líquidas – muito distantes das metas estabelecidas pelo PNE, a serem atingida em 2024, quais sejam, taxa bruta de matrícula na educação superior de 50% e a taxa líquida de 33% da população de 18 a 24 anos.

Figura 13 - Taxas de escolarização bruta e líquida⁶⁸ do ensino superior – Brasil 2012-2019



Fonte: Elaborado por Deed/Inep *apud* Censo da Educação Superior, INEP, 2019.

A observação desses números é relevante para avaliarmos o caminho de política pública trilhado até o momento e o que se molda daqui para frente. Os números mostram como há espaço para políticas que contribuam para a expansão do ensino superior no Brasil, a questão que se coloca é se estamos fazendo as escolhas certas para isso.

Como agravante deste cenário estão os efeitos da pandemia de COVID-19 e seus desdobramentos sobre as matrículas das universidades federais entre 2019 e 2020, que caíram pela primeira vez desde 1990, passando de 1,3 milhão para 1,2 milhão.⁶⁹

A tabela 4, a seguir, apresenta premissas para o cálculo do prazo estimado para atingimento das metas pelo país.

68 A taxa bruta de escolarização é a razão entre a população que frequenta educação superior e a população de 18 a 24 anos, multiplicado por 100; a taxa líquida, por sua vez, é a razão entre a população de 18 a 24 anos que frequenta educação superior e a população de 18 a 24 anos, valor multiplicado por 100. Por fim, a taxa líquida ajustada se refere à razão entre a população de 18 a 24 anos que frequenta ou já concluiu educação superior e a população de 18 a 24 anos, multiplicado por 100 (Censo da Educação Superior, INEP, 2019).

69 Para mais informações, ver: <https://oglobo.globo.com/brasil/educacao/noticia/2022/06/matriculas-das-universidades-federais-caem-pela-primeira-vez-desde-1990.ghtml> Acesso em: 1 de junho de 2022.

Consideramos que a meta do PNE para 2024 para a taxa líquida de penetração de ensino superior no Brasil na faixa etária de 18 a 24 anos no Brasil é de 33% e a manutenção da população nessa faixa etária no Brasil em 2024, em 23,2 milhões de pessoas, para atingir a meta, precisaríamos ter um total de 7,7 milhões de alunos de 18 a 24 anos matriculados no ensino superior nesse ano.

Em 2020, há 4,1 milhões de alunos matriculados nessa faixa etária no país. Se mantivermos o mesmo ritmo de crescimento das matrículas no período de 2012 a 2019, ou seja, em média 3% a.a., para alcançar a meta do PNE de 7,7 milhões de alunos, seriam necessários mais 19 anos. Portanto, atingiríamos a meta apenas no ano de 2041.

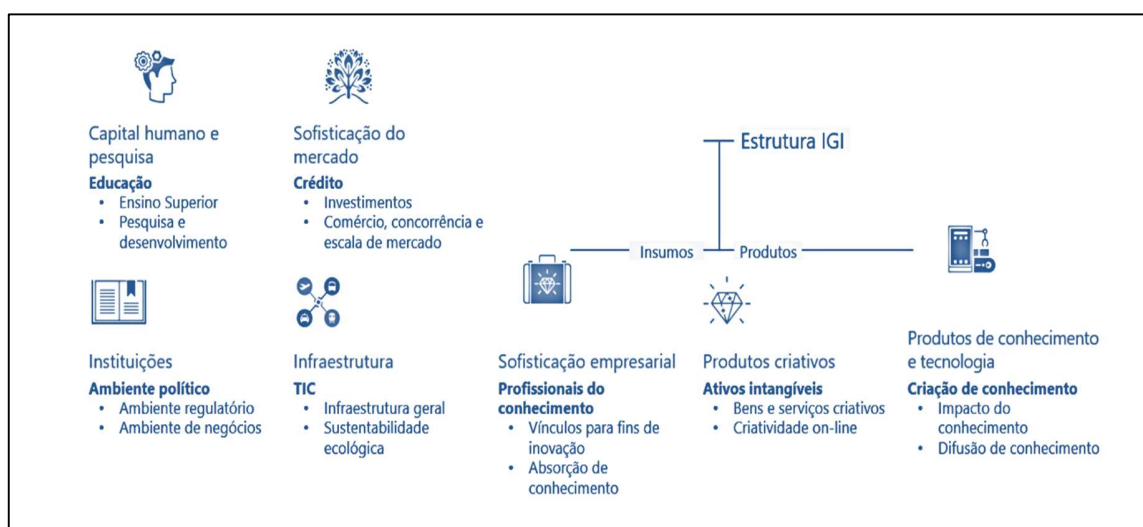
Tabela 4 – Previsão de atingimento das metas do PNE

População 18 a 24 anos – 2020 (milhões)	23,2
Alunos entre 18 e 24 anos matriculados em ensino superior – 2020 (milhões)	4,1
% Meta de taxa de penetração ensino superior na população entre 18 a 24 anos	33%
Meta de alunos entre 18 e 24 anos matriculados em ensino superior (milhões)	7,7
% Crescimento de matrículas no ensino superior na faixa de 18 a 24 anos de 2012-2019	3%
Ano de Atingimento da Meta	2041

Fonte: Semesp (2021) e IBGE (2020).

Esse resultado compromete, para além da qualificação profissional e dos compromissos dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável do país, a agenda de inovação, conduzida pelo MCTI. Como mostra a figura 14, abaixo, o Índice Global de Inovação possui como um de seus pilares o capital humano, ou seja, desempenho do ensino superior e pesquisa e desenvolvimento.

Figura 14 – Composição Global Innovation Index – 2021



Fonte GII, 2021.

No que se refere à situação do Brasil na comparação global em termos de inovação, apesar de ter avançado cinco posições no Índice Global de Inovação (IGI) em relação a 2020, o país ficou com a 57ª colocação na lista de 132 países avaliados pelo ranking em 2021. O resultado está aquém do desempenho obtido em 2011, quando o país conquistou a 47ª posição, o melhor posicionamento da série histórica iniciada em 2007.⁷⁰

As universidades e institutos de pesquisa compõem, ainda, o Sistema Brasileiro de Inovação, conforme mapa teórico encontrado no anexo desta tese. HEATON et al (2019) sistematizam a importância do papel desempenhado pelas universidades nos ecossistemas de inovação: além de desenvolver o capital humano e o avanço da tecnologia, espera-se cada vez mais que participem como parceiros de desenvolvimento econômico com a indústria e governos locais, estaduais e nacionais em modelos que destacam os papéis de fronteiras das universidades e fornecem uma lista de ações que as universidades podem tomar para fortalecer seu ecossistema.

⁷⁰ Para mais informações, ver: https://static.portaldaindustria.com.br/media/filer_public/e5/c6/e5c6c31e-510d-4f09-9b23-ae07ef6b7d6b/wipo_pub_gii_2021_execeng.pdf Acesso em 2 de maio de 2022.

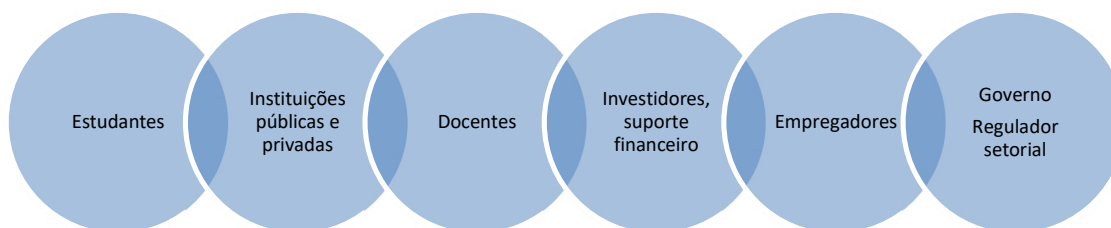
3.4. O ecossistema de educação superior no Brasil: o quadro geral

A figura 15 ilustra os atores envolvidos na educação superior do país a partir de uma abordagem simplificada do conceito de *multi-actor network*, sistematizada por TSUGIMOTO et al (2018).

No conceito de ecossistema aqui adotado, considera-se que este é composto por uma rede complexa de atores e cada um possui seus atributos, histórico e motivadores na tomada de decisão, o que torna a análise dos processos envolvidos no ecossistema não necessariamente lineares.

Isso faz com que num modelo de rede de multi-atores, numa livre tradução, sejam incluídos desde empreendedores, empresas e investidores privados, usuários ou comunidades diretamente afetadas pelo tema até órgãos governamentais e tomadores de decisão. Análises tradicionais de ecossistemas, como os ecossistemas industriais e de negócios costumam focar nas redes complexas que se estabelecem prioritariamente em torno de empresas privadas. Nesse caso, vamos além, considerando, inclusive, a dinâmica entre atores externos ao segmento de educação superior.

Figura 15 - Resumo dos atores da educação superior no Brasil



Fonte: elaboração própria, a partir de Censo da Educação Superior, INEP, 2019 combinado com TSUGIMOTO et al (2018).

De forma mais detalhada, podemos destacar o papel dos principais atores do ecossistema de educação superior, conforme quadro 6 a seguir.

Quadro 6 - Detalhamento do ecossistema de educação superior

Papel no ecossistema	Denominação ou exemplos
Consumidor, cliente, usuário	Estudante, corpo discente
Educador	Corpo docente
Provedor	IES públicas e privadas
Governo	MEC
Regulador setorial	CONAES
Investidor	Fundos de investimento
Suporte financeiro	Agentes financeiros
Inovação, P&D	MCTI
Empregadores	Empresas, mercado de trabalho em geral
Outros	Secretaria do Tesouro Nacional Associações de classe

Fonte: elaboração própria a partir de CMAP, 2019.

Na visão de atores do ecossistema, cumpre ressaltar que o órgão colegiado de coordenação e supervisão do Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior (Sinaes), a Conaes tem as atribuições de propor e avaliar dinâmicas, procedimentos e mecanismos da avaliação institucional de cursos e de desempenho dos estudantes. O Sinaes reúne informações do Exame Nacional de Desempenho dos Estudantes (Enade), das avaliações institucionais e dos cursos.⁷¹

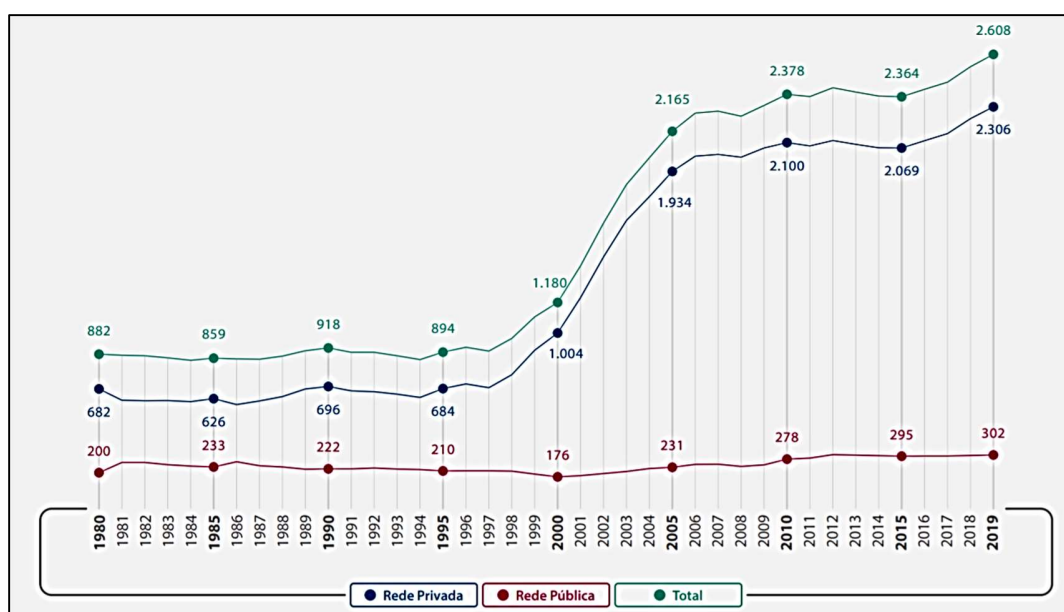
Conforme levantamento do Instituto Semesp (2021), o Brasil atingiu em 2019 o percentual de apenas 17,4% das pessoas de 25 anos ou mais com ensino superior completo (segundo dados do IBGE referentes a 2019).

O quadro geral da educação superior brasileira mostra uma forte concentração de matrículas na rede privada: são 75,8% das matrículas em instituições de ensino superior privadas, em 2019. Em relação às modalidades presencial e de Ensino à Distância (EAD), apesar da queda da primeira e o crescimento da última ao longo dos últimos anos, 71,5% dos alunos matriculados no ensino superior permanecem em cursos presenciais (Instituto Semesp, 2021).

A figura 16 mostra que a rede privada segue representando 88,4% do total de IES no país, concentrando 75,8% das matrículas do ensino superior.

⁷¹ Para mais informações, ver: <http://portal.mec.gov.br/component/tags/tag/sinaes> Acesso em: 3 de abril de 2022.

Figura 16 - Número de Instituições de Ensino Superior no Brasil – 2021



Fonte: Mapa do Ensino Superior no Brasil, 2021. Instituto Semesp, p. 11.

O ensino superior no Brasil teve um grande crescimento a partir de 1996 com a Lei de Diretrizes Básicas da Educação, que regulamentou o segmento no país e abriu espaço para a expansão do ensino superior privado com fins lucrativos, como veremos nos marcos de política pública do capítulo 4.

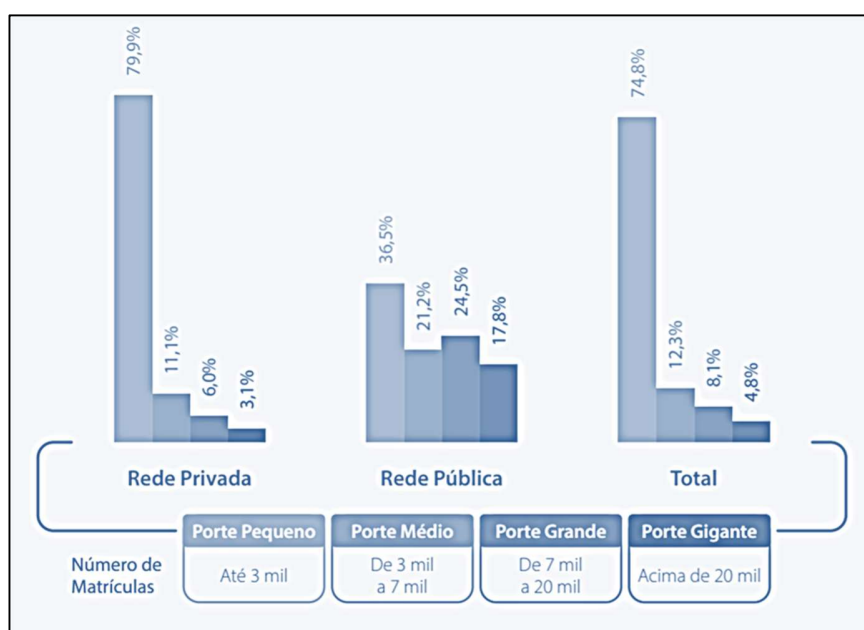
Em um espaço de tempo de 10 anos, entre 1995 e 2005, o número de instituições de ensino superior no Brasil aumentou de 894 para 2.165. Essa expansão se deu principalmente por instituições privadas, que cresceram de 684 para 1.934, ou seja, um crescimento de aproximadamente três vezes. Em contrapartida, o número de instituições públicas cresceu modestamente, de 210 para 231, nesse mesmo período.

Cabe ressaltar que o grande período de expansão da rede privada é justamente quando tem início a financeirização em massa no Brasil: a partir dos anos 2000. Entre 2000 e 2010, o número de instituições privadas mais que dobra. Como veremos no capítulo 4 deste trabalho, isso ocorre justamente quando o desenho do FIES é alterado. As oportunidades para o

mercado privado explodiram, apesar de haver um crescente processo de expansão dos programas públicos.

Note-se, pela figura 17, que 74,8% das instituições de ensino superior do país são de pequeno porte, e, na rede privada, esse percentual é de 79,9%. O que explicaria esse imenso nível de fragmentação? O Brasil tem mais de 5,5 mil municípios, então é razoável considerar que exista um número grande de IES ao redor do país. Isso explica por que o mercado parece ser fragmentado em uma análise sobre o número de instituições. A grande maioria dessas instituições são de pequeno porte dado que muitas estão em cidades menores. Por outro lado, uma análise de concentração do número de alunos no país mostra que o mercado é bastante consolidado e mais da metade dos alunos estão concentrados nas oito maiores IES do país. No segmento EAD, a concentração é ainda maior, sendo que as oito maiores IES concentram aproximadamente 70% dos alunos, como veremos adiante.

Figura 17 - Instituições de Ensino Superior no Brasil por porte – 2021

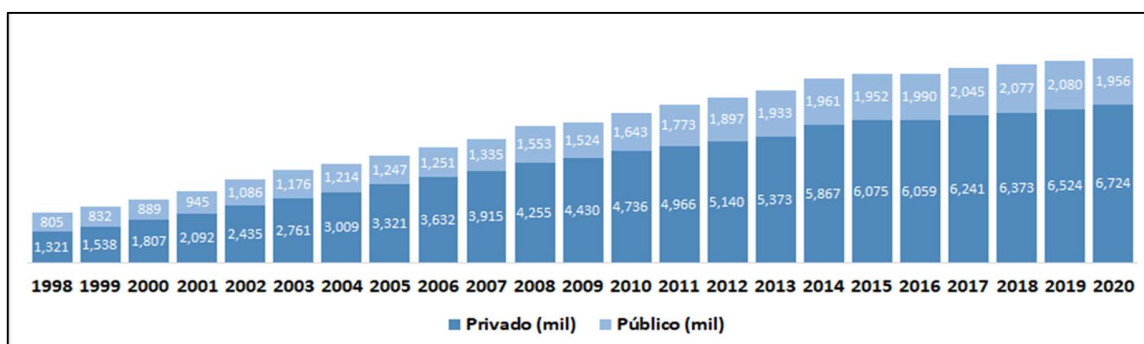


Fonte: Mapa do Ensino Superior no Brasil, 2021. Instituto Semesp, p. 12.

No que se refere à evolução das matrículas na educação superior, observamos que apresentaram expansão de 43,7% entre 2009 e 2019, com uma taxa média de crescimento

anual de 3,7%, nesse período. Em 2019, o aumento foi de 1,8%. Com mais de 6,5 milhões de alunos, a rede privada tem três em cada quatro alunos de graduação. Em 2019, as matrículas na rede pública cresceram 0,1% e, na rede privada, 2,4% (Censo da Educação Superior, INEP, 2019).

Gráfico 1 - Número de matrículas em cursos de graduação, por categoria administrativa – Brasil 1998-2020



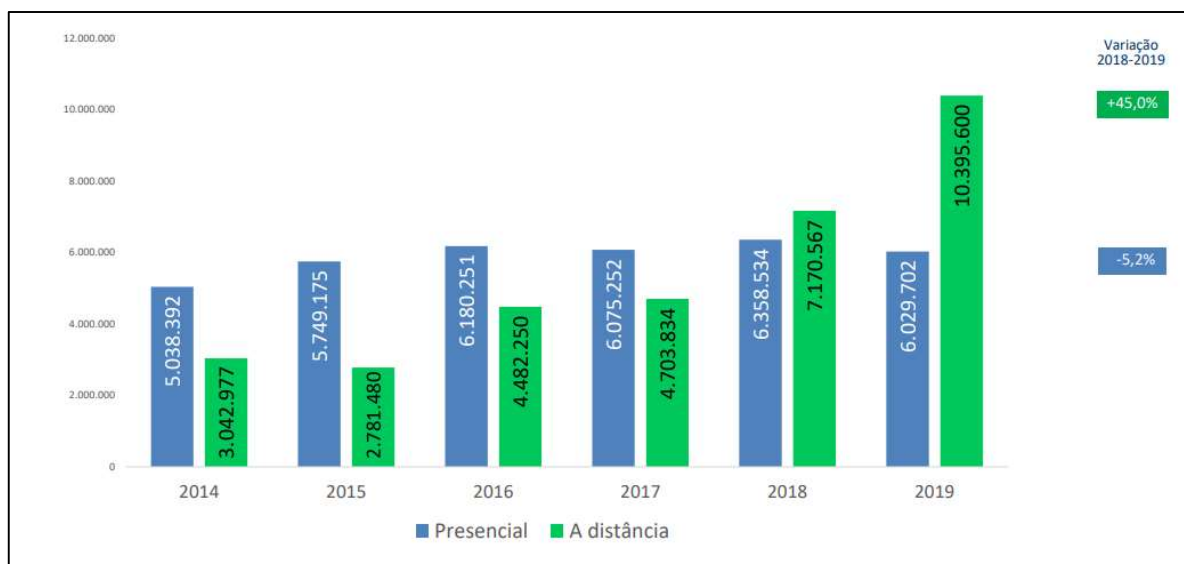
Fonte: Elaboração própria a partir de Censo da Educação Superior, 2020.

A figura 18, abaixo, por sua vez, mostra o impacto do marco regulatório do EAD sob a perspectiva de expansão do número de vagas, em 2017⁷². Enquanto o segmento presencial teve queda de vagas de 2% entre 2016 e 2019, o segmento EAD teve crescimento de 130% nesse mesmo período. Entre 2014 e 2019, o gráfico mostra o crescimento de 242% na modalidade de ensino à distância em comparação ao crescimento de 20% na modalidade presencial.

O número das vagas oferecidas por modalidade de ensino, presencial ou à distância, até 2019, já demonstrava crescimento da segunda categoria, tendência que é acelerada na pandemia de COVID-19 e será explorada no capítulo 5 deste trabalho.

⁷² Decreto nº 9.057, de 25 de maio de 2017. Para mais informações, ver: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2017/decreto/d9057.htm Acesso em: 15 de abril de 2021.

Figura 18 - Número de vagas oferecidas em cursos de graduação, por modalidade de ensino - Brasil 2014-2019



Fonte: Censo da Educação Superior, INEP, 2019.

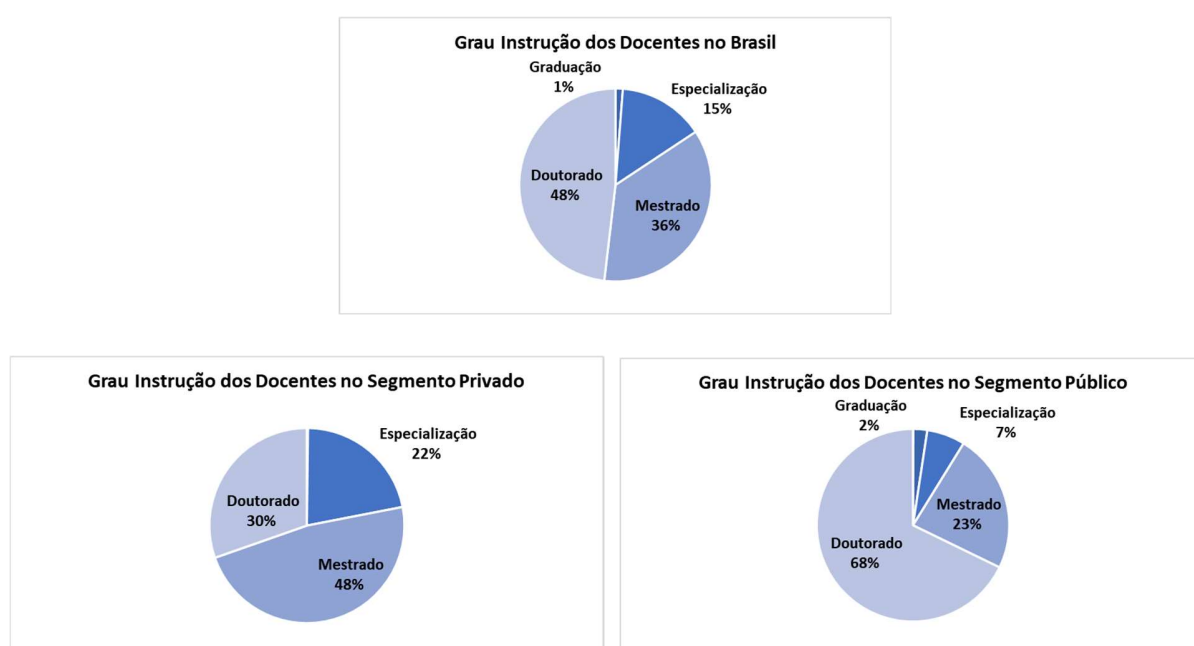
Em 2020, 44% das matrículas do ensino superior já estavam concentradas no ensino à distância, o que equivale a 2,9 milhões de alunos nessa modalidade.

A análise do corpo docente do ensino superior no país também se distingue, em termos de qualificação, entre as entidades educacionais públicas e privadas, como mostra o conjunto de gráficos 2, abaixo, para o ano de 2019. Os dados foram obtidos a partir do Censo da Educação Superior e se referem apenas aos professores que atuam em cursos de graduação superior, seja público ou privado.

Fica claro que o corpo docente do segmento público tem qualificação superior. O segmento público tem um percentual muito inferior de professores apenas com especialização, 7%, em contraposição a 22% no segmento privado. Conseqüentemente, o segmento público tem muito mais professores com mestrado e doutorado, 91% em contraposição a 78%. E, nesse universo, o percentual de professores com doutorado é muito superior, de 68% no segmento público, contra apenas 30% no segmento privado.

Dois principais fatores explicam essa discrepância de qualificação entre os corpos docentes. O primeiro está ligado aos concursos realizados no setor público, cujo rigor maior na seleção inicial de professores tende a favorecer um grupo com mais qualificação. O outro fator está relacionado ao custo, dado que os grupos privados tendem a enviesar a sua escolha em favor de professores que onerem menos a sua folha salarial.

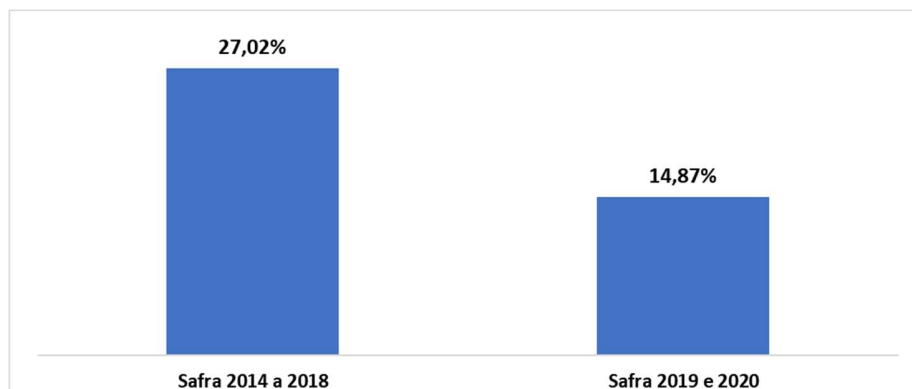
Gráfico 2 - Grau de instrução dos docentes no Brasil, nos segmentos público e privado - 2020



Fonte: Censo da Educação Superior, INEP, 2020.

Outro indicador relevante na análise do quadro geral da educação superior no país é a empregabilidade dos concluintes da educação superior em sua área de formação. Conforme Pesquisa do Núcleo Brasileiro de Estágios (Nube), o percentual, que já era relativamente baixo, caiu drasticamente de cerca de 27% para 15% entre os formandos de 2014 a 2018 e 2019 a 2020.

Gráfico 3 - Percentual de formados que conseguiram vagas nas suas áreas de formação após três meses da conclusão do curso



Fonte: Pesquisa do Núcleo Brasileiro de Estágios (Nube) em <https://silvio.meira.com/silvio/rupturas-atuais-e-futuras-no-ensino-superior/> Acesso em: 10 de dezembro de 2021.

Alguns fatores podem explicar esse comportamento. Importante registrar que as condições econômicas do Brasil se deterioraram nos últimos anos. Mais do que isso, a baixa qualidade do ensino superior, marcadamente privado, provavelmente contribuiu para que os formados tenham dificuldade de trabalhar nas suas áreas de formação.

O ponto é que ao analisarmos a evolução do rendimento médio de pessoas com ensino superior completo no país entre 2012 e 2021, como mostra a tabela 5, vemos que o rendimento médio dessas pessoas sofre maior queda no período do que aqueles que não possuem ensino superior completo. Ou seja, o prêmio salarial da educação superior tem diminuído ao longo do tempo.

Tabela 5 – Rendimento médio de pessoas com ensino superior em comparação a todas as pessoas com rendimento – 2012 a 2021

Ano	% Pessoas com ensino superior	Rendimento de pessoas com ensino superior	Rendimento de todos	Taxa de desemprego pessoas com ensino superior	Taxa de desemprego de todos
2012	13,58	6.372,09	2.697,05	3,31	5,32
2013	14,13	6.467,86	2.774,29	3,64	5,22
2014	14,98	6.571,03	2.856,89	3,43	5,03
2015	15,96	6.107,47	2.734,43	4,30	6,39
2016	16,84	6.104,81	2.724,28	5,31	8,39
2017	17,13	5.940,23	2.718,56	6,07	9,37
2018	18,36	5.880,00	2.777,18	5,49	9,00
2019	18,72	5.848,04	2.767,52	5,39	8,77
2020	20,06	5.706,22	2.837,61	6,25	10,67
2021	20,68	5.247,63	2.653,42	6,73	11,03

Fonte: PNAD, 2021. Valores deflacionados para R\$ médios de 2021 com o deflator da PNADC divulgado pelo IBGE. Notas: % Pessoas com ensino superior - número de pessoas com idade entre 25-64 anos e ensino superior completo / número de pessoas com idade entre 25-64 anos; rendimento de pessoas com ensino superior - rendimento médio habitual real de todos os trabalhos de pessoas com ensino superior completo e rendimento maior que zero; rendimento de todos - rendimento médio habitual real de todos os trabalhos de pessoas com rendimento maior que zero; taxa de desemprego pessoas com ensino superior - número de pessoas desocupadas com idade entre 25 e 64 anos e ensino superior completo / número de pessoas na força de trabalho com idade entre 25 e 64 anos e ensino superior completo; taxa de desemprego de todos - número de pessoas desocupadas com idade entre 25 e 64 anos / número de pessoas na força de trabalho com idade entre 25 e 64 anos.

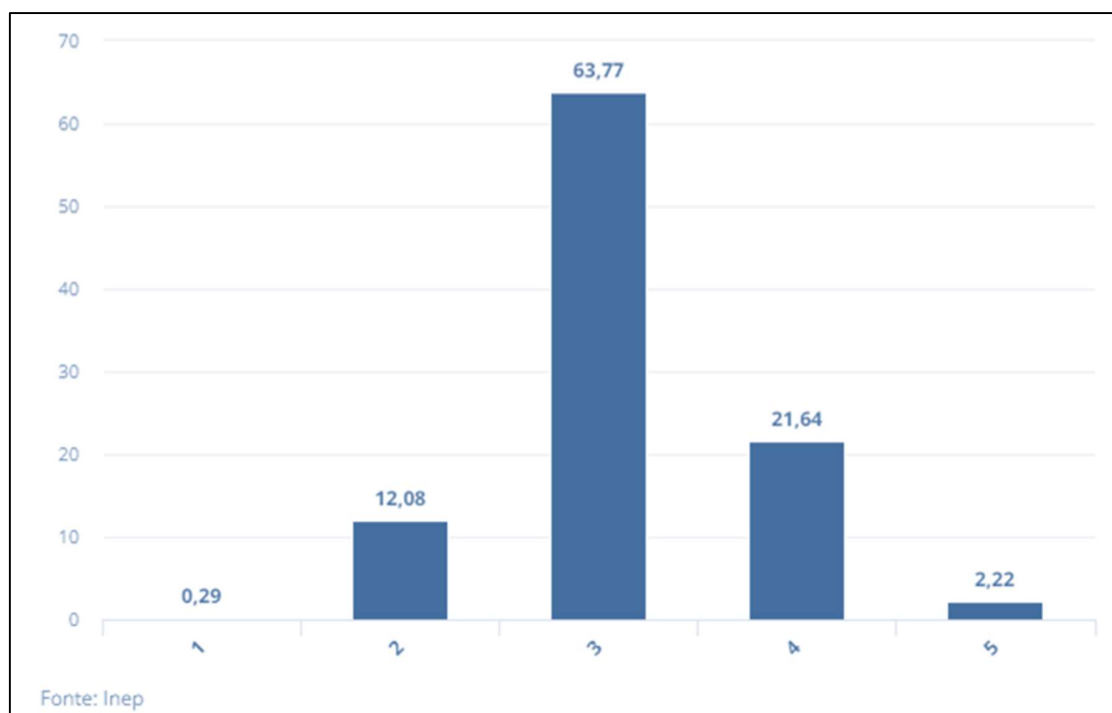
E a qualidade do ensino? Como vimos, a educação superior no país é essencialmente privada. Portanto, de que formação superior estamos falando em termos de qualidade?

Como mencionado anteriormente, o Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior - Sinaes é um mecanismo de avaliação criado pelo Ministério da Educação do Brasil para acompanhar o desenvolvimento de todas as instituições que ofertam educação de nível superior. O processo de avaliação leva em consideração aspectos como ensino, pesquisa, extensão, responsabilidade social, gestão da instituição e corpo docente. O seu principal indicador é o Índice Geral de Cursos (IGC) que pondera todos os componentes avaliados em um conceito único que varia de 1 a 5, sendo 1 relativo ao pior desempenho e 5, excelência. No que se refere à qualidade do ensino, as instituições federais apresentam os melhores

resultados do sistema, de acordo com o Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior.

A figura 19, que vem abaixo, mostra o panorama geral da distribuição de notas IGC entre as instituições de ensino superior brasileiras. Cerca de 64% das instituições brasileiras têm conceito IGC 3. As instituições com IGC 4 representam aproximadamente 22% e as com conceito 2 representam 12% do total das instituições. Os conceitos 1 e 5 são raros e concentram apenas 0.3% e 2.2% das instituições no Brasil, respectivamente.⁷³

Figura 19- IGC 2019: distribuição percentual de instituições, por nota de 1 a 5 – 2019



Fonte: Inep (2019).

Existem, ainda, outros rankings no mercado que classificam as instituições de ensino segundo diferentes critérios. Um dos mais conhecidos é o Ranking Universitário da Folha (RUF). Esse

⁷³ Para mais informações, ver: <https://g1.globo.com/educacao/noticia/2021/04/23/ensino-superior-tem-22percent-de-instituicoes-com-nota-maxima-em-avaliacao-do-mec-a-maioria-e-universidade-publica.ghtml>
Acesso em: 23 de abril de 2021.

ranking leva em consideração cinco grandes critérios para classificação das instituições de ensino cada um com uma ponderação diferente, que são Pesquisa (42%), Ensino (32%), Mercado (18%), Inovação (4%) e Internacionalização (4%). Cabe ressaltar que esse ranking avalia apenas as instituições de ensino com status regulatório de universidade, ou seja, não inclui as instituições com status de faculdade e centro universitário.⁷⁴

O ranking é liderado pelas universidades públicas, que ocupam 27 das 30 primeiras posições do ranking, em 2019. As únicas privadas que aparecem entre as 30 primeiras colocadas são as Pontifícias Universidades Católicas do Rio Grande do Sul e do Rio de Janeiro e do Paraná.

Além da avaliação de aspectos de ensino e pesquisa, comum a outros rankings de faculdades, o RUF traz um aspecto diferente, ao incorporar elementos de empregabilidade na sua classificação. A componente Mercado, com peso de 18%, considera a opinião dos empregadores sobre a preferência na contratação de alunos de cada instituição. Isso adiciona uma informação valiosa para potenciais alunos, uma vez que a obtenção de um emprego é um dos grandes motivos da entrada dos alunos nas universidades. Na componente Mercado, as universidades privadas têm uma participação mais expressiva e ocupam 12 posições entre as 30 melhores ranqueadas, sendo que a grande maioria delas são Pontifícias Universidades Católicas de seus estados.

O questionamento acerca da relevância atual do ensino superior para empregabilidade no mercado de trabalho também encontra respaldo em discussões internacionais relacionadas ao valor atualmente entregue pela educação superior e o movimento dos grandes *players* de mercado, em especial de tecnologia, na linha de treinamento e qualificação de pessoas em novos formatos.

A discussão sobre o benefício *versus* custo do diploma de educação superior ecoa em outros países, como nos EUA e Reino Unido, ainda mais quando a contrapartida do acesso à

⁷⁴ Para mais informações, ver: <https://www1.folha.uol.com.br/educacao/2021/05/sob-risco-de-apagao-dados-do-inep-sao-espinha-dorsal-do-ruf.shtml> e <https://ruf.folha.uol.com.br/2019/ranking-de-universidades/principal/>. Acesso em: 1 de maio de 2022.

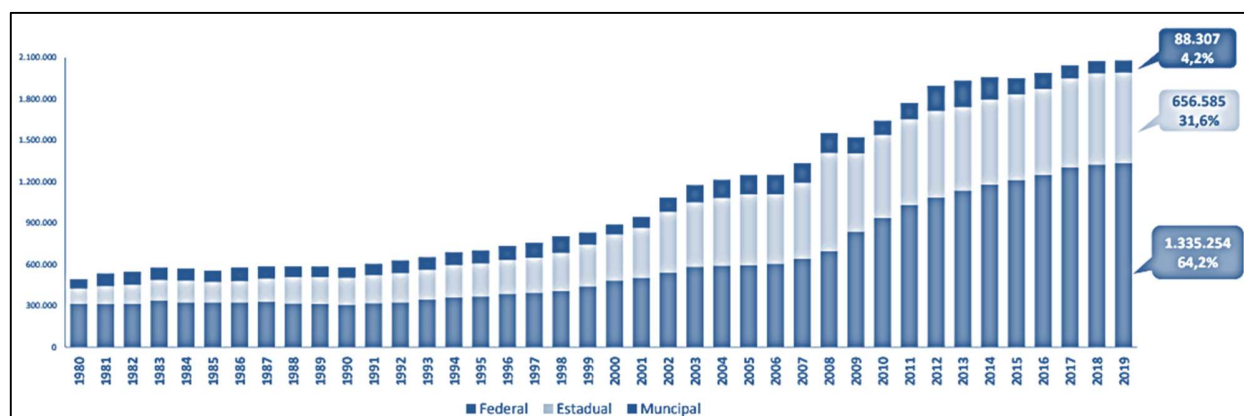
educação superior com prêmio salarial questionável é uma dívida, como veremos em maior profundidade no capítulo 4 desta tese.⁷⁵

3.4.1. Um olhar em profundidade sobre a educação superior pública

A concepção híbrida do ensino superior no país traz a necessidade de avaliarmos separadamente o quadro do ensino público e do ensino privado, em diversos aspectos, quais sejam: caracterização, evolução dos recursos destinados a esse segmento; eficiência e equidade.

A figura 20 indica que a rede federal possui participação de 64,2% no número de matrículas em cursos de graduação na rede pública do Brasil, com cerca de 1,3 milhão de alunos em 2019. Entre 2009 e 2019, a rede federal aumentou em 59,1% o número de alunos matriculados (4,8% a.a.). No mesmo período, a rede estadual aumentou 16,0% e a rede municipal teve uma redução de 25,3% no número de alunos matriculados.

Figura 20 - Número de matrículas em cursos de graduação na rede pública do Brasil – 1980-2019

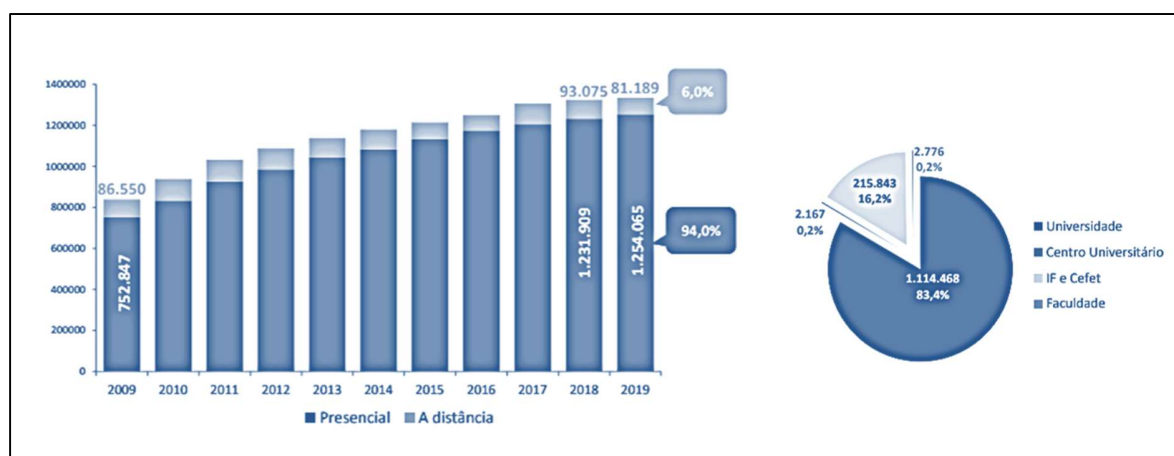


Fonte: Censo da Educação Superior, INEP, 2019.

⁷⁵ Para mais informações, ver: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2022/06/03/inflacao-faz-americanos-questionarem-se-fazer-faculdade-vale-a-pena.ghtml> Acesso em: 3 de junho de 2022.

O ensino público é oferecido nas modalidades presencial e à distância, embora a primeira predomine com 94% das matrículas da rede federal, como mostra a figura 21.

Figura 21- Evolução do número de matrículas na rede federal, por modalidade de ensino e a distribuição por categoria – Brasil 2009-2019



Fonte: Censo da Educação Superior, INEP, 2019.

É importante notar que, no que se refere ao orçamento da rede pública federal, três períodos distintos podem ser identificados entre 2001 e 2018. O primeiro entre 2001 e 2007 reflete o compromisso de expansão assumido pelo PNE; o segundo, de 2008 a 2013 está relacionado à expectativa de aceleração no processo de expansão; e o último de 2014 a 2018 após a recessão e o congelamento da despesa pública pela EC95.

Note-se que, em 2019, ainda, é lançado o programa denominado Future-se, com o objetivo de aumentar a autonomia financeira das universidades, que previa a criação de um fundo de direito privado, cuja administração seria de responsabilidade de uma instituição financeira privada, funcionando sob o regime de cotas.⁷⁶

Diante disso, os movimentos orçamentários observados registram taxas de crescimento real no primeiro e segundo períodos de, respectivamente, 17,5% e 58%. No terceiro período, o orçamento teve uma redução real de 7,64% (SIAFI, 2019). Nos períodos de crescimento

⁷⁶ Para mais informações, ver: http://portal.mec.gov.br/component/content/index.php?option=com_content&view=article&id=78211:mec-lanca-programa-para-aumentar-a-autonomia-financeira-de-universidades-e-institutos&catid=212&Itemid=86
Acesso em: 17 de julho de 2019.

também houve episódios de quedas reais, como entre 2002-2004 e 2011-2012, mas estas se mostraram temporárias e não uma tendência como o caso posterior a 2014 (CATALDO, 2019, p. 37)

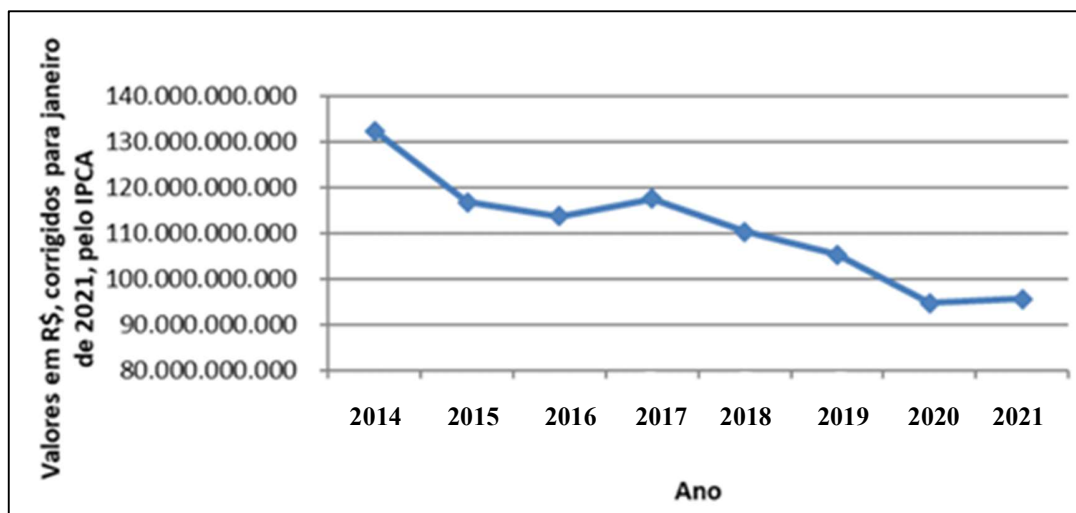
Após 2014, como mostra Amaral (2021), a tendência muda drasticamente.

Ao analisarmos a evolução das despesas liquidadas associadas à função Educação no orçamento no período 2014-2021, nota-se uma queda persistente no período em análise, que sai do patamar de R\$ 130 bilhões para o valor entre R\$ 90 bilhões e R\$ 100,0 bilhões. Esta queda significa uma redução de 28,5% nos recursos da função Educação. A análise dos recursos associados à Função Ciência e Tecnologia também demonstra um perfil de dramática redução, considerando que foram aplicados valores em torno de R\$ 12,0 bilhões em 2014 e, em 2021, a previsão era de aplicação de R\$ 5,0 bilhões, ou seja, uma redução de 57,1% nos recursos financeiros aplicados nesta função.⁷⁷ O comportamento dos recursos financeiros associados à Função Educação no período 2014-2021 é registrado na figura 22.⁷⁸

⁷⁷ Para mais informações, ver: <https://aterraeredonda.com.br/dois-anos-de-desgoverno-os-numeros-da-desconstrucao/> Acesso em: 2 de maio de 2022.

⁷⁸ O processo de efetivação de uma despesa pública possui, dentre outras, as etapas de empenho, liquidação e pagamento. A etapa de liquidação – considerada no gráfico – é efetivada quando o objeto da despesa já se realizou. Os valores apresentados estão em R\$, corrigidos para janeiro de 2021, pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Os valores relativos ao período 2014-2020 foram obtidos da Execução Orçamentária da União (BRASIL, CAMARA DOS DEPUTADOS, 2021) e a proposta de 2021 está estabelecida no Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) (BRASIL, CAMARA DOS DEPUTADOS, 2021); (Amaral, 2021).

Figura 22 – Recursos financeiros liquidados associado à Função Educação em R\$ - 2014 a 2021



Fonte: Brasil, Câmara dos Deputados, 2021 *apud* Amaral, 2021.

Em 2021, as Universidades Federais constituíam um conjunto de 69 instituições que possuem campi em todos os estados da federação e no Distrito Federal. A análise de Amaral (2021) sobre a evolução dos recursos das universidades⁷⁹, sem considerar os recursos aplicados nos Hospitais Universitários, mostra que o pagamento de pessoal se elevou de valores entre R\$ 39 bilhões e R\$ 40 bilhões em 2014 para cerca de R\$ 49 bilhões em 2019, caindo em 2020 e 2021 num montante de R\$ 874,0 milhões em relação a 2019. Segundo o autor, o crescimento se deve a reajustes aprovados antes do Governo Temer, às progressões na carreira, às substituições de aposentados que continuam na folha de pagamento, entre outros; e as quedas já explicitariam a corrosão salarial pela inflação. No que se refere a outras despesas (pagamento de água, luz, internet, vigilância, limpeza, terceirizados, aquisição de material de consumo etc), nota-se uma drástica redução dos recursos para as instituições, saindo de R\$ 9 bilhões para valores em torno de R\$ 5,5 bilhões em 2021; uma redução de 38,9%, o que compromete o funcionamento geral das instituições. No que tange aos

⁷⁹ Análise subdividida em três vertentes: pagamento de pessoal, professores e técnico-administrativos, o que inclui o pagamento de aposentados e pensionistas; o pagamento de despesas relacionadas à manutenção das instituições nas chamadas Outras Despesas Correntes (o pagamento de água, luz, internet, vigilância, limpeza, terceirizados, aquisição de material de consumo etc); e as despesas com construções, aquisição de equipamentos e mobiliários, os chamados recursos de Investimentos (Amaral, 2021).

investimentos, o corte é brutal - os valores registrados em 2021 são da ordem de R\$ 100 milhões, o que significa que entre 2014 e 2021 os recursos saem de R\$ 2,8 bilhões para R\$ 100 milhões, uma queda de 96,4%.

Para o ano de 2022, a tendência se repete com cortes ao Ministério da Educação, aprovados pelo Congresso Nacional em dezembro de 2021. O MEC teve o segundo maior corte no orçamento de 2022, de cerca de R\$ 740 milhões, atrás apenas do Ministério do Trabalho.⁸⁰

Por fim, a pergunta que se coloca para avaliação da equidade horizontal e vertical do acesso ao ensino superior público é: quem acessa o ensino superior público atualmente no Brasil?

CATALDO (2019) analisa o perfil socioeconômico daqueles que se beneficiam do ensino superior público no Brasil sob duas perspectivas: vertical (perfil socioeconômico dos alunos e daqueles que financiam o sistema) e horizontal (perfil racial). Historicamente, as universidades públicas têm sido acessadas pela classe média alta, com o perfil de renda dos alunos em 1997 indicando que 55,7% deles eram das classes A ou B. Como destaca a autora, em 2014, a participação das classes A e B caiu nas universidades públicas para 47,9%, com a principal mudança ocorrendo entre as classes A e C: a primeira perdeu 38,8% de participação enquanto a segunda ganhou 42,4%.

Adicionalmente, a observação dos patamares de renda familiar permite afirmar que 71,4% dos alunos estavam nos 2 quintis mais ricos em 2004 (4º e 5º), proporção que foi reduzida para 61,7% em 2014. Além disso, o resultado para as instituições de ensino superior privadas foi pior: ambos se tornaram mais inclusivos, mas 70% dos alunos do setor privado eram dos 2 quintis de renda mais ricos em 2014 (IBGE, 2015), o que indicaria que a educação superior seria mais uma consequência das desigualdades dos níveis educacionais anteriores e da sociedade brasileira como um todo do que a causa do problema, embora medidas possam ser tomadas para melhorar os resultados – como a criação de políticas direcionadas – para evitar o agravamento do problema. Como trataremos no capítulo 4, que se refere às políticas públicas que nos fizeram chegar ao quadro atual, para as instituições públicas, o governo

⁸⁰ Para mais informações, ver: <https://guiadoestudante.abril.com.br/atualidades/ministerio-da-educacao-teve-o-segundo-maior-corte-no-orcamento-2022/> Acesso em: 2 de maio de 2022.

implementou o REUNI em 2007 e a Lei 12.711 – ação afirmativa social e racial – em 2012, que estipula que 50% de todas as vagas nas universidades públicas são destinadas a pessoas que estudem integralmente em escolas públicas e 50% dessas vagas teriam que ir para aqueles cuja renda familiar per capita fosse de até 1,5 salário mínimo. Os critérios para determinação das classes são da ABEP (2014). Para o setor privado, o governo utilizou o FIES e o PROUNI para promover a equidade vertical no sistema. A consideração do efeito colateral da dívida estudantil na primeira política parece não ter sido considerada, como veremos adiante.

Em relação à equidade horizontal, nota-se que, de 2004 a 2014, a participação de brancos nas instituições públicas diminuiu 23%, enquanto a de negros e pardos aumentou 39,09%. (FRANCO; CUNHA, 2017 *apud* CATALDO, 2019).

Como sumarizado por CATALDO (2019), portanto, o ensino superior público é desigual, embora haja evidências de que não seja tão regressivo quanto o alardeado. Além disso, a desigualdade vem diminuindo – principalmente após a lei de ação afirmativa e o REUNI. Há evidências de que o ensino superior reflete a desigualdade da sociedade e de outros níveis educacionais, ou seja, o mecanismo de financiamento pode piorar sem as medidas adequadas, mas não resolvê-la por não ser sua causa principal. Quanto à equidade horizontal, as conclusões são as mesmas: as universidades públicas ainda não representam o perfil racial da população, mas estão mudando rapidamente, não sendo mais acessadas principalmente por brancos.

3.4.2. Um olhar em profundidade sobre a educação superior privada

Como vimos até o momento neste capítulo, o setor de educação superior brasileiro é predominantemente marcado pela presença de empresas privadas. Embora haja um grande número de entidades privadas provedoras de educação superior no país, há concentração no mercado, em termos de quantitativo de alunos e diferenças de percepção de qualidade entre as instituições.

Vale destacar que, no Brasil, existem diferentes modalidades de instituições de educação privadas. Dentre elas, destacam-se as instituições filantrópicas, geralmente vinculadas a

entidades religiosas, assim como as empresas limitadas e as sociedades anônimas de capital fechado e de capital aberto.

As empresas de educação superior no país, de modo geral, segmentam sua atuação, considerando, de forma simplificada, uma matriz com o valor das mensalidades cobradas e a quantidade de alunos para fins de enquadramento na dinâmica setorial do mercado. Isso leva ao posicionamento de mercado das marcas como instituições de elite ou de massa, e, dada a configuração em grandes conglomerados como veremos mais à frente, é possível que o mesmo conglomerado apresente marcas que atuam de forma diferenciada no mercado, numa lógica de portfólio. Como exemplo desta diferença de posicionamento, podemos observar que, dentro do conglomerado Yduqs, o curso de direito possui custo acima de R\$ 1,5 mil no Ibmec, enquanto o mesmo curso tem valor médio entre R\$ 500 e R\$ 1,0 mil na Estácio.⁸¹

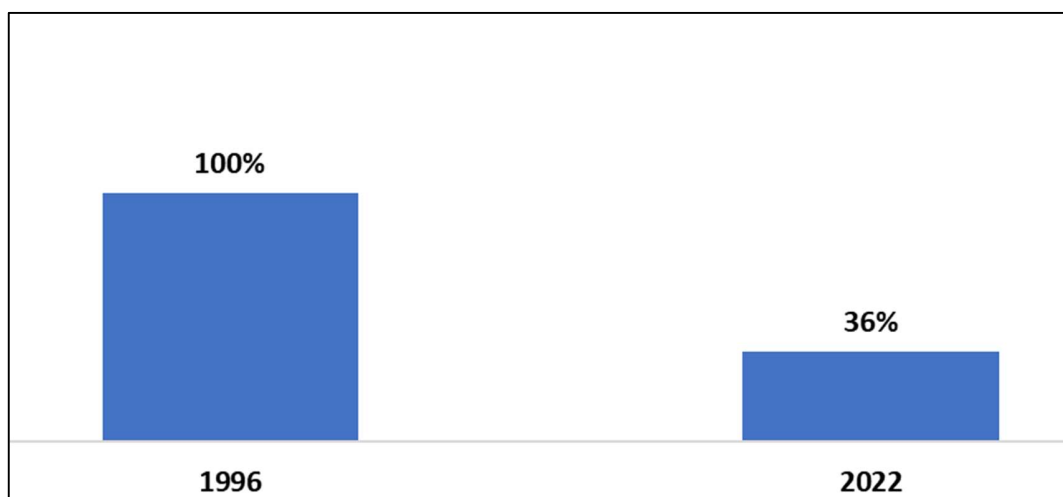
Importante notar que a lógica do mercado privado é gerar lucro para os seus acionistas ao mesmo tempo em que deve oferecer um produto de qualidade aceitável para os alunos, que são os seus clientes.

O setor privado é composto por instituições com e sem fins lucrativos. O gráfico 4 que se segue deixa claro que a grande expansão do ensino superior privado se deu nas instituições com fins lucrativos. Antes da LDB⁸², 100% do setor privado era composto por instituições sem fins lucrativos. Após a LDB, esse percentual caiu para 36% em 2022.

⁸¹ Para mais informações, ver: <https://www.mundovestibular.com.br/articles/18785/1/descubra-quais-os-precos-das-faculdades-de-direito/> Acesso em 1 de setembro de 2022.

⁸² Lei nº 9.394, de 20 de dezembro de 1996, disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19394.htm Acesso em: 15 de abril de 2021.

Gráfico 4 - Percentual de instituições de ensino privadas sem fins lucrativos – 1966 e 2022

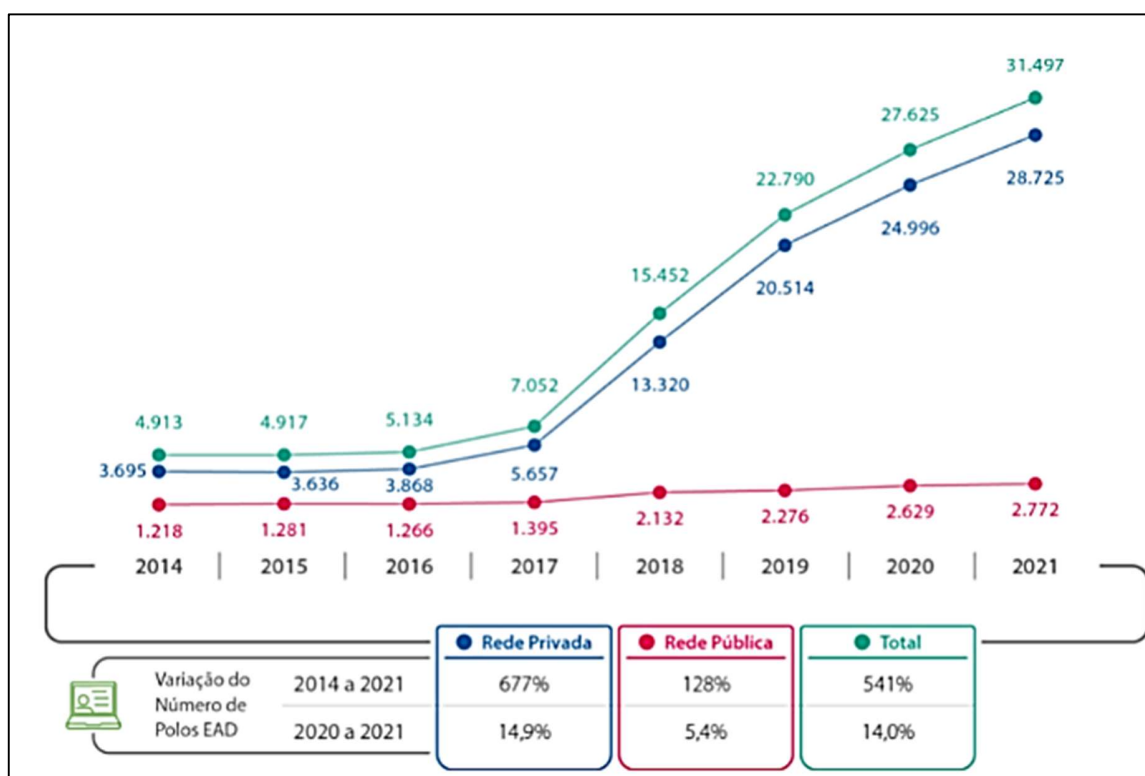


Fonte: e-MEC, 2022.

Note-se que novo marco regulatório do EAD (Decreto 9.057 de Maio de 2017, complementado pela Portaria Normativa MEC nº 11/2017), também contribuiu para uma aceleração do crescimento das instituições privadas com fins lucrativos a partir desse ano. O gráfico 20 mostra a rápida expansão do número de polos de EAD no Brasil.

É inegável que o marco regulatório traz um ponto de inflexão para o crescimento do setor e é, mais uma vez, puxado pela rede privada. Entre 2016 e 2021, o número de pólos EAD no Brasil cresceu de 5.134 para 31.496. Nesse período, os pólos privados cresceram de 3.868 para 28.725 e representaram aproximadamente 95% de toda expansão então registrada de pólos no Brasil. Outro ponto relevante mostrado pela figura 23 abaixo é que, apesar de um pouco mais lenta do que nos anos após o marco do EAD, a expansão de polos no Brasil ainda cresce em ritmo bastante acelerado nos últimos anos, muito em função da pandemia do COVID-19.

Figura 23 -- Evolução do número de pólos de EAD – 2014 a 2021



Fonte: Semesp, 2021.

Como veremos no capítulo 5 desta tese, a evolução significativa do ensino à distância no país também encontra a necessidade de as universidades privadas identificarem alternativas à redução do principal programa de governo de crédito estudantil do período recente, o FIES, num contexto em que seus programas próprios de financiamento também não foram bem-sucedidos.

3.4.2.1. A educação superior privada: as empresas de capital aberto

Para compreendermos a conexão entre o panorama de mercado e a financeirização do setor, cabe observarmos o grau de concentração deste mercado.⁸³ Estima-se que a concentração do

⁸³ Para mais informações, ver: <https://blogs.oglobo.globo.com/antonio-gois/post/ensino-superior-caminha-para-formacao-de-oligopolios.html> Acesso em: 13 de dezembro de 2021.

mercado seja de 30% de alunos pertencentes aos seis maiores players do setor, abertos na Bolsa de Valores de São Paulo, a B3.

As ofertas públicas em Bolsa, na área da educação privada, tiveram início em 2007, ano em que ocorreu o IPO (*Initial Public Offering*) de ações dos grupos Anhanguera, Pitágoras e Estácio de Sá. Desde então, o processo se ampliou, envolvendo não apenas a B3 (Bovespa), mas também a Bolsa de Valores de Nova York (Nasdaq), onde algumas empresas brasileiras vêm se inserindo desde 2017. No mesmo ano de 2007, é iniciado o processo de reestruturação do FIES, como veremos, ou seja, cabe destacar a conjugação das ações em que o programa de governo pode ser tido como uma garantia para tal expansão privada.

Assim, há atualmente seis empresas de serviços educacionais cotadas na Bovespa (Cogna, Yduqs, Ser, Ânima, Bahema e Cruzeiro do Sul) e quatro cotadas na Nasdaq (Arco, Afya, Vitru e Vasta). Além delas, a Eleva Educação, de propriedade de Jorge Paulo Lemann, anunciou em outubro de 2020 o objetivo de abrir capital na Bolsa de Nova York, embora tenha sido recentemente adquirida pelo grupo britânico *Inspired Education*, de colégios *premium*.⁸⁴

⁸⁴ Para mais informações, ver: <https://oglobo.globo.com/economia/negocios/noticia/2022/05/escola-eleva-vendida-que-acontece-com-as-outras-redes-do-grupo-como-pensi-elite-25502211.ghtml> Acesso em: 6 de maio de 2022.

Quadro 7 - Conglomerados de educação superior listados em Bolsa – novembro de 2021

Categoria	Grupo Econômico
Abertos em bolsa – ensino superior ⁸⁵	
IPOs pós-pandemia de COVID-19	
Abertos em bolsa –	

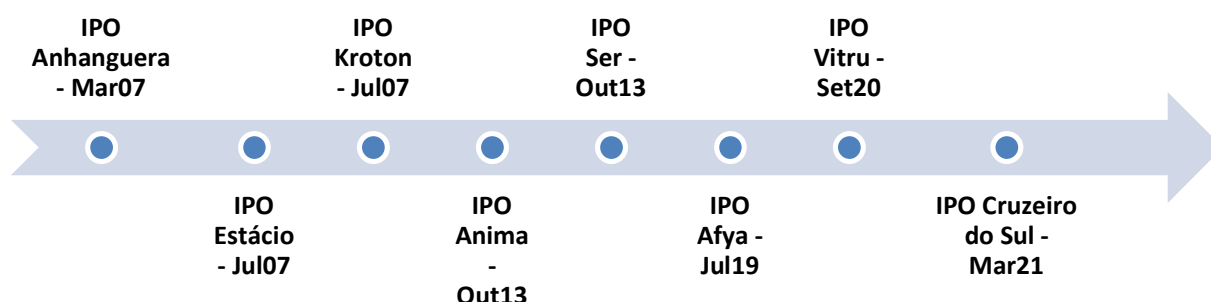
⁸⁵ Cogna - <http://www.cogna.com.br/#lp-pom-block-194> Acesso em: 6 de maio de 2022.
 Yduqs - <https://www.yduqs.com.br/> Acesso em: 6 de maio de 2022.
 Ser Educacional - <https://www.sereducacional.com/> Acesso em: 6 de maio de 2022.
 Ânima - <https://animaeducacao.com.br/> Acesso em: 6 de maio de 2022.
 Cruzeiro do Sul - <https://www.cruzeirosul.edu.br/> Acesso em: 6 de maio de 2022.
 Vitru (Uniasselvi) - <https://www.vitru.com.br/> Acesso em: 6 de maio de 2022.
 Afya - <https://afya.com.br/> Acesso em: 6 de maio de 2022.



Fonte: elaboração própria na data-base de 26 de novembro de 2021.

A figura 24 apresenta os marcos de ofertas públicas das empresas de educação superior, com as nomenclaturas originais de seus conglomerados no momento da abertura ao mercado.

Figura 24 - Linha do tempo das Ofertas Públicas das empresas de educação superior



Fonte: elaboração própria.

De forma resumida, temos, como mencionado anteriormente, uma composição de conglomerados detentores de diversas marcas. De forma geral, antes dos movimentos de abertura de capital, os grupos listados se caracterizavam como empresas familiares.

A atual Yduqs, por exemplo, foi fundada em 1970 por João Uchôa Cavalcanti Netto, com a implantação do curso superior de Direito. Depois da Faculdade de Direito, foram criadas as Faculdades de Ciências Econômicas e Administrativas, Comunicação Social, Turismo, Formação de Professores (1975), Arqueologia e Museologia, entre outras. Durante a década de 1980, a Universidade Estácio de Sá (UNESA) dedicou-se à abertura de outros cursos de Ciências Humanas, tendo se convertido em universidade no ano de 1988. Com isso, na

⁸⁶ Arco - <https://arcoeducacao.com.br/> Acesso em: 6 de maio de 2022.
 Vasta - <https://vasta.globalri.com.br/> Acesso em: 6 de maio de 2022.
 Bahema - <https://www.bahema.com.br/> Acesso em: 6 de maio de 2022.

década seguinte, cresceu ainda mais, abrindo cursos pouco tradicionais na área de Comunicação e Negócios. Fez o seu IPO em 2007 e, atualmente, possui uma base de 1,3 milhão de alunos divididos em cursos de graduação, pós-graduação e extensão nas modalidades presencial e EAD. As suas principais marcas são: Estácio, IBMEC, Faci, Facimp, FMF, UniFacid, UniFanor, UniFavip, UniFBV, UniMetrocamp, UniRuy e UniToledo, Idomec, Damásio, Clio, QConcursos e STJMed.

A Cogna, por sua vez, foi fundada em 1966 em Belo Horizonte a partir da criação de uma empresa de cursos pré-vestibular chamada Pitágoras. No início dos anos 2000, com a mudança do marco regulatório do setor de educação, surge a primeira Faculdade Pitágoras, contando com sistema de ensino e metodologia criada em parceria com a Apollo International. Esta parceria durou até 2005. O ano de 2007 ficou marcado pela abertura de capital do Pitágoras na BM&FBovespa, com o nome Kroton Educacional (KROT11), possibilitando a consolidação de uma fase de grande expansão e desenvolvimento da Companhia. A holding Cogna nasceu em 2019, por meio da criação de nova estrutura de negócios, pautada em quatro verticais dentro do setor educacional. O grupo passou a ser formado pelas instituições Kroton, Platos, Saber e Vasta Educação/Somos Educação. A holding oferece soluções e serviços tanto para o segmento B2B como para o B2C. A companhia atende mais de 2,4 milhões de estudantes, da educação básica ao ensino superior, sendo 1 milhão de alunos atendidos diretamente e 1,4 milhão de estudantes por meio das escolas e instituições de ensino parceiras. As suas principais marcas para o ensino superior são Pitágoras, Anhanguera, Unic, Unopar, Unime, Ceama, Unirondon, Fais, Fama, União. No ensino básico, o grupo conta com marcas como Anglo, pH, Red Balloon, Liv e Tec.

A Cruzeiro do Sul é uma instituição de ensino superior fundada em 1972 por um grupo de professores em São Paulo. O grupo cresceu fortemente, especialmente via aquisições na última década após a entrada de grupos financeiros como sócios. Em 2012, o Grupo Cruzeiro do Sul Educacional, por meio de um aporte financeiro do grupo estrangeiro Actis, adquiriu o controle da Universidade Cidade de São Paulo por R\$180 milhões. Em maio de 2013, o grupo anunciou a compra da Universidade de Franca e do Colégio Alto Padrão, ambos situados na cidade Franca, no interior de São Paulo. Com essa aquisição, a Cruzeiro do Sul tornou-se o quinto maior grupo educacional do Brasil, ultrapassando a marca dos 75 mil

alunos. Em 26 de novembro de 2015, o grupo anunciou a compra de três instituições de ensino localizadas em Salto e Itu. Em 2017, o Fundo Soberano de Cingapura (GIC) adquiriu os 37% que a gestora britânica Actis tinha da Cruzeiro do Sul. Em junho de 2018, adquiriu o controle majoritário do Unipê, maior universidade particular da Paraíba, localizada em João Pessoa, inaugurando sua entrada na região nordeste. Em 2021, anunciou a compra do Centro Universitário Moura Lacerda, sediado na cidade de Ribeirão Preto e Jaboticabal, por R\$ 52 milhões. Em 2021, foi o ano do seu IPO na bolsa brasileira.

O embrião do grupo Ser Educacional, por sua vez, começou em 1994, quando foi fundado o Bureau Jurídico Cursos para Concursos com o objetivo de preparar candidatos para os concorridos concursos públicos. Em 2003, o Grupo foi fundado, junto com a Faculdade Maurício de Nassau, na cidade do Recife, em Pernambuco, por Janguê Diniz que ainda hoje é o controlador do grupo. O grupo fez o seu IPO em 2013 e atualmente conta com mais de 300 mil alunos em mais de 70 unidades e 300 polos de ensino a distância. As suas principais marcas são Uninassau, Uninabuco, Univeritas, UNG, Unama, Uninorte, Unifacimed, Unifasb, Unesc, Unijuazeiro, Unifael.

Já o grupo Anima Educação foi fundado em 2003 por um grupo de empresários. A história da empresa começou com a aquisição da Minas Gerais Educação Ltda., mantenedora do Centro Universitário Una, em Belo Horizonte, instituição tradicional de ensino superior da capital mineira. Durante três anos, a dedicação dos fundadores - os empresários Daniel Faccini Castanho, Maurício Nogueira Escobar e Marcelo Battistella Bueno – foi totalmente concentrada na reestruturação administrativa, acadêmica e financeira daquele centro universitário. Já em 2006, a Ânima deu um novo passo para o seu desenvolvimento com a chegada ao grupo da Associação Educacional do Litoral Santista – AELIS, mantenedora do Centro Universitário Monte Serrat, conhecido como Unimonte. Criada em 1971, a instituição de Santos, no litoral do estado de São Paulo, também necessitou de trabalho de ajustes administrativos, acadêmicos, financeiros e, ainda, de imagem e de pessoas. Após um ciclo de mais três anos, em 2009 a Ânima passou a ter entre suas instituições o Centro Universitário de Belo Horizonte, o UniBH, outra tradicional escola de nível superior da capital mineira. Assim como os exemplos da Una e Unimonte, ocorreu uma significativa reestruturação do UniBH, que vivia delicada situação financeira no momento em que integrou o rol de

instituições da Ânima. Em 2013, a Ânima adquiriu 100% de participação da HSM, empresa com mais de 30 anos de história, dona do maior ecossistema de educação executiva do País e referência em toda a América Latina na realização de grandes eventos de negócios e gestão empresarial, além de oferta de serviços educacionais. No mesmo ano, o grupo estreou suas ações na Bolsa de Valores, no segmento de Novo Mercado. O ano de 2016 representou um marco importante na rota de evolução da Ânima: a aquisição da Sociedade Educacional de Santa Catarina (Sociesc), de Joinville (SC), marcou o início das operações no eixo Sul do País. A atuação da Sociesc se caracteriza ainda pelo forte relacionamento com os setores produtivos locais, sendo líder também nas atividades de capacitação empresarial e apoio ao desenvolvimento das empresas da sua região, sendo também referência e conveniada exclusiva da FGV nas praças que atua em Santa Catarina. Ainda em 2016, o grupo firmou parceria com a rede internacional de culinária francesa Le Cordon Bleu, inaugurando em 2018, em São Paulo, a primeira escola do instituto no Brasil.

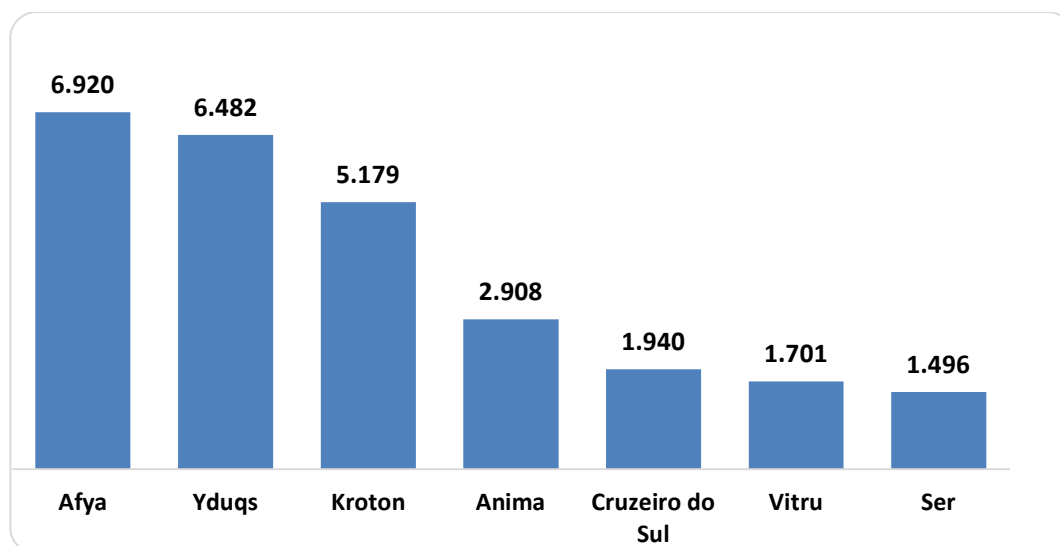
A Vitru possui duas marcas, a Uniasselvi e a Unicesumar. A Uniasselvi foi fundada em 1999 pela professor José Tafner. A Vitru, holding do grupo, fez o seu IPO em 2020 e, em 2021, o grupo adquiriu a Unicesumar, que era ao seu lado um dos maiores grupos de educação a distância do Brasil. Atualmente, a Vitru tem mais de 800 mil alunos em 2 mil polos de ensino a distância.

Por fim, a Afya nasceu da união da NRE Educacional, maior grupo de faculdades de medicina do país com a MEDCEL, marca de cursos preparatórios para prova de residência médica. O grupo, que fez o seu IPO em 2019, possui atualmente mais de 20 mil alunos de graduação e pós-graduação de medicina.⁸⁷

O valor de mercado das empresas brasileiras de educação superior de capital aberto é estimado em cerca de R\$ 26 bilhões em 2022, como mostra o gráfico 5 a seguir:

⁸⁷ Para mais informações, ver: <https://afya.com.br/sobre/quem-somos> e <https://afya.com.br/servicos/graduacao>. Acesso em 2 de setembro de 2022.

Gráfico 5- Valor de mercado das empresas de educação superior de capital aberto – R\$ Milhões – março de 2022



Fonte: elaboração própria, a partir de BVMF.

A análise dos movimentos de fusões e aquisições do segmento de educação superior explica, de certa forma, a conformação de mercado privado atual do setor, conforme tabelas 6 e 7 a seguir.

Tabela 6 – Fusões e aquisições do mercado privado de educação – 2005 a 2021

Ano	Número de aquisições Ensino Superior	Valor Investido (R\$ MM)	Valor Médio por Aquisição (R\$ MM)	Alunos Adquiridos (mil)	Valor/Aluno (R\$mil/aluno)
2005	1	138	138	22	6,4
2006	0	0	-	0	-
2007	12	440	37	79	5,6
2008	23	389	17	152	2,6
2009	1	34	34	10	3,4
2010	3	546	182	54	10,1
2011	15	1.980	132	272	7,3
2012	9	1.120	124	141	7,9
2013	8	14.940	1.868	1.153	13,0
2014	6	638	106	59	10,9
2015	8	2.186	273	139	15,7
2016	3	88	29	118	0,7
2017	2	337	169	14	23,3
2018	7	1.998	285	121	16,5
2019	13	3.896	300	216	18,1
2020	10	5.843	584	335	17,5
2021	6	4.331	722	450	9,6
Total	127	38.904	306	3.333	11,7

Fonte: elaboração própria, a partir de reportagens e comunicados divulgados pelas próprias empresas.

Tabela 7 - Fusões e aquisições do mercado privado de educação em comparação ao total de transações no Brasil – 2005 a 2019

Ano	Número de aquisições no Ensino Superior	Número de aquisições no Brasil	% Ensino Superior/Brasil
2005	1	363	0,3%
2006	0	473	0,0%
2007	12	699	1,7%
2008	23	663	3,5%
2009	1	454	0,2%
2010	3	726	0,4%
2011	15	817	1,8%
2012	9	816	1,1%
2013	8	796	1,0%
2014	6	818	0,7%
2015	8	773	1,0%
2016	3	740	0,4%
2017	2	830	0,2%
2018	7	967	0,7%
2019	13	1.231	1,1%
Total	111	11.166	1,0%

Fonte: elaboração própria, a partir de reportagens e comunicados divulgados pelas próprias empresas.

De acordo com as tabelas 6 e 7, entre 2005 e 2021, foram mapeadas 127 fusões e aquisições no ensino superior no Brasil. Essas transações somaram um total de aproximadamente R\$ 40 bilhões de investimentos para a aquisição de instituições que, juntas, detinham 3,3 milhões de alunos. Nesse período, o valor médio por transação foi de R\$ 300 milhões e o valor investido por aluno foi de R\$ 11,7 mil. Durante esse período, o setor de ensino superior foi responsável por cerca de 1% de todas as transações realizadas no Brasil entre 2005 e 2019.

Note-se que os anos de 2007 e 2008 foram dois dos anos mais aquecidos em termos de aquisições do setor. Isso é explicado pelo fato de que três das maiores empresas do setor, Anhanguera, Estácio e Kroton estavam bem capitalizadas, pois tinham acabado de fazer os seus respectivos IPOs, como vimos na figura 10. Juntas, essas três empresas fizeram 35 aquisições entre 2007 e 2008 e foram responsáveis por todas as transações do setor nesse período. Por outro lado, o ano de 2013 foi o recordista em volume de aquisições pois foi o

ano da fusão entre Kroton e Anhanguera, que foi a maior transação da história do setor até o momento, em valores financeiros e que avaliou o novo grupo em R\$ 13 bilhões. Tornou-se o conglomerado Cogna em 2019, como sinalizado anteriormente.

Vale observar, também, que os últimos anos foram bastante movimentados em termos de aquisições no setor. Entre 2019 e 2021, foram realizadas 29 aquisições, totalizando aproximadamente R\$ 14 bilhões em transações, o que corresponde a mais de 35% do total investido pelo setor em aquisições nos últimos 15 anos.

Tabela 8 - Fusões e aquisições do mercado privado realizadas por empresas de capital aberto – 2005 a 2021

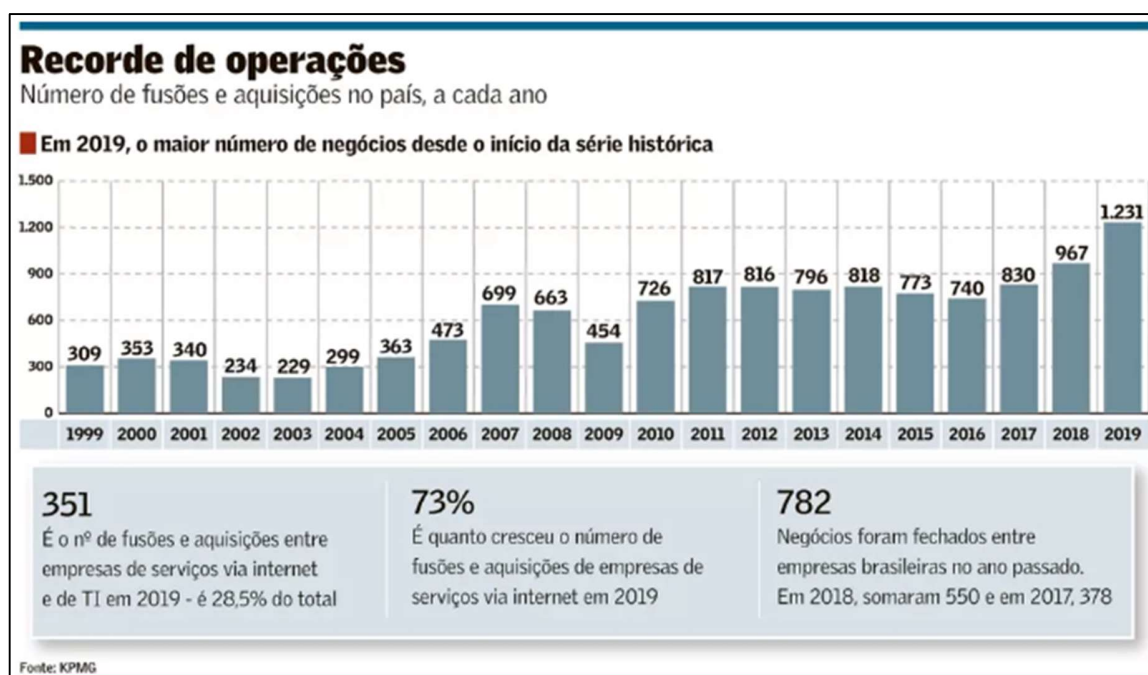
Ano	Número de aquisições no Ensino Superior	Valor Investido (R\$ MM)	Valor Médio por Aquisição (R\$ MM)	Alunos Adquiridos (mil)	Valor/Aluno (R\$/aluno)
Anhanguera	28	1.280	46	292	4,4
YDUQS	27	3.246	120	225	14,5
Kroton	24	15.592	650	1.331	11,7
Ânima	14	5.550	396	443	12,5
Ser Educacional	11	1.363	124	157	8,7
Cruzeiro do Sul	5	1.434	287	79	18,1
Afya	4	1.375	344	32	43,0
Vitru	1	3.228	3.228	331	9,8
Empresas Listadas	114	33.066	290	2.890	11,4
Outros	13	5.838	449	444	13,2
Total	127	38.904	306	3.333	11,7

Fonte: elaboração própria, a partir de reportagens e comunicados divulgados pelas próprias empresas.

As empresas listadas na bolsa representaram grande parte das aquisições do setor nesse período. Por terem acesso ao mercado de capitais, elas têm vantagem na obtenção de financiamento em relação às outras empresas do setor. Entre 2005 e 2021, as oito empresas de capital aberto na B3 fizeram um total de 114 aquisições, representando um total de R\$ 33 bilhões investidos e 2,9 milhões de alunos adquiridos. Isso representou aproximadamente 85% do total investido e dos alunos adquiridos no setor durante esse período.

A Anhanguera foi a empresa que fez o maior número de aquisições nesse período, com um total de 28, seguida pela Yduqs e Cogna, com 27 e 24 respectivamente. Em termos de montante investido, a Cogna se destaca com R\$ 15,5 bilhões, mas isso inclui o valor de R\$ 13,0 bilhões da fusão com a Anhanguera. Em termos de valor transacionado, a Ânima se destaca com um total de R\$ 5,5 bilhões investidos em 14 transações nesse período.

Figura 25 – Número de fusões e aquisições (todos os setores)— 1999 a 2019



Fonte: KPMG *apud* Valor Econômico, 2020. Para mais informações, ver: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/01/17/fusoes-e-aquisicoes-atingem-recorde-em-2019.ghtml>
Acesso em: 17 de janeiro de 2020.

Como sistematizam Carvalhaes et al (2022), a concentração de mercado no sistema de ensino superior brasileiro já era alta em 2002. No entanto, aumenta ainda mais na década seguinte. Dependendo da medida, a desigualdade na distribuição de matrículas por porte de instituição também aumentou substancialmente entre 2002 e 2016. Esse aumento foi impulsionado principalmente por uma combinação de EAD e privatização: o crescimento muito concentrado alterou drasticamente a distribuição das matrículas por instituições. Como resultado, a concentração de mercado disparou. Entre 2002 e 2016, o crescimento no *top* 1%

das instituições foi superior a todo o crescimento entre os 90% inferiores das instituições. Da expansão total das matrículas, 60% ocorreram nas 5% maiores instituições. Os autores sugerem que, pelo menos potencialmente, isso pode ter reduzido as opções disponíveis para os alunos porque mais pessoas estão matriculadas em instituições pertencentes e gerenciadas por menos atores corporativos, o que pode gerar padronização em termos de estruturação de currículos, gestão de recursos humanos, campo de estudo oferecido, entre outras transformações.

A aceleração da concentração de capital no setor de educação superior no país seguiu acompanhada do crescimento da oferta de crédito estudantil, como apontaremos no próximo capítulo. Da mesma forma, apresenta consequências para a discussão da dinâmica do setor e viabilização do alcance das metas de políticas públicas.

3.4.3. Os atores adicionais: o papel do sistema financeiro como suporte ao ecossistema de ensino superior – uma visão de matriz

Utilizamos como referência para conformação do bloco de suporte financeiro à educação os principais instrumentos financeiros e não financeiros disponíveis, a partir da visão de matriz combinada da FINEP, BNDES e Caixa Econômica Federal.⁸⁸ que utiliza a separação por segmentação de clientes, família de produtos e finalidades de uso.

Os instrumentos de mercado disponíveis e condições declaradas englobam desde mecanismos de financiamento e crédito, pautados em linhas de crédito tradicionais, até mecanismos de securitização como fundos de investimento em direitos creditórios e instrumentos de renda variável.

A matriz apresenta em suas colunas as famílias de produtos oferecidas no mercado, quais sejam: (i) crédito e financiamento, instrumento reembolsável de apoio com cobrança de juros;

⁸⁸ Para mais informações, ver: http://download.finep.gov.br/matriz_programas.html; <https://www.caixa.gov.br/empresa/instituicoes-ensino-FIES/Paginas/default.aspx> Acesso em; 2 de maio de 2022.

(ii) não reembolsável, instrumentos que não exigem pagamento em retorno do apoio concedido; (iii) participação, instrumento de apoio via *equity* ou compra de quotas; (iv) garantia, instrumento de apoio via colateral; (v) serviços, instrumento de apoio via prestação de serviços ou cobrança de *fees*. As linhas da matriz, por sua vez, apresentam os segmentos de “clientes” das soluções oferecidas, ou seja, o destinatário final da solução.

A visão dos instrumentos disponíveis contribui para entendermos quais seriam as alternativas dos ingressantes do ensino superior no mercado, como parte do componente do ecossistema de suporte financeiro, antes da inserção dos atores que identificaremos no capítulo 5 desta tese.

Foram selecionados os instrumentos disponíveis dos cinco maiores bancos do país, quais sejam Itaú, Bradesco, Santander, Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil (BCB, 2021), além do BNDES, FINEP e Governo Federal. Este último representado por políticas públicas que serão alocadas na matriz e aprofundadas no capítulo 4. Isso nos permitirá robustecer a matriz com novos atores de mercado ao final do capítulo 5, demonstrando a evolução do ecossistema, em que aparecem como possíveis atores de suporte financeiro aos alunos, assim como concorrentes em potencial para os atores estabelecidos no mercado.

Tabela 9 – Matriz de portfólio de soluções financeiras e não financeiras oferecidas a alunos e instituições do ecossistema de educação superior

Família de produtos e segmentos de clientes	Financiamento e crédito	Não reembolsável	Participação	Garantia	Serviços
Pessoas físicas	FIES Produtos de empréstimo, financiamento, cartões, renegociação de dívidas e contas universitárias (bancos comerciais) Santander Universidades Bradesco Universitário PraValer Itaú	PROUNI CAPES, CNPq		FIES (FGEDUC) Produtos de seguros (bancos comerciais)	Assessoria de Educação Financeira (bancos comerciais)
Empresas privadas	BNDES FINEM Educação, Saúde e Assistência Social BNDES Crédito Pequenas Empresas e Serviços 4.0 BNDES Finame BNDES Automático Cartão BNDES BNDES Debêntures FINEP Educação Caixa Econômica (FIES, Financiamentos e Imóveis) Produtos de antecipação de receitas, giro e cartões de crédito (bancos comerciais)		BNDES Fundos Private Equity BNDES Subscrição de Valores Mobiliários BNDES Fundos de Impacto	BNDES FGI BNDES Garantia	BNDES Serviços Coordenação em Ofertas Públicas BB Corporate Santander Empresas Bradesco Corporate Itaú Empresas
Universidades públicas e institutos de pesquisa		Recursos orçamentários Doações BNDES Fundo de Estruturação de Projetos			BNDES Estruturação de Projetos e Imobiliário Bradesco Poder Público Itaú Poder Público
Startups		FINEP Centelha	BNDES Fundos Venture Capital, Capital Semente e Crédito FINEP Startup BB Corporate Venture Capital		BNDES Garagem Cubo Itaú Santander X Bradesco Inovabra

Fonte: elaboração própria a partir dos websites das instituições financeiras mencionadas.⁸⁹

⁸⁹ Para mais informações, ver http://download.finep.gov.br/matriz_programas.html ; <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/> ; <https://www.caixa.gov.br/empresa/credito->

Diretamente, estudantes (pessoas físicas) têm acesso a crédito via bancos privados; acesso a recursos não reembolsáveis, via bolsas de estudo e programas de governo; ou podem, via garantia do governo (FGEDUC) acessar recursos de programas específicos, como veremos que foi o caso do FIES.

Empresas, por sua vez, acessam crédito e instrumentos de renda variável são comumente utilizados pelos grandes *players* do mercado, tais como empresas de capital aberto. Instituições públicas acessam recursos orçamentários como principal *funding* e, eventualmente, doações, que possuem volume irrisório no Brasil. Novos entrantes acessam mecanismos de *venture capital* e fundos de investimento em participações.

Os novos modelos de negócio que surgem permitem expandir esse ecossistema, muito em função de regulamentações do setor financeiro que abre espaço para aumento da proximidade entre empresas financeiras e não financeiras e negócio. Isso é o que vamos explorar no capítulo 5 desta tese, após introduzir a visão de atuação do Estado que nos trouxe até aqui.

3.5. Conclusão

Como pudemos observar neste capítulo, o Brasil chegou em 2019, às vésperas da pandemia global de COVID-19 com uma educação superior predominantemente privada e longe do atingimento das metas de política pública estabelecidas, em especial, do PNE.

Na perspectiva global, o país permanece atrasado em relação aos países da OCDE em termos de investimento em educação por aluno, assim como está distante do cumprimento de seus compromissos com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, em especial o ODS 4. Tal constatação compromete, ainda, o sistema brasileiro de inovação e sua capacidade de alavancagem, que considera a educação superior, a pesquisa e desenvolvimento como pilares relevantes dessa estratégia.

[financiamento/Paginas/default.aspx#opcoes](https://www.financiamento/Paginas/default.aspx#opcoes) ; <https://www.bb.com.br/site> ; <https://www.itau.com.br/> ; <https://banco.bradesco/html/classic/index.shtm> ; <https://www.santander.com.br/> ; <https://cubo.network/para-startups?hsLang=pt-br> ; <https://www.santanderx.com/calls/startup> ; <https://www.inovabra.com.br/index.html>
Acesso em: 2 de maio de 2022.

Mais ainda, evidências empíricas do caso brasileiro questionam a teoria de Bem-Estar social, analisada no capítulo 1, na medida em que a hipótese da informação perfeita para o segmento de educação superior parece frágil na ausência de rankings mais claros de qualidade das universidades brasileiras. Além disso, num contexto setorial de predominância da oferta privada, torna-se necessário incluir no rol de informações aos alunos e famílias que darão suporte o ingresso de seus filhos na educação superior ao espectro de entendimento de linhas de crédito disponíveis e programas públicos que incluam bolsas e apoio financeiro. O endividamento das famílias para provisão de educação superior deve ser considerado, tema que será tratado no próximo capítulo desta tese.

Ademais, nota-se que, do ponto de vista da teoria da concorrência, o mercado brasileiro poderia ser classificado como oligopolista, dada a concentração elevada e crescente existente no setor.

Sob a ótica da eficiência econômica, verificamos que o segmento de educação superior cresceu ao longo das duas últimas décadas, em termos de número de alunos e abertura de vagas. O ritmo de crescimento, no entanto, mostra que as metas de política pública não serão alcançadas no prazo esperado – pelo contrário, ainda levarão 19 anos para serem atingidas, se mantido o ritmo de crescimento dos últimos anos.

Em termos de qualidade do ensino, por sua vez, há discrepância entre o ensino público e privado. As necessidades de empregadores ou performance econômico social de um diploma de ensino superior é colocada em xeque ao detectarmos a queda do prêmio salarial advindo da diplomação em uma universidade.

No que se refere aos aspectos de justiça social, nota-se uma evolução positiva da equidade vertical e horizontal no acesso à educação superior no país, embora ainda haja espaço e necessidade de discutir esses aspectos na absorção dessa mão de obra no mercado de trabalho, quando efetivamente o prêmio salarial da educação superior será capturado pelos estudantes.

A exposição de fatores desse capítulo e o retrato do mercado brasileiro demonstram que o país possui, ainda, grandes desafios a serem enfrentados no âmbito do ensino superior. O próximo capítulo será destinado a demonstrar que, além de a via escolhida pelo país para expansão do ensino superior ter sido a da iniciativa privada, tais arranjos questionar a trajetória futura. Em um contexto de economia financeirizada, surgem agravantes como pressão pelo recuo do Estado na provisão de educação superior e alto endividamento das famílias via diversas modalidades de crédito estudantil.

Na ausência de mecanismos de política pública, quem atua? Qual ator do ecossistema impulsionará a expansão da educação superior rumo ao atingimento das metas de política pública estabelecidas, em conformidade com padrões internacionais e com os objetivos de desenvolvimento sustentável e as necessidades de profissionais qualificados para desenvolvimento do ecossistema de inovação? Quais são os caminhos possíveis e assentados em critérios de justiça social para os estudantes hoje? Programas de governo residuais e endividamento?

As políticas públicas que nos trouxeram até aqui são objeto de análise do próximo capítulo desta tese.

CAPÍTULO 4 – As políticas de educação superior no Brasil: a trajetória recente de financeirização

4.1. Introdução

Como vimos no capítulo anterior, o quadro geral do ecossistema de educação superior no país é composto por diversos atores e marcadamente privado, do ponto de vista da sua provisão.

Neste capítulo, abordaremos as políticas públicas e o papel do Estado como orientador da formação desse quadro. Os temas tratados nessa seção serão a base para entendimento do processo de financeirização da educação superior no Brasil e das ondas subsequentes ao fim do FIES, trazendo inovações organizacionais, transformações essas que serão abordadas no capítulo 5.

O eixo central do processo de financeirização aqui apontado é o endividamento estudantil. A título de ilustração inicial desse processo, introduzimos o exemplo de um fenômeno de grande impacto internacional, em um país onde o ensino superior foi mercantilizado, caso dos EUA e algumas referências do Reino Unido.

4.2. O impasse da educação superior não é exclusividade do Brasil: o caso da dívida estudantil dos EUA e exemplos similares

Nesta seção, vamos analisar, a título de experiências comparadas, o caso dos Estados Unidos da América, no que se refere aos desafios de uma profunda reestruturação do mercado de educação em curso, assim como dos movimentos sociais que se encontram no centro do debate atual em razão do elevadíssimo grau de endividamento das famílias com o crédito estudantil.

Lavinas et al (2022) destacam como, seguindo os protestos do movimento *Occupy Wall Street*, surgiram os primeiros grupos organizados (*debtor assemblies*) em favor do cancelamento da

dívida estudantil no país, sendo um dos mais estruturados nacionalmente o *Debt Collective*⁹⁰, que hoje estendeu sua área de atuação a toda forma de dívida contraída por indivíduos.

Cabe lembrar que o país estabeleceu políticas de financiamento estudantil nos moldes de Empréstimo com amortizações Contingentes à Renda desde a década de 1990 após aprendizados anteriores, embora essa medida não tenha sido suficiente para romper um processo de endividamento familiar já estabelecido e crescente. Pelo contrário, o caso norte-americano pode ser tido, inclusive, como emblemático no que se refere à criação de uma indústria de crédito estudantil e grave endividamento das famílias de classe média em função de financiamentos desse tipo. Como pontua Warren (2003: 42), em 25 anos, “*the price of college has grown twice as fast as the average professor’s salary, three times faster than the cost of food, and eight times faster than the cost of electricity (...) To pay these fees the average family in the United States would have to commit 17 percent of its total pretax income to this one expense*”.

A crise financeira de 2008 agravou ainda mais a situação de inadimplência do setor de empréstimos estudantis nos EUA, quando o governo Bush injetou US\$ 6,5 bilhões no segmento, na tentativa de estabilizar o mercado privado de financiamentos estudantis. O governo seguinte do presidente Barack Obama, sob pressões, no entanto, retomou os investimentos no programa de empréstimos estudantis federais, o *Federal Direct Loan Program* (DLP).

Em 2010, houve uma mudança importante na forma de concessão do financiamento estudantil: por meio do *Health Care and Education Reconciliation Act*, em seu título II, foram removidos os bancos privados como intermediários no processo de financiamento estudantil, com o objetivo de economizar as taxas e as garantias dadas aos bancos e direcionar os recursos economizados à concessão de bolsas de estudo aos estudantes com dificuldades financeiras (AUSTIN, 2013, p. 340 *apud* Resende, 2018). A partir de então, o *Federal Direct Loan Program* se tornou a principal fonte de crédito educativo dos EUA e o setor privado atualmente participa apenas como prestador de serviço do Departamento de Educação,

⁹⁰ Para mais informações, ver: <https://debtcollective.org/>. Acesso em: 18 de setembro de 2022.

coletando informações, recebendo pagamentos e se relacionando com os tomadores dos empréstimos, como veremos adiante.

Hoje, a dívida nos EUA de US\$ 1,6 trilhão de dólares (agosto de 2022) é objeto de uma disputa inclusive no âmbito do Partido Democrata, visando seu cancelamento parcial pelo governo Biden.⁹¹

A título de exemplo em outros países, como o Reino Unido, as dívidas com financiamentos estudantis chegaram a 177,4 bilhões libras em 2021. As dívidas começaram a crescer depois de uma mudança legislativa introduzida na Inglaterra em 2012, que passou a permitir que as instituições de ensino superior, públicas, inclusive, cobrassem anuidades de até £ 9.000. Segundo Sorana Vieru, vice-presidente de ensino superior na União Nacional dos Estudantes da Inglaterra, *“o custo da educação foi transferido para os estudantes de um modo que nunca vai ser pago (...) esses números levantam a questão se os empréstimos são a melhor forma de financiar o sistema de educação e o que é melhor para o setor, para os contribuintes e para o público”* (The Guardian, 2017 apud FUNDACRED, 2017).

No Reino Unido, no entanto, diferentemente dos EUA, as petições recentes, no contexto da pandemia de COVID-19, para congelamento de dívidas dos estudantes, não foram apoiadas ou aprovadas.⁹²

Ambos os países, EUA e Reino Unido, possuem sistemas educacionais bem-conceituados para que possamos trazer ainda mais reflexões e contrafactual para o caso brasileiro. Também promoveram grandes esforços para expandir a educação superior e podem enriquecer o debate sobre os riscos colocados pela financeirização do acesso ao diploma universitário.

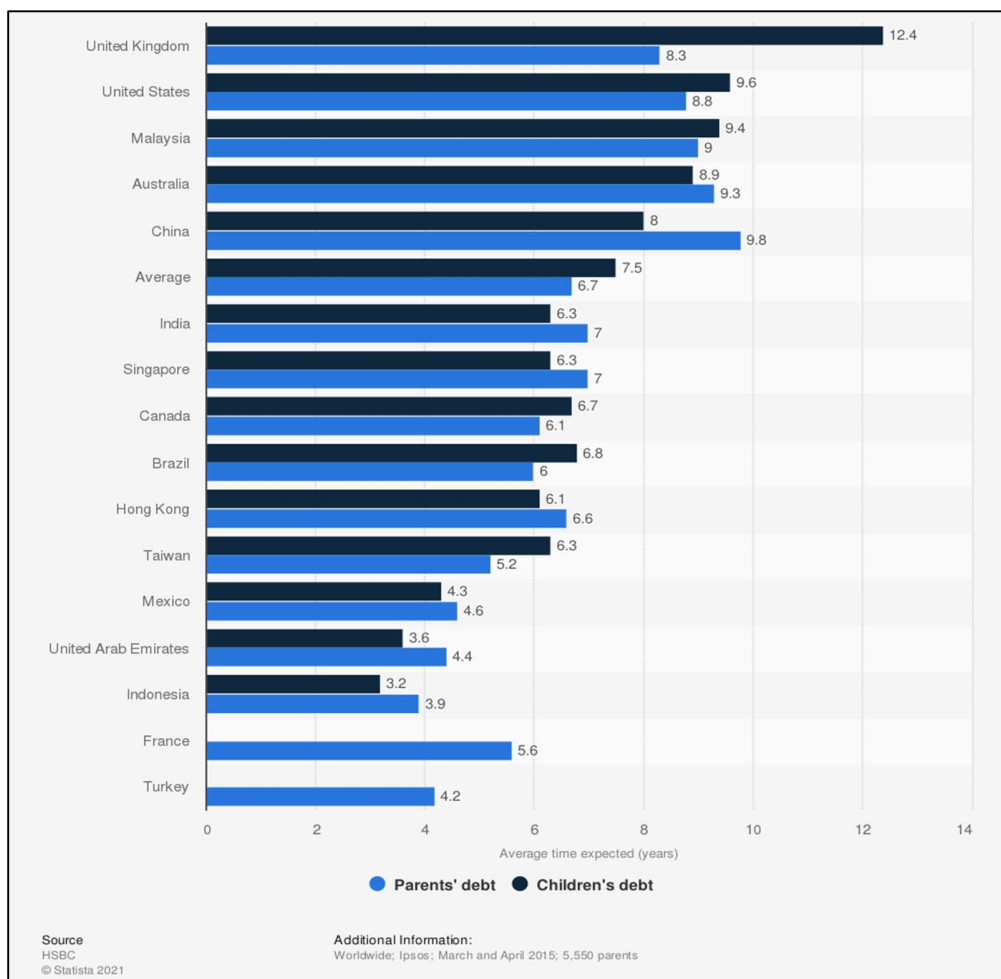
A figura 26 mostra como os dois países lideram o ranking de países em que os pais esperam pagar a dívida de seus filhos por mais tempo, sendo considerados 12,4 anos pelos pais

⁹¹ Para mais informações, ver: https://www.nytimes.com/2022/08/24/us/politics/student-loan-forgiveness-biden.html?te=1&nl=the-morning&emc=edit_nn_20220825 Acesso em 24 de agosto de 2022.

⁹² A título de exemplo, petição com esse objetivo foi encerrada em 1 de outubro de 2020 com apenas de 313 assinaturas, de 10.000 esperadas: <https://petition.parliament.uk/petitions/308579> Acesso em: 1 de outubro de 2020.

residentes no Reino Unido e 9,6 anos para os norte-americanos. Isso sem considerar suas próprias dívidas.

Figura 26- Tempo médio que os pais esperam que a dívida da educação universitária de seus filhos seja paga em países selecionados (anos) - 2015



Fonte: Statista, 2021.

A provocação de Galloway, sobre a educação superior norte-americana no texto “*Higher Ed. 2.0 (what we got right/wrong)*”, coloca em perspectiva os desafios de equidade do sistema estabelecido nos EUA, que permanece dominado pelos indivíduos pertencentes a famílias do *top 1%* da sociedade.⁹³

⁹³ Para mais informações, ver: <https://www.profgalloway.com/higher-ed-2-0-what-we-got-right-wrong/> Acesso em: 30 de abril de 2021.

Higher education is the most important industry in America. It's the vaccine against the inequities of capitalism, the lubricant of upward economic mobility, and the midwife of gene therapies and search engines. College graduates lead longer, healthier, and more prosperous lives. University research provides the raw material for corporate innovation. Our institutions call to our shores the best and the brightest from around the world, many of whom stay to make America a stronger nation, and form connective tissue with their home countries. Higher ed presents a promise for America and the world. But every year, my industry falls further from that promise. The underpinnings of that view are simple and static: Higher ed has increased its prices by 1,400 percent since the late 1970s, but the product has not appreciably changed — the biggest cost driver is administrative bloat. And, rather than catalyzing economic mobility, U.S. higher ed is stifling it. At 38 of the top 100 colleges in America, including five of the Ivies, there are more students from the top 1 percent of income earning households than there are from the bottom 60 percent.

O fato é que o sistema de educação superior dos EUA é baseado em universidades (públicas e privadas) com grande grau de autonomia, a maioria das quais composta por instituições sem fins lucrativos. Praticamente todas cobram mensalidades ou anuidades, e é possível contar com subsídios estatais, concedidos tanto às instituições quanto aos alunos, dependendo de critérios seletivos e com bolsas das universidades também. É provavelmente o sistema mais bem-sucedido do mundo quanto à qualidade e ao reconhecimento internacional, mas de fato há dúvidas acerca da equidade no acesso à educação superior.⁹⁴

Basicamente, a oferta de cursos ocorre por meio de dois tipos de instituições de ensino: instituições com cursos de dois anos de duração (*2-year institutions*, que são basicamente os *community colleges*) ou de quatro anos (*4 year-institutions*). As primeiras têm como foco a instrução dos estudantes para o mercado de trabalho e muitas vezes servem como um preparatório para que, posteriormente, o aluno se matricule em uma instituição de quatro anos, que, por sua vez, ofertam um extenso rol de programas no nível da graduação,

⁹⁴ IPEA (2012).

concedendo um diploma de bacharel ao final do curso. As instituições de 4 anos oferecem também cursos de pós-graduação e têm foco em pesquisa (MORAES, 2015).

Com relação à categoria administrativa, as instituições de ensino superior podem ser, ainda, de três tipos: públicas, privadas sem fins lucrativos e privadas com fins lucrativos. As instituições públicas, em 2015, representavam 35% do total das instituições existentes e contabilizam aproximadamente 76% das matrículas do ensino superior. As privadas sem fins lucrativos contabilizavam 36% das instituições e detinham 16% das matrículas. Já as privadas com fins lucrativos corresponderam a 28% do total de instituições de educação superior e possuíam 7% das matrículas (*U.S. Department of Education, 2016 apud Resende 2018*).

Assim como no Reio Unido, as instituições de ensino superior públicas norte-americanas podem cobrar uma anuidade, chamada *tuition fee*, diferentemente do que ocorre no Brasil.

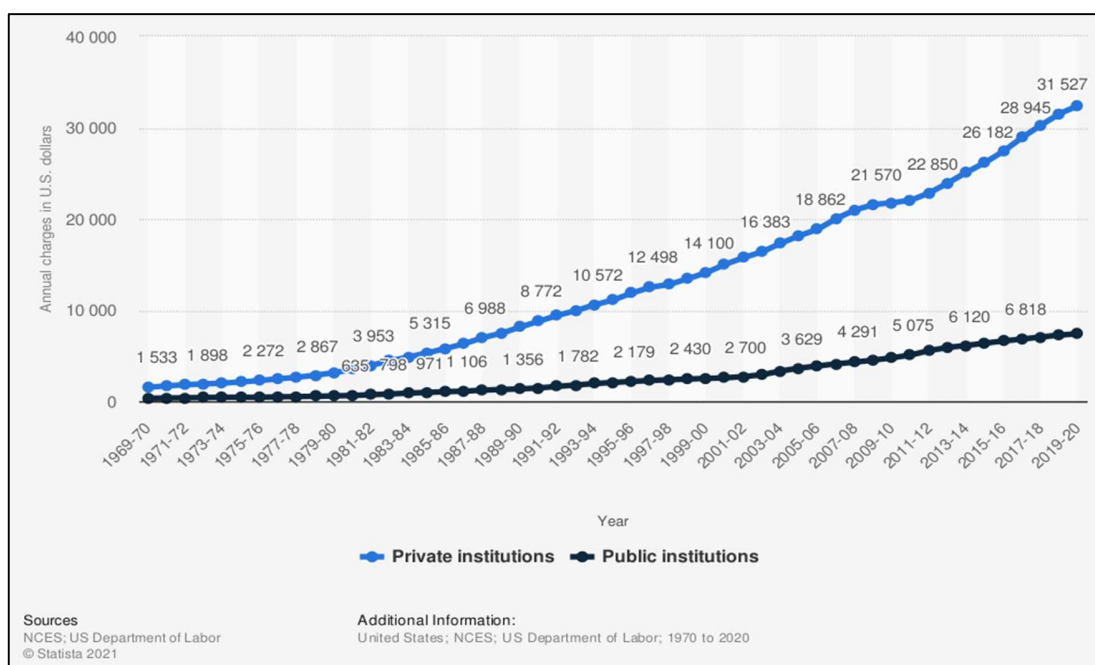
Como aponta Resende (2018), a estrutura de crédito educativo norte-americano leva em consideração a organização federativa do País e há forte autonomia dos estados federados, sendo comum que estes estabeleçam suas próprias políticas de financiamento ao ensino superior. O financiamento ofertado pelos estados muitas vezes funciona como um complemento àquele disponibilizado pelo governo federal. As próprias instituições de ensino superior também têm mecanismos para financiar os estudantes, seja com bolsas de estudo, desconto na anuidade ou a concessão de algum tipo de financiamento ao aluno. Por essa razão, os documentos oficiais do governo norte-americano raramente separam o tipo de programa dentro da política de assistência estudantil, mas tratam dos mecanismos de acesso ao ensino superior como um todo, indicando em quais situações cada uma das políticas deve ser recomendada ao estudante, inclusive o sítio eletrônico de assistência estudantil do governo federal afirma que as fontes de auxílio são: o governo federal; o estado em que o estudante reside; a instituição de ensino que o estudante frequenta ou irá frequentar; e organizações sem fins lucrativos.⁹⁵

⁹⁵ Resende (2018).

Os programas de assistência estudantil nos EUA – exceto os benefícios tributários – fazem parte do Federal Student Aid e as informações sobre os diferentes programas voltados ao estudante estão compiladas em um único sítio eletrônico (<https://studentaid.ed.gov/sa/>).⁹⁶

A título de referência, para o ano letivo 2019-2020, o valor médio da anuidade em cursos de 4 anos de duração em uma instituição pública norte-americana era de cerca de US\$ 8 mil, e US\$ 31.527 em instituições privadas, como aponta a figura 27.

Figura 27 – Valor médio cobrado dos estudantes em instituições públicas e privadas nos EUA – US\$ - 1970 – 2020



Fonte: Statista, 2021.

O subsídio governamental se dá, na maioria dos casos, na forma de transferência de recursos e isenção de tributos por parte dos governos estaduais, o que ajuda a reduzir os preços de mensalidades das universidades públicas em relação ao preço cobrado pelas contrapartes privadas. Como a maioria dos alunos está matriculada em instituições de ensino públicas, o

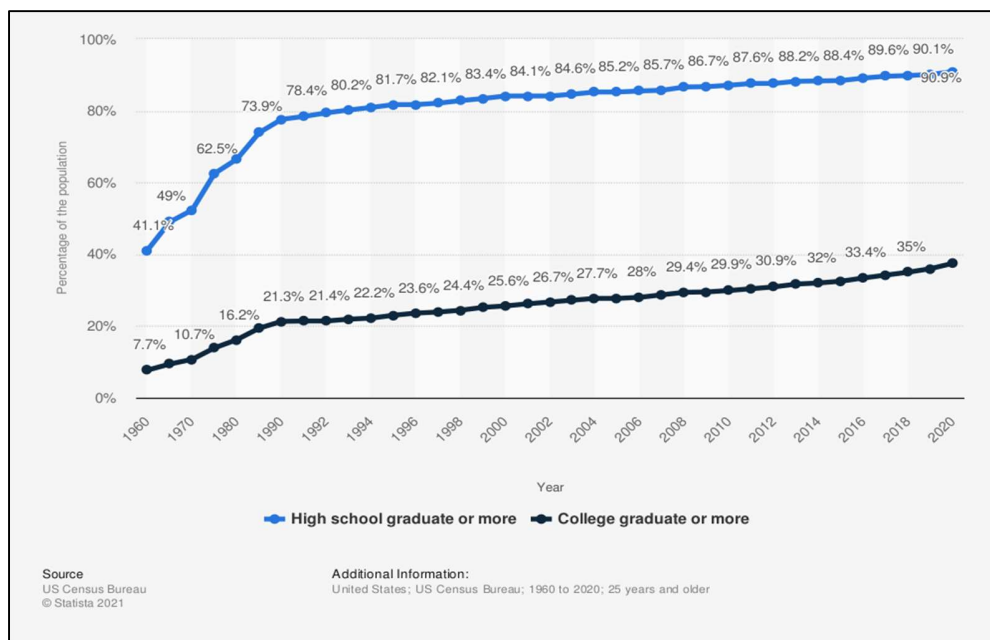
⁹⁶ Para mais informações, ver: <https://studentaid.gov/understand-aid/types> Acesso em: 2 de setembro de 2022.

subsídio aos custos dessas instituições é um importante mecanismo de financiamento ao ensino superior (DEMING; DYNARSKI, 2009, p. 8; LONG; RILEY, 2007, p. 44 *apud* RESENDE, 2018). Além do subsídio governamental - que acontece nos níveis federal e estadual -, existem os programas federais de apoio aos estudantes, como bolsas de estudos e financiamento estudantil (RESENDE, 2018).

O percentual de indivíduos entre 25 e 64 anos com ensino superior completo no país é de cerca de 50% em 2020, percentual semelhante ao do Reino Unido, e bem acima da média da OCDE, de 39% nesse recorte. O crescimento da taxa, no entanto, tem sido relativamente lento, como mostra o gráfico 24. O prêmio pago por um diploma de graduação é significativamente alto nos Estados Unidos: dados da OCDE (OECD, 2017, p. 104) demonstram que indivíduos entre 25 e 64 anos que tenham diploma de educação superior ganham, em média, 75% a mais do que os trabalhadores que tenham apenas o ensino médio. Em 2015, nos EUA, havia 17 milhões de estudantes na graduação e 2,9 milhões na pós-graduação. O número de matrículas na graduação tem caído nos últimos anos - em 2010, havia 18 milhões de estudantes matriculados na graduação. A taxa de matrícula no ensino superior (*college enrollment rate*), em 2015, foi de 40%, o que significa que, em 2015, 40% dos jovens entre 18 e 24 anos estavam matriculados em cursos de graduação ou de pós em instituições de ensino superior de dois ou quatro anos de duração (MCFARLAND et al., 2017, p. 236, *apud* RESENDE, 2018).

A figura 28, a seguir, mostra a evolução significativa do nível educacional da população dos EUA, fortemente impulsionada entre as décadas de 60 e 90, com manutenção do crescimento até os dias atuais.

Figura 28 – Distribuição do nível educacional nos EUA - 1960 a 2020



Fonte: Statista, 2020.

A análise de Resende (2018) sobre o perfil dos alunos no ensino superior norte-americano mostra que, entre 2010 e 2015, a taxa de matrículas caiu para todos os grupos étnicos, exceto para os hispânicos, que tiveram um aumento de 5 pontos percentuais e para os de origem multirracial, que se mantiveram com uma taxa estável de 38%. O percentual de matrículas dos descendentes de asiáticos (63%) é significativamente superior ao dos brancos (42%). As características étnicas e raciais têm forte correlação com as taxas de inadimplência hoje verificadas no país.

No entanto, como aponta Galloway (2021) a força da marca do ensino superior faz com que o teste decisivo para o sucesso seja se e em qual faculdade um jovem se forma. As escolas mais seletivas receberam 17% mais inscrições em 2021 do que no ano anterior, e a elite da elite universitária viu aumentos ainda maiores: Yale, 33%; Harvard, 43%; MIT 66 por cento. Essas instituições enfatizaram que os aumentos nas inscrições incluem números recordes de

alunos pobres e negros – na UCLA⁹⁷, por exemplo, as inscrições gerais aumentaram 28%, mas a universidade recebeu 48% mais inscrições de alunos negros. O resultado é que as melhores escolas estão relatando coortes mais diversificadas de alunos admitidos na história. Dois fatores impulsionaram esses aumentos: a eliminação da exigência de testes padronizados e a maior atenção dada à justiça racial e econômica. Poucas pessoas estão em posição de causar um impacto tão imediato e tangível na vida de jovens estudantes promissores de origens desfavorecidas quanto os oficiais de admissão de faculdades de elite.

Para o autor, a admissão em uma escola de ponta pode mudar a vida, mas em um país que gradua mais de 3,5 milhões de pessoas no ensino médio todos os anos, a turma de 1.700 alunos de Harvard é irrelevante. Nos últimos 30 anos, o número de vagas nas escolas da *Ivy League*⁹⁸ aumentou apenas 14%, enquanto o número de graduados do ensino médio aumentou 44%. A Ivy League tem uma doação total de US \$ 140 bilhões e compartilha essa riqueza com apenas 17.000 calouros a cada ano.

Em paralelo, os empregadores estão repensando a certificação: de Elon Musk, CEO da Tesla e fundador da SpaceX, entre outras, à Apple, alguns dos empregadores mais admirados estão abandonando a exigência de diploma universitário de cada vez mais empregos. Mais de 130 empresas se comprometeram a aceitar cursos certificados pelo Google como equivalentes a créditos obtidos em faculdades tradicionais de quatro anos. Mais de 250.000 pessoas fizeram o programa de certificação de Tecnologia da Informação do Google em seus dois primeiros anos – e 57% delas não tinham diploma universitário.

Da mesma forma, a Amazon anunciou uma parceria com a Lambda School, lançando um programa de treinamento em tempo integral de nove meses em engenharia de software, projetado para colocar os graduados em empregos com um salário base médio de US\$ 80 mil. Os alunos não são obrigados a pagar adiantado; em vez disso, eles pagam com base em

⁹⁷ Universidade da Califórnia, ranqueada em 20º lugar dentre as melhores universidades dos EUA em 2020 (*National Universities Ranking*).

⁹⁸ Grupo de faculdades e universidades estabelecidas há muito tempo no leste dos EUA com alto prestígio acadêmico e social: inclui Harvard, Yale, Princeton, Columbia, Dartmouth, Cornell, Brown e a Universidade da Pensilvânia.

seu salário após a formatura, num modelo de *Income Share Agreement* (ISA), que, como veremos no capítulo 5, também surge no Brasil, usando a Lambda School como *benchmark*.

No que se refere aos formatos de apoio a estudantes que ainda desejam acessar o ensino superior nos EUA, nota-se que as bolsas de estudo são geralmente concedidas a estudantes de baixa renda, que consigam comprovar a necessidade financeira, uma vez que, nesse caso, os valores financiados não precisam ser restituídos pelo estudante. Dentre as bolsas ofertadas pelo governo federal, a mais relevante é a *Pell Grant*⁹⁹, que corresponde a 65% do total de bolsas, e estão, hoje, no centro do debate nos EUA. Os benefícios tributários são também uma forma de auxílio estudantil, já que o estudante tem a possibilidade de recuperar parte do dinheiro gasto em anuidades, em livros, no pagamento dos juros do financiamento estudantil, etc. O programa federal de *work-study* é a modalidade em que se oferece emprego em tempo parcial, geralmente no campus universitário, para estudantes da graduação e da pós-graduação com necessidades financeiras. Por fim, existe ainda o financiamento estudantil, que representa metade da assistência financeira estudantil ao ensino superior.¹⁰⁰

Note-se que os programas federais de financiamento estudantil surgiram na década de 1950 nos Estados Unidos, inicialmente com o governo federal oferecendo empréstimos diretamente ao estudante por meio do Decreto Educacional de Defesa Nacional, de 1958. Em 1965, foi autorizada a criação de uma série de programas de assistência financeira ao aluno, como bolsas, financiamento e estágios remunerados. Foi na década de 1970 que a ênfase da política pública para a educação superior migrou do modelo de bolsas de estudo para o financiamento estudantil e este se tornou a principal forma de garantir assistência estudantil às famílias de renda baixa com anseio por ensino superior. O mesmo foco se manteve durante as políticas fiscais da era Reagan, nos anos de 1980, por meio da Lei do Ensino Superior, que introduziu um programa de financiamento estudantil voltado para os pais dos alunos e

⁹⁹ O prêmio máximo do *Federal Pell Grant* é de US\$ 6.895 para o ano de concessão de 2022–23 (1 de julho de 2022 a 30 de junho de 2023). O valor recebido pelo aluno vai depender, no entanto, de alguns fatores: contribuição familiar esperada, frequência (determinado pela sua escola para cada programa específico), status como estudante em período integral ou meio período, e os planos de frequentar a escola por um ano acadêmico completo ou menos (StudentAid, 2022).

¹⁰⁰ Para mais informações, ver: <https://studentaid.gov/understand-aid/types>. Acesso em: 2 de setembro de 2022.

consolidou o crédito educativo como o principal instrumento de acesso ao ensino superior nos EUA (GROSS ET AL., 2009, p. 19, *apud* RESENDE, 2018).

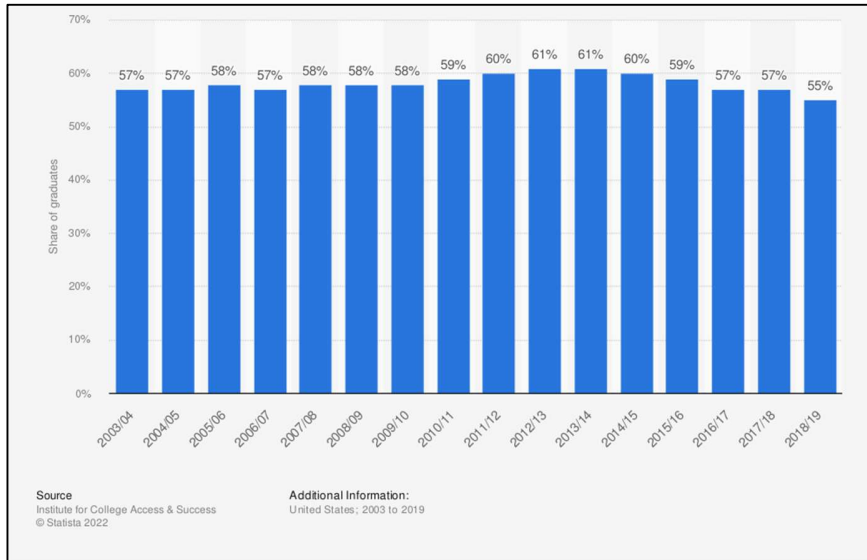
Na década de 1990, instituições financeiras privadas começaram a ofertar crédito por meio do Programa Federal Stafford de Financiamento Estudantil, e o Departamento de Educação passou a subsidiar empréstimos e reembolsar os bancos no caso de inadimplência por parte dos beneficiários do programa. O programa Stafford foi modificado em 1993, com a criação do FFELP (Programa Federal de Financiamento Educacional Familiar) e o Programa de Financiamento Direto William D. Ford, também conhecido por Direct Loan Program. Como mencionado anteriormente, em razão da crise financeira, em 2010, houve uma mudança na forma de concessão do financiamento estudantil, com a remoção dos bancos privados como intermediários no processo de financiamento estudantil. Depois dessa mudança, o Federal Direct Loan Program se tornou a principal fonte de crédito educativo dos EUA. (RESENDE, 2018).

O Direct Loan se divide em quatro tipos possíveis de empréstimos, como pode ser consultado em StudentAid (2022), e que podem ser combinados entre empréstimos subsidiados (em que o governo paga juros em períodos de carência para os alunos, por exemplo) e não subsidiados.

Esse modelo imbricado de financiamento estudantil levou progressivamente a um quadro de endividamento estrutural das famílias americanas para levar seus filhos à universidade.

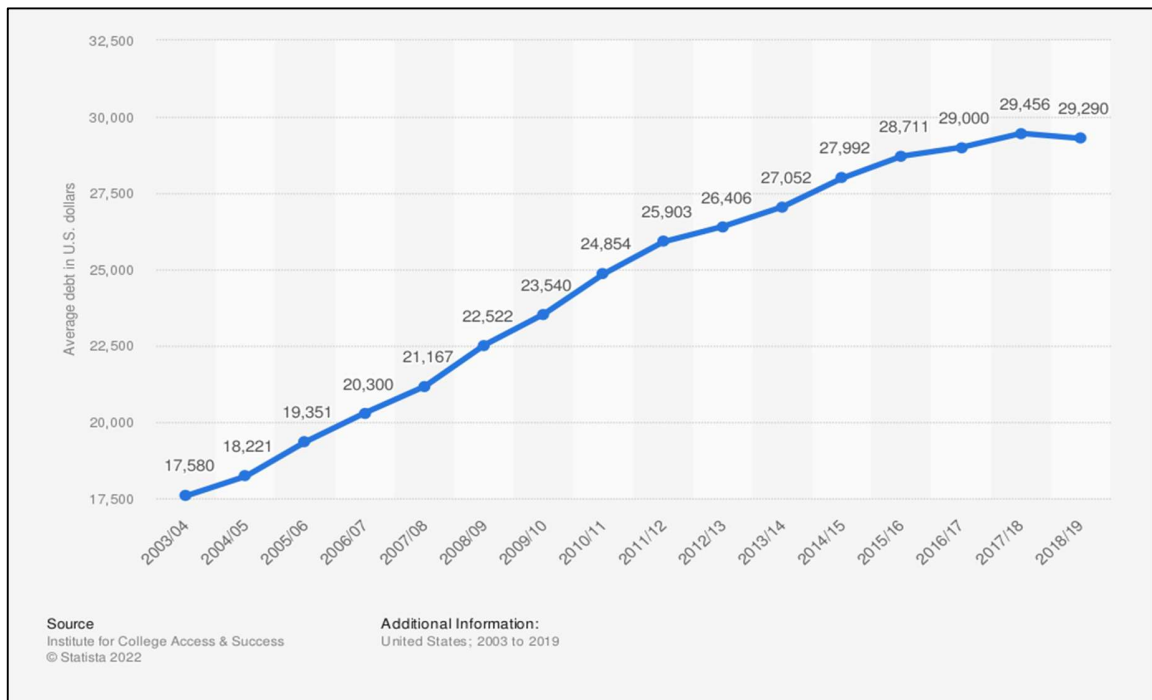
Como mostram as figuras 29 e 30, a seguir, mais da metade dos alunos de graduação dos EUA possuem dívidas estudantil, que chegam a cerca de US\$ 30 mil dólares, em média, em 2019.

Figura 29 - Percentual de alunos de graduação com dívidas nos EUA do ano acadêmico de 2003-2004 a 2018-2019



Fonte: Statista, 2022.

Figura 30 - Valor médio do endividamento estudantes do ano acadêmico de 2003-2004 a 2018-2019 (em US\$ dólares)



Fonte: Statista, 2022.

Em meio à situação de crise social, em 24 de agosto de 2022, o presidente Biden anunciou plano para eliminar parte das dívidas de empréstimos estudantis para dezenas de milhões de americanos, sinalizando que cancelaria US\$ 10.000 em dívidas para aqueles que ganham menos de US\$ 125.000 por ano e US\$ 20.000 para aqueles que foram beneficiados com *Pell Grants* para famílias de baixa renda.¹⁰¹

Nos Estados Unidos, 45 milhões de pessoas devem US\$ 1,6 trilhão em empréstimos federais para universidades – mais do que devem em empréstimos para automóveis, cartões de crédito ou qualquer dívida de consumo que não seja hipotecas. De acordo com estimativas do governo, o perdão da dívida poderá custar US\$ 300 bilhões ou mais, a depender do número de pessoas que o solicitarem.

Tabela 10 - Resumo do pacote de perdão da dívida anunciado por Biden – agosto de 2022

Quem se qualifica?	Indivíduos solteiros que ganham \$ 125.000 ou menos se qualificarão para os \$ 10.000 em cancelamento de dívida. Indivíduos casados que declaram impostos em conjunto, qualificam-se se sua renda for de \$ 250.000 ou menos. Se o indivíduo recebeu um Pell Grant e atendeu a esses requisitos de renda, poderá se qualificar para um extra de \$ 10.000 em cancelamento de dívida.
Como comprovar qualificação ao programa?	Indivíduos inscritos em algum tipo de empréstimo contingente a renda e que tenha enviado declaração de imposto mais recente para certificar essa renda, não precisam fazer mais nada. Para todos os outros, espera-se que o Departamento de Educação crie um processo de inscrição até o final de 2022.
Quando os pagamentos do saldo devedor serão reiniciados?	O presidente Biden estendeu a pausa de Trump nos pagamentos, até pelo menos janeiro de 2023.
Valor estimado do pacote	US\$ 300 bilhões de dólares.

O perdão da dívida, embora menor do que alguns democratas vinham pedindo, ocorre após meses de deliberações na Casa Branca sobre justiça e pressões sobre a inflação. Biden também anunciou que a pausa pagamentos de empréstimos estudantis, que está em vigor desde março de 2020, expiraria no final do ano de 2022.

¹⁰¹ Para mais informações, ver: https://www.nytimes.com/2022/08/24/us/politics/student-loan-forgiveness-biden.html?te=1&nl=the-morning&emc=edit_nn_20220825 Acesso em 24 de agosto de 2022.

A crítica ao pacote recai sobre o argumento de que o perdão generalizado da dívida seria injusto para aqueles que se ajustaram para pagar a faculdade. Além disso, haveria a preocupação de que o alívio da dívida poderá aumentar a inflação.

Como mencionado, os alunos que receberam *Pell Grants* serão elegíveis para US\$ 20.000 em perdão de dívidas em seus empréstimos. A maioria desses beneficiários vem de famílias que ganham menos de US\$ 30.000 por ano. O Departamento de Educação estima que 27 milhões de pessoas se qualificarão para receber até US\$ 20.000 em alívio. Os indivíduos serão avaliados com base na receita que reportaram em 2021 ou 2020.

Importante notar que, nas últimas cinco décadas, o preço médio das universidades acelerou três vezes mais rápido que a inflação. *Pell Grants* costumavam cobrir 80% dos custos com *tuition fees*, agora cobrem, em média, 30%. O ensino superior teria se tornado um bem de luxo subsidiado por empréstimos semelhantes ao formato de *Buy Now, Pay Later* (Galloway, 2022).

Espera-se que haja contestações legais, embora os Estados tenham pouco a opinar neste caso, que se trata de uma ação no sistema federal de empréstimos.

Cabe ressaltar que Biden também propôs mudanças no sistema de pagamento - que precisariam ser promulgadas por meio de regras do Departamento de Educação - que reduziriam as contas mensais de muitos beneficiários. O Presidente busca permitir que aqueles com empréstimos de graduação limitem seus pagamentos em 5% de sua renda mensal discricionária, abaixo do teto de 10% agora em vigor na maioria dos planos de pagamento contingentes a renda. Ele também propõe que o governo cubra os juros mensais para aqueles que fazem pagamentos – mesmo que o pagamento seja zero, porque sua renda é baixa – para que os saldos não aumentem. Sob o sistema atual, os juros ainda se acumulam, e muitos tomadores de empréstimos acabam se endividando ainda mais enquanto fazem seus pagamentos mensais.

Claramente há ramificações políticas e econômicas na decisão, incluindo discussões acerca da justiça social e eficiência econômica da medida. Há alertas, ainda, sobre as consequências prejudiciais para estudantes e contribuintes no futuro, ao incentivar faculdades e universidades a aumentar os preços com a garantia de que o governo federal futuramente pague a conta.

O Comitê Nacional Republicano divulgou um comunicado criticando o programa como “o resgate de Biden para os ricos”. O senador Ben Sasse, republicano de Nebraska, disse que o plano “*forces blue-collar workers to subsidize white-collar graduate students. Instead of demanding accountability from an underperforming higher-education sector that pushes so many young Americans into massive debt, the administration’s unilateral plan baptizes a broken system.*”

Em contraponto, a senadora Elizabeth Warren, democrata de Massachusetts, que pressionou pelo cancelamento generalizado da dívida estudantil, disse que manteria a pressão por mais alívio da dívida, mas elogiou o anúncio de Biden como histórico: “*Targeting twice as much relief to Pell recipients helps close the racial wealth gap*”.

Como resposta às críticas de que o Programa beneficiaria camadas altas da sociedade, provocaria inflação e custará muito ao contribuinte, algumas referências em contraposição são compiladas por Galloway (2022)¹⁰². O autor mostra que, pela composição demográfica dos tomadores de empréstimos estudantis, em resumo, 90% dos recursos do pacote serão destinados a pessoas que ganham menos de US\$ 75.000 por ano. Quanto ao ônus de pagar por esse alívio da dívida, estima-se que custará aos contribuintes que ganham menos de US\$ 50.000 por ano cerca de US\$ 190 em impostos; a carga tributária de longo prazo sobre aqueles que ganham mais de US\$ 200.000 por ano será de cerca de US\$ 12.000. Quanto à inflação, o impacto deve ser insignificante: a Moody's estima que aumentará a inflação em 0,08%; o Goldman Sachs espera que aumente o PIB em 0,1% e afete a inflação apenas levemente.

¹⁰² Para mais informações, ver: <https://www.profgalloway.com/malignant/> Acesso em: 2 de setembro de 2022.

A questão mais relevante nesse processo é a pouca atenção dada ao problema central nos Estados Unidos, embora seja relevante tentar conter o caos social instalado. Parte do problema dos EUA também pode ser transportado para a realidade do Reino Unido.

O sistema educacional do Reino Unido é totalmente privado, mas proporcionalmente mais custeado pelo Estado, ainda que mantendo boa parte da autonomia decisória das universidades. Assim, é considerado de difícil classificação, pois associa instituições públicas pagantes e outras integralmente privadas. Essencialmente a produção é privada sem fins lucrativos, com faculdades independentes; estudantes escolhem para onde aplicam e as faculdades quem aceitam; subsídios foram cada vez mais sendo reduzidos ao longo do tempo.

A estrutura de *fundin*g da educação superior no Reino Unido pode ser dividida em 4 fases¹⁰³:

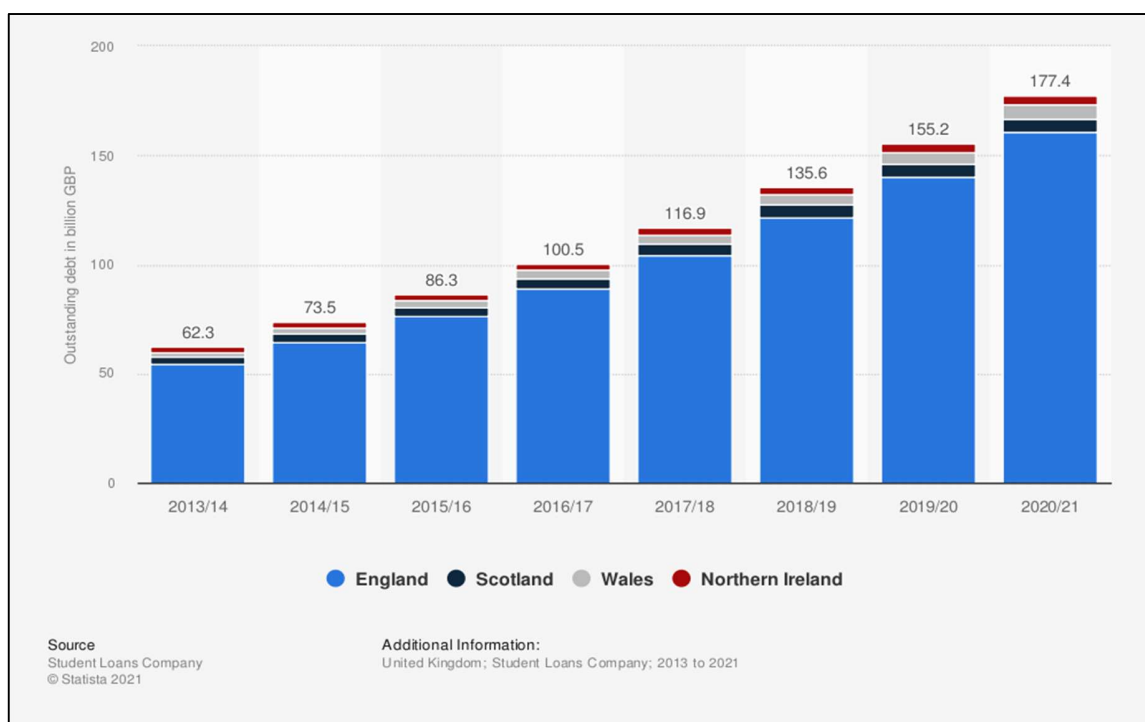
- Até os anos 90 – as mensalidades das faculdades (*fees*) eram pagas via impostos e os custos de vida dos estudantes por uma mistura entre subsídios governamentais e contribuição da família, esse último em casos de famílias com maiores rendas;
- Entre os anos 1990 e 1998, as mensalidades das faculdades ainda eram pagas via impostos, mas empréstimos aos estudantes poderiam ser usados para cobrir custos de vida ao mesmo tempo em que conviviam com poucos subsídios governamentais e contribuição da família, em casos de famílias com maiores rendas;
- Em 1998, um valor fixo para as mensalidades das universidades foi introduzido, do qual estudantes mais pobres eram isentos; os subsídios foram abolidos e os custos de vida passaram a ser cobertos por empréstimos e contribuições da família. Logo, havia taxas (*tuition fees*) mas não havia forças de mercado;
- A partir das reformas de 2003, impôs-se que alguns subsídios voltassem em 2005 e, a partir de 2006, as universidades passaram a poder cobrar preços variados, introduzindo assim forças de mercado a esse segmento.

¹⁰³ BARR (2004).

Os resultados observados nos anos 2000 foram universidades subfinanciadas e estudantes com dificuldades financeiras. Além disso, a proporção de estudantes das camadas mais pobres da população nas universidades não havia se alterado de forma significativa.¹⁰⁴

Como mencionado anteriormente, as dívidas com financiamentos estudantis cresceram ainda mais depois de uma mudança legislativa introduzida na Inglaterra em 2012, que passou a permitir que as instituições de ensino superior cobrassem anuidades de até £ 9.000 (aumentado para 9.250 libras por ano em 2017). As figuras 31 e 32 ilustram essa tendência.

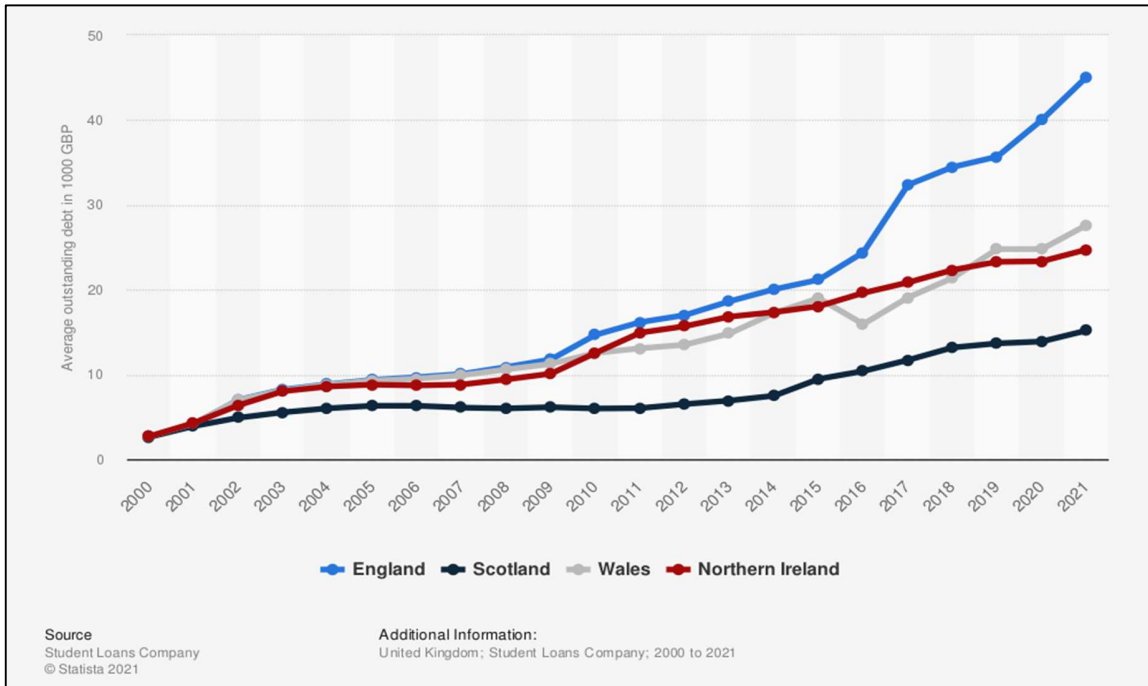
Figura 31 - Dívida de empréstimos estudantis no Reino Unido de 2013-2014 a 2020-2021 – Em bilhões de libras esterlinas



Fonte: Statista.

¹⁰⁴ BARR (2004).

Figura 32 – Valor médio da dívida por estudante no Reino Unido – 2000 a 2021



O Partido Trabalhista declarou em seu manifesto de 2017 que aboliria a cobrança de *fees* e manteve essa promessa entrando nas eleições de 2019. O documento “*Review of Post-18 Education and Funding*”, conhecido como Augar Review (2019), sobre o financiamento do ensino superior no Reino Unido sistematizou muitos problemas com o atual sistema de *fees* do país.

A taxa média cobrada pelas universidades é maior do que a prevista pelo governo e, devido ao sistema de pagamento contingente de renda, uma grande proporção de estudantes nunca paga sua dívida, deixando ao governo cobrir os custos. Há uma enorme variação nos retornos de um diploma por assunto e instituição (Britton et al. 2019) e, portanto, alguns estudantes têm uma capacidade muito maior de reembolsar seus empréstimos integralmente do que outros. As universidades têm um incentivo maior para oferecer cursos de custo mais baixo (como artes criativas e humanas) do que disciplinas de custo mais alto, como os cursos STEM (que o governo normalmente vê como de maior valor), dado que o teto é o mesmo para cada um.

Ainda existem outras questões com as disposições atuais para o financiamento do ensino superior: o montante de empréstimos a estudantes que não se espera que seja pago deve ser contabilizado no déficit do governo. Isso aumenta o incentivo para o governo cortar *fees* e também reforça o argumento de reintrodução de subsídios de manutenção dos estudantes nas universidades (que foram abolidos em 2016 em favor de empréstimos).

O debate mais recente no Reino Unido, pós-pandemia de COVID-19, recai sobre o potencial de impacto na decisão das novas gerações em acessarem o ensino superior com receio da carga de dívida adicional percebida nos jovens em função do aumento das taxas de juros no país, como cita Chris Skidmore, ex-ministra de Educação do Reino Unido:

“Some might argue that many students may never pay back their loans, so high interest rates are irrelevant, but the key point here is that the additional perceived debt burden created by interest on loans is putting many young people off even thinking about university, when this could be a route for transforming their lives. We can’t, as a country, afford for people from disadvantaged backgrounds not to fulfil their potential because of the looming shadow of debt and interest rates. When students are facing repayments of more than twice the amount they actually borrowed, regardless of whether they pay it back, we have taken a wrong turning. I have long called for action on this, even back as university minister in 2019. Then, rates were 6% – with students facing a doubling of this figure, the current position is unsustainable.”¹⁰⁵

Ou seja, apesar de um formato de empréstimo contingente à renda considerado exitoso pela literatura ter sido implementado no Reino Unido, a dimensão da dívida estudantil e seus impactos sobre o próprio interesse dos alunos em acessar o ensino superior, num ambiente de questionamentos sobre seu valor, não havia sido incorporada às recomendações teóricas. Os incentivos que esse modelo desperta na dinâmica das universidades e sua oferta, tampouco.

¹⁰⁵ Para mais informações, ver: https://www.theguardian.com/money/2022/may/22/fear-of-12-interest-on-student-loans-will-put-many-off-university-top-tories-warn?CMP=Share_iOSApp_Other Acesso em 22 de maio de 2022.

4.3. A trajetória das políticas de educação superior no Brasil

4.3.1. O histórico de conformação do mercado orientada pelo Estado

Como vimos no capítulo anterior, o Brasil se caracteriza por um sistema de provisão do ensino superior que é híbrido, porém com forte predominância do privado, perfil que se forja desde o regime militar, ganhando musculatura no pós-redemocratização. Os militares deram grande importância ao desenvolvimento das universidades e da base tecno-científica no país, como peça mestra do seu projeto de desenvolvimento econômico.¹⁰⁶

Nesse contexto, em 1975, foi criado o CREDUC, Programa de Crédito Educativo, com o objetivo de conceder empréstimos a estudantes para o pagamento de mensalidades e o custeio de despesas durante o desenvolvimento do curso de graduação. Institucionalizado apenas com a Lei nº 8.436/1992, financiava de 30% a 150% do valor da mensalidade, incluídos os encargos educacionais e demais custeios do estudante durante o curso. Operado essencialmente pela Caixa Econômica Federal, esta modalidade de crédito educativo apresentava encargos totais de 15% ao ano, sendo que 12% eram destinados para remuneração do agente financeiro e 3% a um fundo de risco do programa, período de carência de um ano, e prazo de amortização de uma vez e meia o tempo de duração do curso financiado, contado a partir do término da carência. Cabe recordar que ao longo das décadas de 70 e 80 e até 1994, o Brasil adentra a espiral inflacionária, o que sugere que a regulamentação do CREDUC com taxas de juros fixas ao ano, muito abaixo da inflação, se mostravam atrativas, financiando o ensino privado.

O programa entrou em crise em decorrência da inexistência de recursos para conceder novos financiamentos, da ausência de mecanismos eficazes de cobrança dos empréstimos e das concessões acima de sua capacidade de crédito, tendo sido descontinuado em 1997 (CMAP, 2019). Segundo Castellano (2016), o alto índice de inadimplência, que chegou a 84%, além da saída dos bancos privados do programa, levou o governo a estabelecer acordos de

¹⁰⁶ Castellano (2016); Bielschowsky (2022).

renegociação das dívidas que chegaram a apresentar descontos de 90% em relação ao valor original da dívida assumida.

Importante notar que é a Constituição Federal de 1988 que passa a garantir a gratuidade da educação pública como direito (art. 208) pela primeira vez na história brasileira. Nela, também ficou institucionalizada a provisão de recursos públicos para instituições de ensino privadas (art. 213), além de o ensino ter sido declarado livre à iniciativa privada (art. 209), sob condição de avaliação e aprovação do poder público.

Note-se que a Constituição de 1988, ao regimentar o princípio de autonomia para as universidades em seu artigo 207, permitiu maior liberdade das empresas educacionais e menor controle burocrático: essas mudanças teriam tornado esse mercado mais flexível, (SAMPAIO, 2011 *apud* BRESSAN, 2020).

A nova “Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional” (LDB), de 1996, promoveria formalmente a diferenciação institucional entre as empresas de educação privadas, com a criação da categoria de empresa educacional privada lucrativa. Surgia, assim, uma nova divisão entre as instituições privadas: lucrativas e não lucrativas. A segunda categoria passou a ser classificada como comunitárias, religiosas ou filantrópicas (BRESSAN, 2020).

A Lei estabelece que a educação “abrange os processos formativos que se desenvolvem na vida familiar, na convivência humana, no trabalho, nas instituições de ensino e pesquisa, nos movimentos sociais e organizações da sociedade civil e nas manifestações culturais”.¹⁰⁷

¹⁰⁷ De acordo com a Lei, a educação superior tem por finalidade: I - estimular a criação cultural e o desenvolvimento do espírito científico e do pensamento reflexivo; II - formar diplomados nas diferentes áreas de conhecimento, aptos para a inserção em setores profissionais e para a participação no desenvolvimento da sociedade brasileira, e colaborar na sua formação contínua; III - incentivar o trabalho de pesquisa e investigação científica, visando o desenvolvimento da ciência e da tecnologia e da criação e difusão da cultura, e, desse modo, desenvolver o entendimento do homem e do meio em que vive; IV - promover a divulgação de conhecimentos culturais, científicos e técnicos que constituem patrimônio da humanidade e comunicar o saber através do ensino, de publicações ou de outras formas de comunicação; V - suscitar o desejo permanente de aperfeiçoamento cultural e profissional e possibilitar a correspondente concretização, integrando os conhecimentos que vão sendo adquiridos numa estrutura intelectual sistematizadora do conhecimento de cada geração; VI - estimular o conhecimento dos problemas do mundo presente, em particular os nacionais e regionais, prestar serviços especializados à comunidade e estabelecer com esta uma relação de reciprocidade; VII - promover a extensão, aberta à participação da população, visando à difusão das conquistas e benefícios resultantes da criação cultural e da pesquisa científica e tecnológica geradas na instituição; VIII - atuar em favor

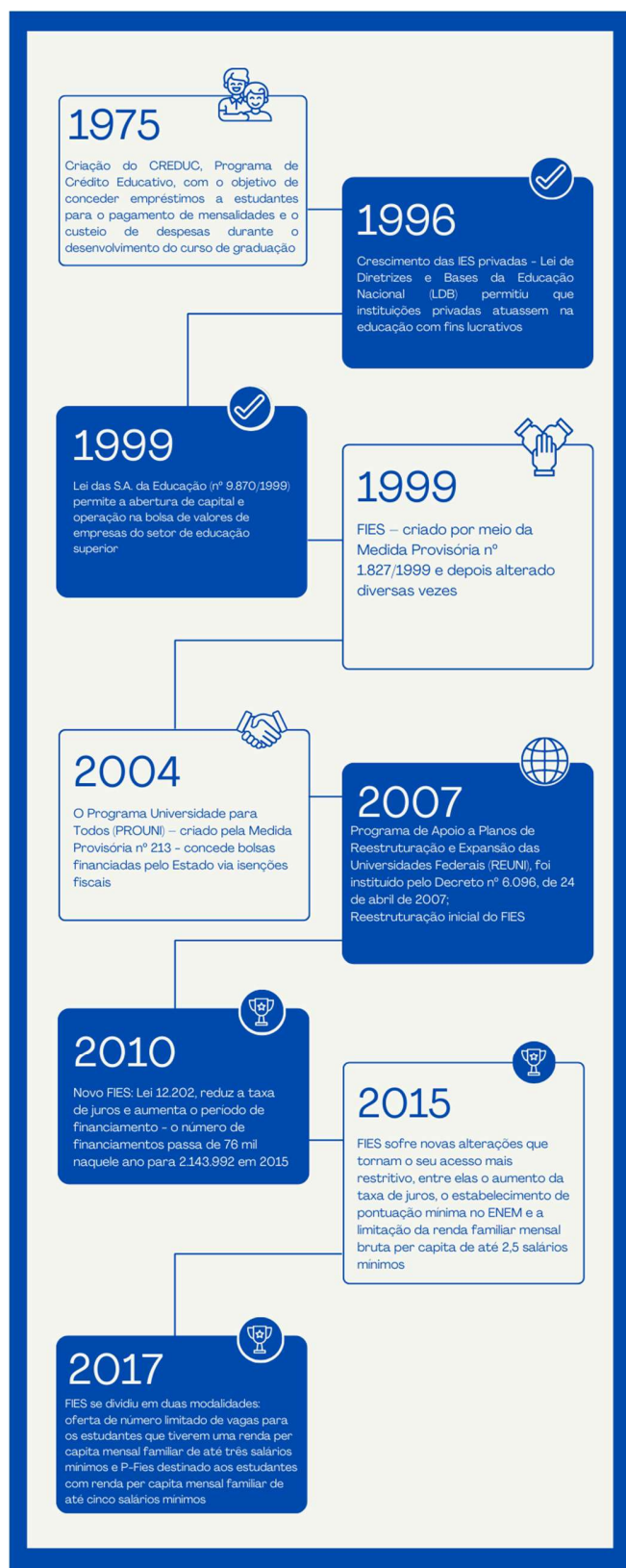
De modo a atender esses objetivos, organiza-se a educação superior no Brasil, com instituições de Ensino Superior, públicas ou privadas, com variados graus de abrangência ou de especialização, a partir dos interesses institucionais de cada uma.

A reorganização da LDB na gestão do Presidente Fernando Henrique Cardoso visava expandir o setor privado no Brasil e as primeiras medidas foram de privatização de várias empresas públicas com o intuito de atrair capital internacional e dar um choque de crescimento. O governo democrático do FHC levou mais além a visão já inaugurada pelos militares e contrária ao que fora estabelecido na Constituição, aprofundando a mercantilização da provisão.

O infográfico apresentado na figura 33, a seguir, sumariza e destaca os principais marcos da evolução da trajetória das políticas públicas relacionadas à educação superior no país e que deram impulso à conformação do ecossistema setorial que temos no Brasil nos dias de hoje.

Figura 33 - Infográfico da trajetória da educação superior no Brasil sob a ótica de políticas públicas – 1975 a 2017

da universalização e do aprimoramento da educação básica, mediante a formação e a capacitação de profissionais, a realização de pesquisas pedagógicas e o desenvolvimento de atividades de extensão que aproximem os dois níveis escolares (Incluído pela Lei nº 13.174, de 2015).



Fonte: Elaboração própria.

4.3.2. O FIES: um capítulo à parte na história da financeirização da educação superior e o descompasso do referencial teórico de Bem-Estar Social

A compreensão do desenho do Fundo de Financiamento Estudantil (FIES) é fundamental para enquadramento da política recente de crédito estudantil brasileira nos referenciais teóricos sobre intervenção do Estado no ensino superior e financeirização. Isso porque, como veremos, o programa pode ser tido como exemplo de empréstimo hipotecário, como foi desenhado na partida, modelo não recomendado pela teoria de Bem-estar Social, em função de seus efeitos adversos, assim como, pelos resultados apurados, intensificação em diferentes aspectos do processo de financeirização do setor.

O Programa, que passou por sucessivas alterações ao longo dos anos, foi objeto de análise em diferentes momentos do tempo de autores como Bressan (2018), Cataldo (2019), além de avaliações de órgãos de governo como o Tribunal de Contas da União (2016)¹⁰⁸, Ministério da Economia (2017), SEAE (2018) e Conselho de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas (2019), de forma não exaustiva. Ele caminhou, com as mudanças implementadas, para a incorporação mínima de uma lógica de empréstimo contingente à renda tardiamente, sob a ótica do nosso referencial teórico, ainda que não em sua totalidade de recomendações, como veremos, excluindo pontos relevantes como o estabelecimento de patamares mínimos de remuneração para efetivo pagamento da dívida.

Como destaca o CMAP (2019), originalmente, pela análise de Exposição de Motivos da MP nº 1.827/1999, que dispôs sobre a instituição do FIES, entende-se que o objetivo da política seria “a ampliação das condições de acesso à educação de nível superior”, estando, portanto,

¹⁰⁸ O Tribunal de Contas da União (TCU) determinou, inclusive, por meio do Acórdão nº 3.001/2016, o acompanhamento dos indicadores de desempenho da evolução do FIES, sendo então editada a Resolução nº 26/2018, do Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE/MEC), que estabelece os indicadores a serem monitorados semestralmente nas reuniões do Comitê Gestor do FIES (CGFIES). São eles: i) percentual de IES participantes do FIES; ii) percentual de IES participantes de cada processo seletivo; iii) participantes do ENEM com alcance da pontuação mínima exigida e que se inscreveram no FIES; iv) percentual de execução financeira; v) taxa de ocupação da oferta; vi) taxa de contratos novos; vii) taxa de participação do FIES sobre o total geral de matrículas no ensino superior privado; viii) índice de inadimplência dos contratos em fase de amortização; ix) índice de inadimplência dos contratos em fase de amortização (saldo devedor); x) índice de não renovação dos contratos; e xi) índice de inadimplência da coparticipação (CMAP, 2019)

implícito que o problema a ser tratado seria a dificuldade de acesso ao ensino superior e que uma das principais causas seria a restrição das famílias para custear o ensino privado.

Nota-se, portanto, que o acesso ao ensino superior via FIES é pensado primordialmente pela expansão da provisão privada e com base no endividamento.

O FIES é, na prática, um fundo de natureza contábil, instituído pela mesma Medida Provisória de 1999. Esta foi reeditada até a sua conversão na Lei nº 10.260/2001, com a finalidade de conceder, em nível nacional, financiamento a estudantes em cursos superiores com avaliação positiva nos processos conduzidos pelo Ministério da Educação (MEC) e ofertados por instituições de educação superior (IES) não gratuitas aderentes ao programa.

O FIES sucede ao CREDUC e podemos considerá-lo como o programa de financiamento estudantil mais expressivo das décadas pós-redemocratização. Criado durante o governo de Fernando Henrique Cardoso¹⁰⁹, o FIES sofre alterações significativas a partir de 2010¹¹⁰ com o objetivo de expandir sua abrangência, tais como redução de taxas e aumento de prazos para amortização da dívida, embora tenha se mantido essencialmente em formato do tipo hipotecário¹¹¹.

¹⁰⁹ Lei nº 10.260, de 2001 (originária da Medida Provisória nº 2.098-28, de 2001). O FIES tem como principal finalidade prover financiamento da mensalidade para estudantes universitários matriculados em escolas privadas. Havendo disponibilidade de fundos, o FIES também pode financiar cursos de educação profissional e tecnológica, mestrado e doutorado (Lei 10.260/2001, art.1º, § 1º). O Fundo recebe dotações orçamentárias ordinárias anuais e tem receitas a ele vinculadas, tais como: 30% da renda líquida dos concursos de loteria da Caixa Econômica Federal; 100% dos prêmios dessas loterias que não forem resgatados no prazo legal; encargos e taxas recebidos nas operações de financiamento do Fundo.

¹¹⁰ As mudanças advindas com a Lei 12.202, de 2010, reduziram a taxa de juros do financiamento de 9%, 6,5% e 3,5% para taxa única de 3,4% ao ano e aumentaram o período de financiamento, de 1,5 e 2 vezes para 3 vezes o período de utilização, acrescido de 12 meses (MEC, 2017).

¹¹¹ Recuperando o exposto no capítulo 1, no financiamento de tipo hipotecário é requerido o pagamento total do valor emprestado, de acordo com um prazo de financiamento e taxas de juros pré-estabelecidas. O Empréstimo com Amortizações Contingentes à Renda (ECR), em contraponto, não se concentraria nos primeiros anos da vida profissional do formado, teria parcelas condizentes ao rendimento de trabalho obtido pelo indivíduo a ser cobradas por meio do sistema tributário ou de contribuições previdenciárias (Nascimento, 2015 *apud* Castellano, 2016). O FIES até o ano de 2009 cobrava taxa de juros de 6,5% ao ano e o empréstimo deveria ser quitado em até duas vezes o tempo de duração do curso, passados os 18 meses de carência após sua conclusão.

O FIES é gerido, inicialmente, pelo Ministério da Educação - MEC, responsável pela formulação da política de oferta de financiamento e supervisão da execução das operações, e pelo FNDE (Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação), na condição de agente operador e administrador dos ativos e passivos, conforme disposto no art. 3º da Lei nº 10.260, de 2001, alterada pela Lei nº 12.202, de 14 de janeiro de 2010.

O Quadro 8, a seguir, sistematiza as principais mudanças ocorridas no programa desde sua criação até o ano 2020.

Quadro 8 – Principais características do FIES entre 1999 e 2020

Critérios e condições	1999-2009	2010-2014	2015-2017	2018-2020
Agente Operador	Caixa Econômica Federal	FNDE		Caixa Econômica Federal
Agente Financeiro	Caixa Econômica Federal	Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil		Caixa Econômica Federal
Taxas de juros anuais	Até 2006, 9%; entre 2006 e 2009, 3,5% (cursos prioritários) e 6,5% para os demais cursos; de 2009 a 2010: 3,5% a.a.	3,4% para todos os cursos	6,5% para todos os cursos	Em 2018, passou a ser variável. O saldo da dívida passou a ser corrigido pela inflação. Taxa de juros real zero
Processo seletivo	Processo seletivo em datas definidas pelo MEC	Pela internet a qualquer momento por meio do SisFIES	Processo seletivo em datas definidas pelo MEC	Processo seletivo em datas definidas pelo MEC
Fundo Garantidor de Crédito	Não havia; Agente financeiro e mantenedoras garantem 20% e 5% do saldo	FGEDUC ¹¹² garante até 80% (entre 2010 e 2012) e até 90% (2012 a 2014) do financiamento (União é a única cotista);	FGEDUC garante 90% do financiamento (União é a única cotista); Mantenedoras	FG FIES ¹¹³ tem como cotistas a União (R\$ 3 bilhões, realizados em aportes semestrais) e as

¹¹² Em 2010, foi criado o Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC). Trata-se de uma modalidade de garantia estendida aos contratos dos estudantes matriculados em cursos de licenciatura, beneficiários de bolsas parciais do PROUNI ou de baixa renda (renda familiar mensal bruta per capita de até 1,5 salário mínimo). Dessa forma, esses estudantes seriam dispensados da obrigação de apresentar fiador em seus contratos.

¹¹³ O FG-Fies é um fundo privado, constituído sob o amparo da Lei nº 13.530, de 07/12/2017, com patrimônio próprio dividido em cotas, separado do patrimônio dos cotistas e da administradora, sendo sujeito a direitos e obrigações próprias. Compete à CAIXA a administração, gestão e representação judicial e extrajudicialmente do FG-Fies. O Fundo tem por finalidade garantir ao Fundo de Financiamento Estudantil – Fies o crédito do financiamento a estudantes de cursos superiores não gratuitos, contratados a partir do primeiro semestre de 2018. O Fundo tem balanço próprio e a prestação de contas apresentada para apreciação do TCU conforme

	devedor inadimplido, respectivamente	Mantenedoras garantem 15% (adimplentes) ou 30% (inadimplentes) do saldo não coberto pelo FGEDUC; Alavancagem de 10 vezes	garantem 15% (adimplentes) ou 30% (inadimplentes) do saldo não coberto pelo FGEDUC; Alavancagem de 10 vezes	mantenedoras, de forma proporcional à adimplência de seus alunos; Alavancagem de 4 vezes
Fiança	Exigência de fiador	Até 1,5 SM per capita: garantia exclusiva do FGEDUC (eliminação do fiador nessa faixa de renda); Demais casos: exigência de fiador; Demais casos: fiador + garantia do FGEDUC (a partir de 2014)	Até 1,5 SM per capita: garantia exclusiva do FGEDUC (eliminação do fiador); Demais casos: fiador + garantia do FGEDUC	Até 1,5 SM per capita: FG FIES é a única garantia; de 1,5 a 3 SM per capita: fiador + garantia do FG FIES
Prazo de carência	Até 2007: sem carência; de 2007 a 2009: 6 meses após a conclusão do curso	18 meses após a conclusão do curso	18 meses após a conclusão do curso	Sem carência
Prazo para amortização	Até 2 vezes a duração do curso até 2006.	Até 3 vezes a duração do curso + 12 meses	Até 3 vezes a duração do curso	Em 2018, um tipo de mecanismo contingente de renda foi introduzido para que o período de reembolso fosse variável. O período de carência foi extinto. Prazo variável devido aos pagamentos (não existe prazo máximo)
Processo de pagamento da amortização	Aluno paga prestação à instituição financeira	Aluno paga prestação à instituição financeira	Aluno paga prestação à instituição financeira	Maior valor entre um valor mínimo e percentual vinculado à renda, diretamente retido pelo empregador para os trabalhadores formais

norma daquela Corte e está subordinado às decisões da Assembleia de Cotistas. A honra da garantia ocorre por solicitação do Agente Operador do FIES, quando o estudante estiver inadimplente há mais de 360 dias. Assim que efetuado o pagamento, o FG-Fies torna-se credor do contrato do financiamento estudantil. Para mais informações, ver: <https://fundosdegoverno.caixa.gov.br/sicfg/fundos/FG-Fies/detalhe/sobre/> Acesso em 1 de setembro de 2022.

Pagamento de juros trimestrais (utilização e carência)	Até R\$ 50 a cada 3 meses (ao agente financeiro)	Até R\$ 50 a cada 3 meses (pagamento ao agente financeiro); Pagamento às mantenedoras (da parcela da mensalidade não financiada)	Até R\$ 150 a cada 3 meses (independente da renda e com pagamento ao agente financeiro); Pagamento às mantenedoras (da parcela da mensalidade não financiada)	Durante o curso, o estudante financiado deve pagar mensalmente, o valor da coparticipação, que corresponde a parcela dos encargos educacionais não financiada, diretamente ao agente financeiro.
Limite de financiamento do curso	Até 2004: até 70%; de 2005 a 2006: até 50%; De 2007 a 2009: até 100%	50%, 75% ou 100%, a depender do valor da renda familiar bruta e do seu grau de comprometimento	Até 100%, a depender do valor da renda familiar per capita e do seu grau de comprometimento	De 50% a 100%, a depender do valor da renda familiar per capita
Abatimento da dívida	Não existia	Profissionais do magistério público e médicos dos programas de Saúde da Família – 1% da dívida por mês trabalhado		Profissionais do magistério público e médicos dos programas de Saúde da Família – 1% da dívida por mês trabalhado
Limitação de renda familiar	Sem limitação de renda	Renda familiar mensal bruta de até 20 salários mínimos	Renda familiar mensal bruta per capita de até 2,5 salários mínimos até 2015 e 3 após 2016	Renda familiar mensal bruta per capita de até 3 salários mínimos
Pré-requisitos para estudantes	Não existia	Nota maior que zero na redação do Enem	Mínimo de 450 pontos no Enem e nota maior que zero na redação	Mínimo de 450 pontos no Enem e nota maior que zero na redação (A partir de 2021: nota mínima de 450 pontos na média do Enem e de 400 pontos na redação)
Cursos prioritários	Cursos de licenciatura, pedagogia, normal superior e cursos superiores de tecnologia	Sem definição	Cursos de áreas de saúde, de formação de professores (licenciaturas, pedagogia ou normal superior) e da área das engenharias	Podem ser financiados pelo FIES somente os cursos disponíveis no sistema do FIES, observado o número de vagas ofertadas.
Regiões prioritárias	Sem definição	Sem definição	Norte, Nordeste e Centro-oeste (exceto DF)	Sem definição
Critério de qualidade SINAES	Nenhuma menção até 2007. Depois	Nota mínima: 3	Prioridade para cursos com nota 5	Prioridade para cursos com nota 5

		2007, os cursos passaram a ser obrigados a ter conceito 3 ou superior		
Custos operacionais	União	1,5% a.a. do saldo devedor dos financiamentos na fase de utilização e carência; 2% a.a. do saldo devedor dos financiamentos na fase de amortização, ponderados pela taxa de adimplência, pagos pela União	IES passam a contribuir com 2% do valor desembolsado no ano; Pós 2018: limite de R\$ 25 por contrato em utilização/carência, R\$ 35 por contrato em amortização	Alunos pagam encargos operacionais (o valor é fixo e igual para todos os financiados); Pagamento ao agente financeiro; Mantenedoras pagam 2%
Comitê Gestor	Não havia	Não havia	Não havia	CG-FIES ¹¹⁴ elabora Plano trienal com quantitativo de vagas, considerando o PNE, o impacto fiscal e parâmetros macroeconômicos

Fonte: Elaboração própria a partir de Carvalho, C. H. Queiroz, J. 2015, página 3, Cataldo (2019), p. 52 e Resende (2018), p. 49, e CMAP (2019).

Podemos dividir a análise da evolução do desenho e dos mecanismos de funcionamento do FIES em quatro períodos principais: entre sua criação e 2009, era pequeno e tinha pouca relevância fiscal; de 2010 a 2014, passou por flexibilizações e aumentos orçamentários contínuos; entre 2015-2017, a flexibilização foi revertida, resultando no período mais recente, de 2018 em diante, mais restritivo.

¹¹⁴ O Comitê Gestor do Fundo de Financiamento Estudantil (CG-Fies) foi instituído pelo Decreto de 19 de setembro de 2017, com o objetivo de formular a política de oferta de financiamento estudantil e supervisionar a execução das operações do Fundo de Financiamento Estudantil. É composto por representantes do Ministério da Educação, Ministério da Economia, Casa Civil da Presidência da República e Ministério do Desenvolvimento Regional, cabendo, ao Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE) as funções de Secretaria-Executiva do Comitê. O CG-Fies conta com um Grupo Técnico com a finalidade de assessorá-lo no desempenho de suas funções. Por meio da Resolução nº 26, de 05 de junho de 2018, o Comitê Gestor do Fies (CG-Fies) estabeleceu os indicadores de desempenho do Fies que deverão ser objeto de acompanhamento, com vistas à transparência e publicidade sobre a gestão do programa. Para mais informações, ver: <https://www.fnde.gov.br/index.php/financiamento/fies-graduacao/o-fies/comite-gestor-fies> Acesso em 1 de setembro de 2022.

Como sistematizado por CATALDO (2019) e RESENDE (2018), entre os anos 2000 e 2009, o FIES estaria comprometido com o equilíbrio fiscal com a justificativa de que o CREDUC havia falido por não ser autofinanciado: a partir desse diagnóstico, o FIES só conseguiu financiar 70% das mensalidades quando entrou em operação, sendo esse percentual reduzido para 50% em 2005.

Em 2007, porém, uma mudança crucial na legislação – Lei 11.522/2007 – aumentou o percentual de financiamento para 100% e criou um período de carência de 6 meses. Essa mudança interna preconiza a reforma de 2010 na letra da lei. Este é o ponto central de aceleração do processo de financeirização do setor de educação superior, que inclui concentração de capital e número de estudantes.

Em 2008, os alunos passaram a utilizar o FIES e o PROUNI (programa criado em 2004, como veremos adiante) de forma complementar. As flexibilizações, no entanto, também foram acompanhadas de uma restrição: a partir de 2008, somente as instituições com resultados positivos no SINAES seriam autorizadas a participar. A determinação das taxas de juros também acompanhou a busca pela sustentabilidade fiscal e o programa passou a operar com taxa de juros de 9% ao ano, que foi reduzida para 3,5% para cursos estratégicos e 6,5% para outros em 2006 (MEC, 2017).

Pode-se, assim, considerar que é a partir de 2007 que se deu a reformatação do FIES e que levou a sua grande expansão. A grande virada é aqui, na gestão do Partido dos Trabalhadores, que leva a uma reestruturação massiva do setor – esse é o *turning point*. A Lei de 2010 é apenas uma formalização de mudanças já implementadas. A grande expansão da financeirização do ensino superior começa justamente em 2007.

A partir de 2009, no entanto, o governo acelerou o processo de flexibilização dos mecanismos operacionais: entre 2010 e 2014, o governo reduziu a taxa de juros anual para 3,4% para todos os cursos e contratos; aumentou o prazo de reembolso para três vezes mais doze meses a duração do curso e a carência para dezoito meses. Incentivos foram concedidos a estudantes em áreas estratégicas: médicos tiveram sua carência estendida até o final da residência; professores da educação básica e médicos da saúde da família teriam 1% de sua dívida perdoadada por cada mês de trabalho no setor público; e todos os alunos dos cursos de formação

de professores junto aos beneficiários do PROUNI teriam 100% de suas mensalidades financiadas (MEC 2017; TCU, 2010). Foram implantados processos seletivos contínuos em substituição aos semestrais – as pessoas passaram a poder solicitar empréstimo em qualquer época do ano – e os alunos foram dispensados da obrigatoriedade da verificação da matrícula, necessitando apenas dos fiadores. Por fim, o ENEM tornou-se obrigatório: não haveria restrição de notas, mas se os empréstimos fossem limitados, os alunos com as notas mais altas seriam selecionados (MEC, 2017; TCU, 2010). Essas mudanças estruturais indicam que o governo estava disposto a aumentar sua participação no compartilhamento de custos, principalmente por meio de subsídios, considerando que o custo de captação do país era de 9,25% em 2010 (RESENDE, 2018) e os contratos – antigos e novos – passariam a operar em 3,4%. E foram essas mudanças que levaram à financeirização do setor, com empresas abrindo capital, e suas ações se valorizando na progressão em que aumentava a oferta de crédito, como veremos mais adiante neste capítulo.

Como resultado das alterações sofridas pelo programa entre 2007 e 2010, o número total de financiamentos do FIES passou de 76 mil em 2010 para 2.143.992 em 2015 e os gastos federais com o programa passaram de R\$ 1 bilhão para R\$ 15 bilhões no mesmo período (Burgarelli e Saldaña, 2015 *apud* Castellano, 2016), equivalendo a mais de 40% de todo o gasto federal com o ensino universitário público naquele ano (Lavinias 2017).

Ao observarmos os itens de despesa do governo federal entre 2004 e 2014, vemos que a educação se destaca como o item de despesa que mais apresentou crescimento. Em 2004 os desembolsos para o setor representavam 4% da receita líquida do Tesouro, percentual que chegou a 9,3% em 2014, como pode ser observado na tabela 11, a seguir.

Tabela 11 – Itens de Despesa do Governo Federal: 2004 a 2014 (% da Receita Líquida do Tesouro Nacional)

	2004	2006	2008	2010	2011	2012	2013	2014	Varição 2004-14
Abono Salarial e Seguro Desemprego	2,7	3,3	3,5	3,8	4,2	4,4	4,5	5,3	96%
LOAS e RMV	2,1	2,6	2,7	2,9	3,0	3,3	3,4	3,8	78%
Bolsa Família	1,4	1,3	1,8	1,7	2,0	2,3	2,4	2,6	90%
Benefícios Previdenciários	35,7	36,7	34,2	32,7	34,4	35,9	36,0	38,9	9%
Saúde	9,1	8,6	8,2	7,9	8,4	8,8	8,4	9,3	2%
Educação	4,0	4,2	4,6	5,9	6,6	7,6	7,8	9,3	130%
Pessoal (exceto saúde e educação)	22,2	22,3	21,4	20,3	20,6	19,8	18,8	19,7	-11%
Investimento (exceto saúde e educação)	2,1	2,8	3,9	4,7	4,1	3,8	3,7	4,3	107%
Memo: Receita Líquida (R\$ bilhões) valor nominal	352	451	584	779	818	881	991	1.014	

Fonte: Sistema Siga Brasil e Tesouro Nacional – Resultado Fiscal do Governo Central *apud* BOLETIM DO LEGISLATIVO Nº 26, DE 2015, página 1.

O detalhamento dos grupos de natureza de despesa do segmento de educação no mesmo período, na tabela 12, mostra que houve significativo crescimento dos investimentos e inversões financeiras. Note-se que o grupo de inversões financeiras, em que se encontra justamente o FIES, cresceu mais de 1.000% em termos reais no período. O FIES é considerado uma inversão financeira, ou seja, um empréstimo feito aos estudantes que deverá ser quitado no futuro, não sendo caracterizado, portanto, necessariamente como uma despesa do Governo Federal: a “despesa” atual tem como contrapartida supostamente uma receita futura por meio da quitação dos débitos pelos estudantes.

Tabela 12– Despesa do Governo Federal em Educação por Grupo de Natureza da Despesa: 2004 a 2014

	R\$ Bilhões de 2014			Participação % no total	
	2004	2014	Var. %	2004	2014
Pessoal e encargos sociais	11.890	29.723	150%	49%	32%
Outras despesas correntes	10.741	42.038	291%	44%	45%
Investimento	729	8.690	1.093%	3%	9%
Inversão financeira	1.094	13.750	1.157%	4%	15%
Total	24.453	94.201	285%	100%	100%

Fonte: Sistema Siga Brasil e IBGE *apud* BOLETIM DO LEGISLATIVO Nº 26, DE 2015, página 4.

Notas: Deflator IPCA junho a julho.

A tabela 13 nos permite isolar o FIES e seus programas antecessores, além da despesa de pessoal, observando-se as demais despesas de acordo com ações orçamentárias agrupadas por grandes temas.

Dessa forma, é possível verificar que o FIES, em 2014, representa o segundo maior desembolso federal em educação, perdendo apenas para os gastos com pessoal. O programa equivale a 15% da despesa total em educação, percentual superior ao FUNDEF¹¹⁵, e consumiu R\$ 13,8 bilhões em 2014, um crescimento real de 1.110% em relação a 2004.

Tabela 13 – Despesa do Governo Federal em Educação: Pessoal e Encargos Sociais e Grupos de Ações dos demais Grupos de Natureza da Despesa: 2004 a 2014 (R\$ Bilhões de 2014)

	2004	2014	Participação no total em 2014	Var. Real 2004-2014
Pessoal e encargos sociais	11.890	29.723	32%	150%
Concessão de financiamento estudantil – FIES e antecessores	1.138	13.769	15%	1.110%
Complementação da União ao FUNDEF/FUNDEB	832	10.862	12%	1.205%
Funcionamento e Investim. em inst. federais de ensino superior	2.546	8.790	9%	245%
Educação profissional e tecnológica	436	7.127	8%	1.533%
Funcionamento e investimentos na educação básica	2.402	6.999	7%	191%
Bolsas de estudo no país e no exterior – ensino superior	775	5.132	5%	562%
Apoio à alimentação escolar na educação básica	1.740	3.702	4%	113%
Dinheiro direto na escola para a educação básica	594	2.119	2%	257%
Apoio ao transporte escolar na educação básica	444	977	1%	120%
Exames, avaliações, estatísticas e censos	192	815	1%	325%
Outros	1.464	4.185	4%	186%
Total	24.453	94.201	100%	285%
Total sem FIES	23.315	80.431		245%

Fonte: Sistema Siga Brasil e IBGE *apud* BOLETIM DO LEGISLATIVO Nº 26, DE 2015, página 4.

Notas: Deflator IPCA junho a julho.

¹¹⁵ O Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb) é um Fundo especial, de natureza contábil e de âmbito estadual (um total de vinte e sete Fundos), composto por recursos provenientes de impostos e das transferências dos Estados, Distrito Federal e Municípios vinculados à educação, conforme disposto nos arts. 212 e 212-A da Constituição Federal. O Fundeb foi instituído como instrumento permanente de financiamento da educação pública por meio da Emenda Constitucional nº 108, de 27 de agosto de 2020, e encontra-se regulamentado pela Lei nº 14.113, de 25 de dezembro de 2020. Para mais informações, ver: <https://www.fnde.gov.br/index.php/financiamento/fundeb/sobre-o-plano-ou-programa/sobre-o-fundeb> Acesso em: 15 de abril de 2021.

Na mesma tabela 13, podemos observar forte crescimento de outro item de despesa do Governo Federal referente ao setor de educação profissional e tecnológica: as despesas nessa área caracterizadas essencialmente pelo Programa Nacional de Ensino Técnico e Emprego (PRONATEC) subiram 1.533% em termos reais entre 2004 e 2014, alcançando R\$ 7,1 bilhões no último ano da série. Lançado pela Presidente Dilma Rouseff, o PRONATEC foi sancionado no dia 26 de outubro de 2011 pela Lei no 12.513 e tinha como objetivo central democratizar o acesso da população brasileira à Educação Profissional e Tecnológica (EPT) de qualidade. O Programa veio ao encontro das necessidades dos trabalhadores e da estrutura produtora de bens e serviços do país (IPEA, 2014).

O cenário de expansão do FIES é modificado a partir de 2015, quando o governo do PT que havia alterado previamente o alcance do FIES, promovendo uma forte expansão do crédito estudantil, dá marcha a ré e implementa políticas de austeridade para responder à recessão. Como resultado, alterou a regulamentação para ajustar o FIES à conjuntura.

A nota mínima do ENEM de 450 nas provas e superior a 0 na redação tornou-se obrigatória para a inscrição; foram definidas categorias prioritárias para melhorar o direcionamento (qualidade, em função de melhores resultados no SINAES, região e áreas de conhecimento). A taxa de juros voltou a subir para 6,5% e o prazo de reembolso voltou a triplicar o período de utilização. Além disso, os pagamentos de juros trimestrais também aumentaram e passaram de R\$ 50 para R\$ 150. Em 2016, o ENEM passou a ser o único critério de seleção (MEC, 2016a).

Em 2017, em meio a uma crise política e após dois anos de profunda recessão econômica, o então presidente Temer promoveu uma reforma estrutural do programa, sendo a principal mudança a possibilidade de quitação do empréstimo via consignado, indicando uma tentativa de incluir aspectos contingentes à renda ao FIES. Adicionalmente, as instituições privadas foram obrigadas a aumentar suas contribuições ao fundo garantidor para reduzir o risco de crédito para a União, e os juros passaram a ser indexados à inflação para evitar taxas de juros reais negativas. A reforma também incluiu uma segunda modalidade em que atuam bancos privados e públicos em substituição ao Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação

(FNDE). Por fim, o governo se comprometeu a tornar o programa mais transparente (PIRES, 2018 *apud* CATALDO, 2019).¹¹⁶

Ano marcado pelo início do chamado “Novo FIES”, em 2018, foi extinto o prazo de carência, devendo o estudante iniciar o pagamento no mês seguinte ao término do curso, desde que empregado. O prazo máximo para pagamento era de 14 anos e a renda mínima subiu para 5 salários, mas com juros distintos que variavam de zero até 6,5%.

Pode-se dizer que a quarta fase é caracterizada pelo redesenho do FIES, passando o programa, a partir de 2018, a se caracterizar como um modelo de financiamento estudantil segmentado em modalidades de crédito – fonte de recursos pública ou privada – que variam conforme a renda familiar do candidato: a modalidade de financiamento público é destinada aos estudantes com renda familiar per capita de até 3 salários mínimos, enquanto o P-FIES, de financiamento privado, é destinada a alunos com renda familiar per capita entre 3 e 5 salários mínimos. O volume médio de financiamentos contratados nos seus dois primeiros anos de vigência foi de cerca de 80 mil ao ano.¹¹⁷

Os resultados insatisfatórios no que se refere à qualidade dos cursos oferecidos, à diminuição das desigualdades inter-regionais, ao número excessivo de trancamentos de cursos e à capacidade do Estado de controlar os reajustes das mensalidades e reaver os recursos

¹¹⁶ Com o intuito de limitar os impactos fiscais do programa no longo prazo, foi editada a MP nº 785/2017, convertida na Lei nº 13.530/2017, que promoveu o chamado aperfeiçoamento do programa de financiamento estudantil com foco na sustentabilidade e na melhoria da gestão, com base nos problemas apresentados no relatório Diagnóstico FIES (BRASIL, 2017), elaborado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e pela antiga Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae), do Ministério da Fazenda (MF), atual Secretaria de Avaliação de Políticas Públicas, Planejamento, Energia e Loteria (SECAP). O Novo FIES, como é conhecido, pretendia garantir a continuidade da oferta de financiamento estudantil de forma dita consistente; compartilhar o risco – antes concentrado na União – com os demais atores (IES e instituições financeiras); realinhar os incentivos entre o Governo, as IES e os estudantes; tornar mais previsível o subsídio implícito; e aprimorar a governança do programa. (CMAP, 219)

¹¹⁷ A primeira modalidade de financiamento do Novo FIES é a reestruturação do antigo modelo, abrangendo famílias com renda per capita de até 3 SM. A proposta é baseada em três medidas estruturantes: (i) redesenho do pagamento do financiamento, vinculando-o à renda futura do estudante; (ii) instituição de novo fundo garantidor (FG FIES), que desconcentra o risco de crédito da União; e (iii) criação de um Comitê Gestor do FIES (CG-FIES) que objetiva aprimorar a governança. Além dessas medidas, destaca-se a fixação da taxa real de juros zero, medida que visa dar maior previsibilidade ao subsídio implícito e garante que o programa esteja entre aqueles de crédito público com menor taxa de juros. A segunda modalidade de financiamento, conhecida como P-FIES, é oferecida a estudantes com renda familiar per capita de até 5 SM pelas instituições financeiras, que deverão arcar com todo o risco de crédito. Os agentes operadores dessa modalidade podem utilizar recursos próprios para realizar as operações (CMAP, 2019).

investidos aos cofres públicos emergiram naquele momento – segundo relatório do MEC (2017), a taxa de inadimplência dos financiamentos estudantis atingiu naquele ano o nível de 51,4%.

No mesmo Relatório de Gestão e como demonstrado em documentos do Tribunal de Contas da União, o MEC afirma que o FIES também não vinha sendo plenamente eficaz no objetivo de atingimento das metas do PNE. Isso porque, segundo o relatório, os estudantes possuem pouca clareza sobre a natureza do crédito que estão recebendo, seu saldo devedor, como ele evolui, além de pouca informação e controle sobre os reajustes de mensalidades e sobre os descontos aos quais poderiam ter direito nas universidades.

Haveria, ainda, segundo o MEC, concentração de risco na União em função da baixa contribuição das mantenedoras das instituições de ensino para o FGEDUC, já que estas contribuem com menos de 10% para garantir o empréstimo FIES, ficando, o restante, coberto direta ou indiretamente pela União (na condição de única cotista do FGEDUC e por meio da assunção de parte do risco pelo FIES). É preciso dizer que os recursos do FIES eram direcionados diretamente para as empresas privadas, sem passar pelos estudantes. E que a dívida dos estudantes é com o governo federal.

Segundo CMAP (2019), as três principais causas responsáveis pela insustentabilidade fiscal do programa eram: (i) risco de crédito, (ii) subsídio implícito e (iii) governança do programa. Ou seja, considerando que o FIES foi um empréstimo garantido pelo governo, as três principais fontes de custos da sua estrutura seriam orçamento, subsídio implícito e inadimplência.

Essa última fonte de custo da estrutura do FIES, qual seja, a inadimplência, tem impacto não desprezível na ponta oposta, a do tomador ou estudante, como veremos a seguir.

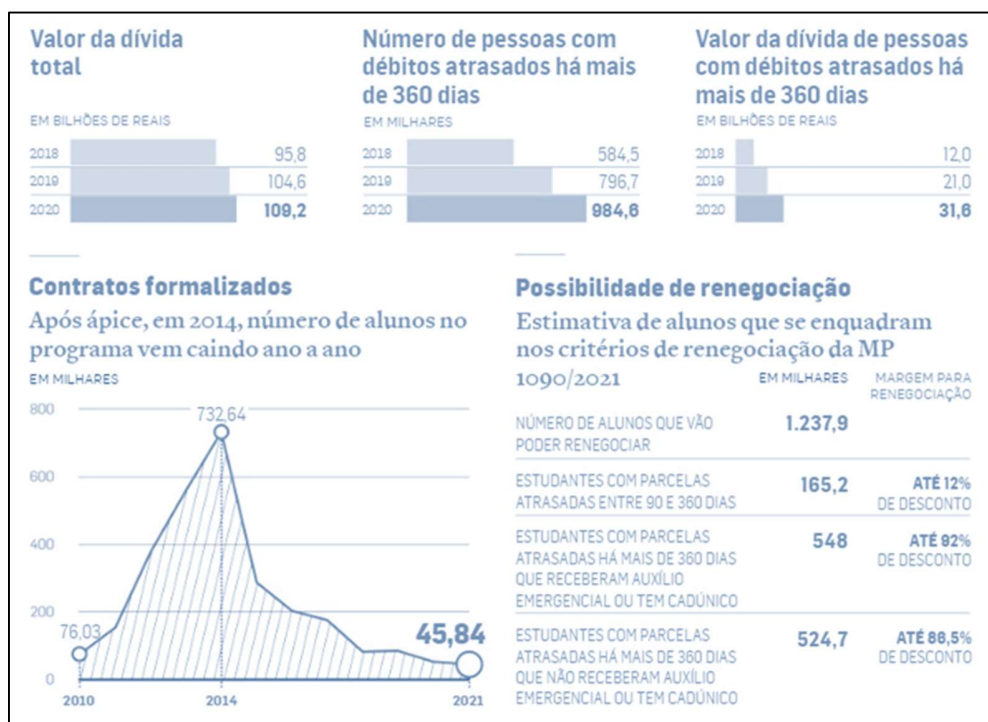
4.3.2.1 A progressão da dívida estudantil brasileira

Sob a ótica das famílias, diversos registros de entrevistas e reportagens mostram que o sonho do diploma universitário para parte das famílias brasileiras virou um problema, que envolve altas dívidas, cartão bloqueado, parentes com nome sujo e impactos até psicológicos.¹¹⁸

A dívida das famílias e dos estudantes é dimensão central no processo de financeirização.

A análise dos contratos em amortização mostra que há cerca de 1,2 milhão de estudantes com dívida atrasada há mais de 90 dias (fevereiro de 2022).

Figura 34 - Situação dos contratos firmados de 2010 a 2017 na fase de amortização



Fonte: SisFIES, FNDE e Governo Federal *apud* Estadão, 2022.

¹¹⁸ Sonho do diploma vira pesadelo para jovens endividados com o FIES. Estadão. Disponível em: <https://educacao.estadao.com.br/noticias/geral,sonho-do-diploma-vira-pesadelo-para-jovens-endividados-com-o-FIES,70003967142> Acesso em: 2 de fevereiro de 2022. Me formar virou um pesadelo. BBC. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/brasil-58251303> Acesso em 24 de agosto de 2021.

Diante desse quadro, o governo federal editou a medida provisória (MP) nº 1090 em dezembro de 2021, com a promessa de renegociação de dívida para quem firmou contrato até o 2.º semestre de 2017 e tinha inadimplência superior a 90 dias. O total de 1,2 milhão correspondia a cerca de metade dos contratos na fase de quitação naquele momento.

De acordo com a MP, contratos com parcelas atrasadas entre 90 e 360 dias, poderiam ter 12% de desconto sobre a dívida ao pagarem à vista. Seria possível, ainda, parcelar a dívida em até 150 meses, com isenção de juros e multas. Para aqueles com mais de 360 dias de atraso que estão no Cadastro Único (CadÚnico) ou receberam auxílio emergencial, o desconto chegava a 92%. Naquele momento, o saldo devedor de quem tinha mais de 12 meses de atraso era de cerca de R\$ 31,6 bilhões.

A referida Medida Provisória transformou-se na Lei 14.375 em 22 de junho de 2022. Para aderir à renegociação de dívida do FIES, o estudante deve procurar os canais de atendimento dos agentes financeiros.

Registramos os direcionamentos da política pública a partir de 2007 como a primeira onda de financeirização da educação superior na próxima seção.

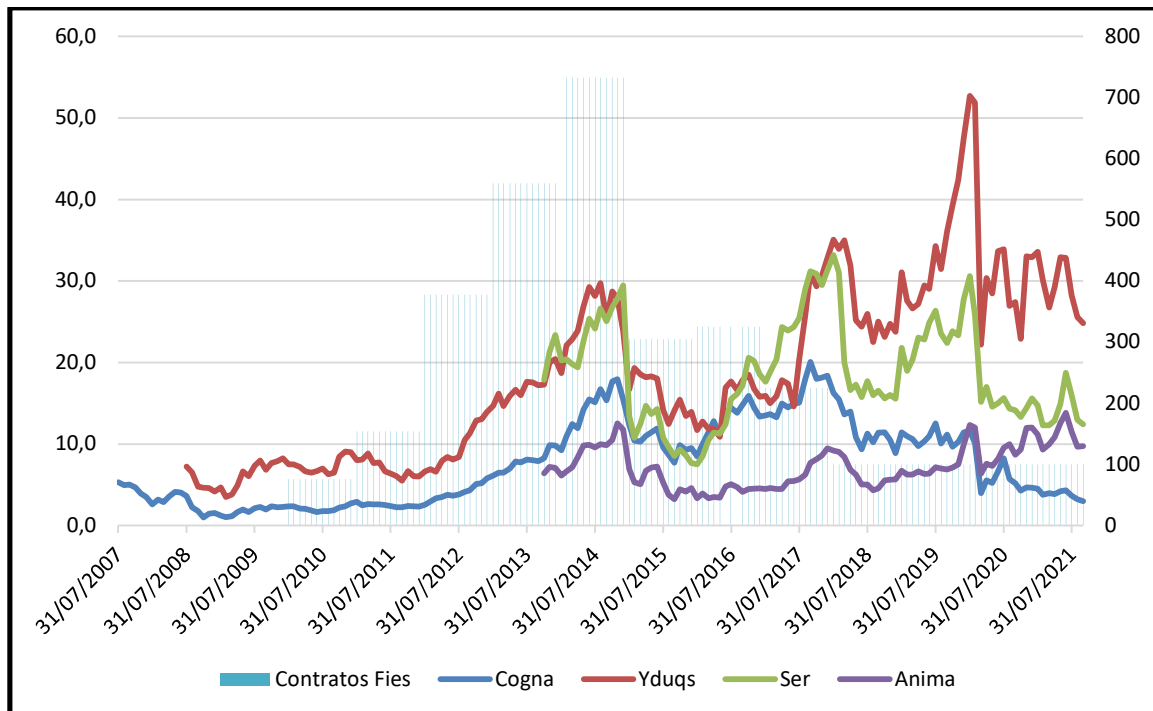
4.3.2.2. O FIES como a primeira onda de financeirização acelerada pela política pública

Como pudemos observar, sustentamos a tese de que a primeira onda de financeirização da educação superior no país foi iniciada em 2007 e materializada em lei em 2010, o que abriu espaço para expansão e consolidação do setor privado, inclusive com abertura de capital das empresas na Bolsa de Valores.

Lavinas (2017) mostra como o boom do FIES primeiro levou a um grande número de IPOs no setor a partir de 2007. Em seguida, impulsionou uma onda de fusões e aquisições dentre as maiores empresas do setor educacional privado no Brasil, confirmando assim a presença crescente do capital financeiro no setor. O crescimento do preço das ações acompanha o crescimento da oferta de crédito estudantil por meio do FIES. A valorização das empresas do setor foi 10 vezes superior à valorização média da B3.

O gráfico 6, abaixo, mostra que logo após a redução do número de novos contratos do FIES no final de 2014, o preço das ações das empresas de ensino superior sentiu um forte impacto. As quatro empresas do setor com ações listadas na época caíram entre 40% e 60% em relação ao preço máximo que haviam atingido anteriormente.

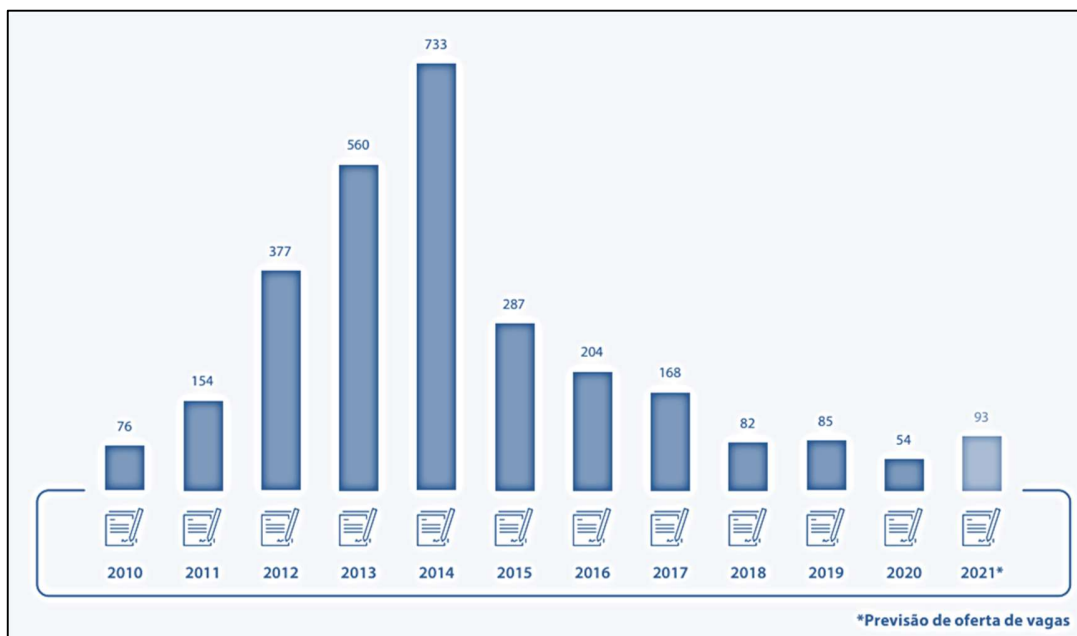
Gráfico 6 - Valor das ações de empresas de capital aberto selecionadas versus número de contratos do FIES



Fonte: elaboração própria a partir de Lavinas (2017) e BVMF.

A partir do segundo semestre de 2015, o FIES sofre novas alterações que tornam o seu acesso mais restritivo, quais sejam, o aumento da taxa de juros cobrada dos alunos, a redução em 12 meses do prazo máximo de amortização da dívida, o estabelecimento de pontuação mínima no ENEM para acesso ao programa, a definição de cursos e regiões prioritárias e a limitação da renda familiar mensal bruta per capita de até 2,5 salários mínimos, como estudamos previamente. Como resultado dessas alterações, o número de contratos assinados anualmente cai consideravelmente. A figura 35 mostra essa evolução ao longo do tempo.

Figura 35 - Evolução do número de contratos assinados anualmente (em milhares) – FIES – 2010 a 2021



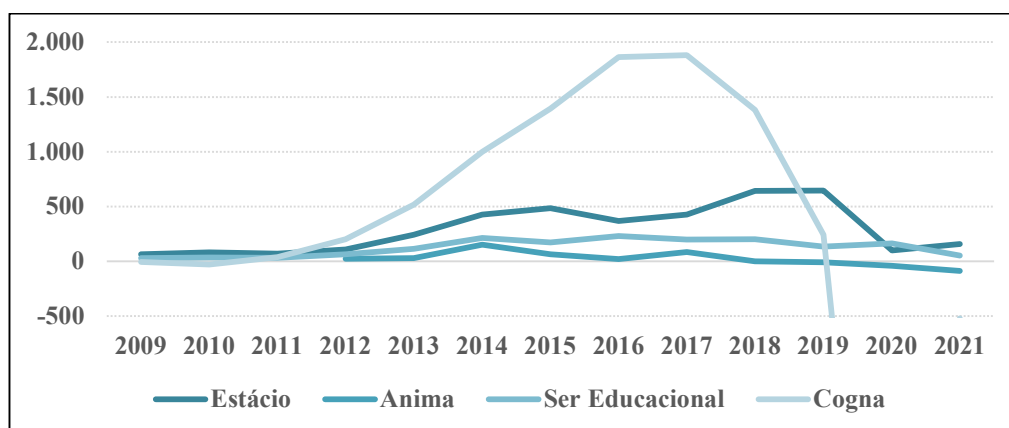
Fonte: Mapa do Ensino Superior no Brasil, 2021. Instituto Semesp, p. 32.

Note-se que, apesar da redução repentina do FIES, as empresas privadas continuaram demonstrando boa evolução de dados financeiros nos anos seguintes. Isso fez com que as ações se recuperassem, nos anos seguintes, dessa queda. No final de 2017, as ações da maior parte delas já se encontravam em patamares superiores aos do final de 2014.

A razão para esse bom desempenho financeiro das empresas parece ser que, mesmo após a redução de novos contratos do FIES em 2014, uma parte muito relevante das receitas dessas empresas ainda vinha de alunos FIES que estavam matriculados nas suas bases, fruto das safras anteriores de captação. Além dos alunos de safras antigas, o FIES continuou oferecendo cerca de 300 mil novos contratos anualmente, fator que também ajudou a manter um alto percentual de alunos FIES nas bases de matriculados das empresas. Esse contingente de alunos continuava apresentando baixa evasão e inadimplência e proporcionava maior ocupação de salas e campi. Isso, por sua vez, gerava um volume elevado de receitas para as empresas e reduzia os custos, garantindo a manutenção do lucro líquido das empresas

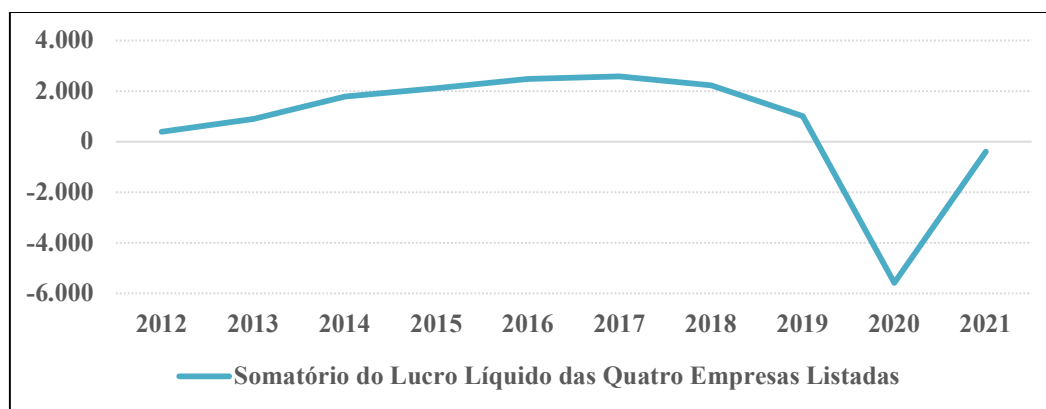
listadas. Fica evidente nos gráficos 7 e 8 que o lucro somado das quatro empresas listadas atingiu o ápice em 2017.

Gráfico 7 - Evolução do lucro líquido (R\$ Milhões) – 2009 a 2021



Fonte: elaboração própria a partir de dados dos relatórios anuais das empresas.

Gráfico 8 - Somatório do lucro líquido de 4 empresas listadas (R\$ Milhões) – 2012 a 2021



Fonte: elaboração própria a partir de dados dos relatórios anuais das empresas.

Foi apenas a partir de 2018 e 2019, que dois movimentos aconteceram e tiveram um impacto forte no lucro das empresas de ensino superior. Ao mesmo tempo em que o FIES era reduzido para 100 mil novas vagas por ano, os alunos das grandes safras de captação de 2013 e 2014 estavam se formando. Com isso, o percentual de alunos FIES nas bases das empresas listadas começou a cair de forma mais acentuada. Todo o ciclo positivo dos anos anteriores começou

a ser desfeito. À medida que os alunos FIES perdiam representatividade na base total de alunos, a evasão e inadimplência subiam e a ocupação de turmas e campi piorava. A combinação dos fatores acima corroía o lucro líquido, que começou a declinar a partir de 2018 e mais acentuadamente nos anos seguintes.

Por último, a partir de 2020, com a pandemia da COVID-19 e consequente isolamento social decretado pelos governos de todo mundo, o segmento de ensino presencial sofre outro revés relevante, derrubando novamente o preço das ações (gráfico 6).

É importante registrar que, pelas regras do FIES, o governo paga às faculdades enquanto o aluno está estudando e o aluno só começa a ter desembolsos após o final do curso e o fim do período de carência estipulado. Além disso, muitos alunos, incentivados por se formar e por buscar ascensão econômica, tinham no FIES a sua única alternativa para ingressar na faculdade. Dessa forma, o FIES reduziu a sensibilidade de preço dos alunos. Quanto mais o FIES se tornava relevante no total de alunos do Brasil, maior era a quantidade de alunos pouco sensíveis aos preços. A consequência foi um aumento relevante das mensalidades cobradas pelas faculdades entre 2010 e 2015.

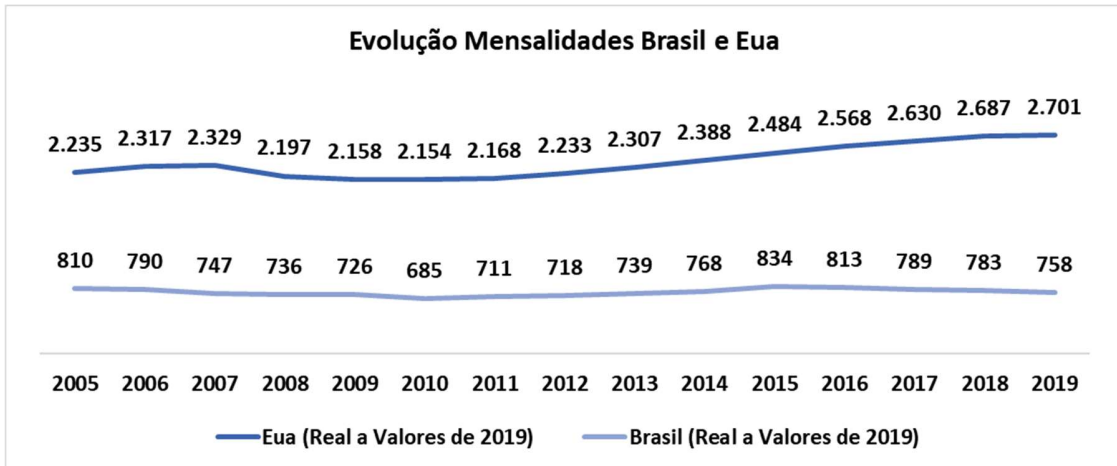
Vale a pena observar tal tendência num paralelo com o caso norte-americano, que vivenciou o mesmo fenômeno, como demonstrado pela tabela 15, abaixo.

Tabela 14 - Evolução das mensalidades Brasil e EUA – 2010 a 2015

Evolução Mensalidades Brasil x EUA	CAGR	Período
EUA (US\$)	3,9%	72%
EUA (Real a Valores de 2019)	1,4%	21%
Brasil (R\$)	4,9%	96%
Brasil (Real a Valores de 2019)	-0,5%	-6%

Fonte: elaboração própria a partir de Statista e Hoper Educação.

Gráfico 9 - Evolução das mensalidades no Brasil e nos EUA – 2005 a 2019 – Em reais



Fonte: elaboração própria a partir de Statista e Hoper Educação.

Ou seja, à medida que o FIES se tornava mais relevante nas matrículas do país, as faculdades aumentavam as suas receitas tanto por aumento do volume de estudantes matriculados quanto pelo aumento das mensalidades, como explicado anteriormente. Diante desse cenário, e especialmente pelo forte aumento das mensalidades no período, a rentabilidade das empresas do setor melhorou substancialmente, dado que as suas receitas cresciam em uma velocidade bem superior ao aumento dos custos e despesas. Por consequência, durante esse período, as ações das empresas listadas na B3 tiveram um período de altas expressivas.

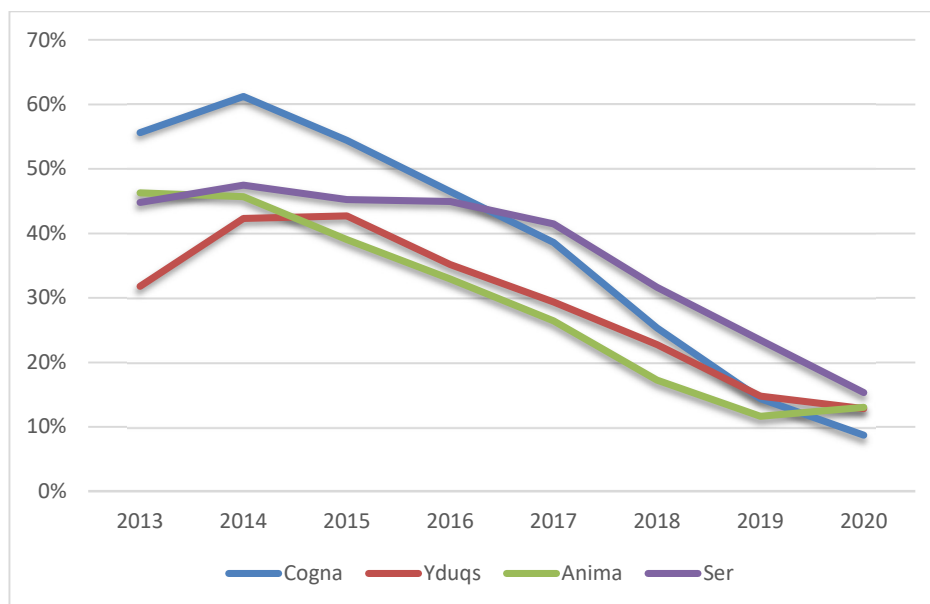
Após a reformulação do programa em dezembro de 2014, em meio à estagnação da economia, a incerteza resultante em relação ao futuro do programa fez as ações caírem de forma dramática. Mas, ao longo de 2015 e 2016, o governo manteve as novas concessões de financiamento em níveis ainda elevados, inclusive acima dos patamares de 2010 e 2011, por exemplo. Além disso, mesmo com a redução do número de alunos ingressantes usando o FIES, a base de estudantes das faculdades no Brasil ainda tinha um percentual alto de alunos que contavam com o financiamento. Dado que um curso de graduação dura em média, cerca de quatro anos, mesmo após a redução de ingressantes FIES em 2015, a base de alunos das faculdades ainda ficaria com um percentual significativo de alunos FIES por mais alguns anos. O resultado disso é que, na perspectiva da rentabilidade das faculdades, pouca coisa mudou nos anos que se seguiram à reformulação do FIES. O volume de alunos, as

mensalidades e a rentabilidade das empresas do setor continuaram em patamares elevados nos anos seguintes. Isso fez com que, após o temor inicial com a reformulação do programa, as ações das empresas do setor voltassem a subir de forma expressiva nos anos seguintes, acompanhando uma nova fase de financeirização da economia, desta vez puxada pelo mercado de capitais (Lavinás, Araújo e Gentil, 2022).

À medida que os anos se passaram e essa base de alunos que usavam o FIES foi se formando, tanto o volume de alunos quanto as mensalidades, e conseqüentemente a rentabilidade das empresas, começaram a convergir para patamares mais próximos aos vistos antes de o programa ser criado. Com isso, as ações entraram em um período de forte depreciação, especialmente a partir de 2018.

O gráfico 10 mostra como o percentual de alunos que utilizam FIES caiu em relação à base de estudantes dos *players* do setor de educação superior listados na B3, quais sejam, Cogna, Estácio, Ser Educacional e Ânima. Ainda assim, esses alunos representavam uma fatia importante da base de alunos até 2017, o que conferia um desafio adicional às corporações de ensino superior para manutenção da base à medida em que os alunos com FIES fossem se formando.

Gráfico 10 - Percentual de alunos que utilizam FIES em relação à base de alunos de universidades selecionadas – 2013 a 2020



Fonte: elaboração própria a partir de relatórios anuais das empresas listadas.

4.3.3. O PROUNI como política social ou provisão pública in cash?

Um pouco antes do principal movimento do FIES, em 2004, é criado o Programa Universidade para Todos (PROUNI) do Ministério da Educação. Trata-se de um programa que oferece bolsas de estudo, integrais e parciais (50%), em instituições particulares de educação superior.

Para concorrer às bolsas integrais, o estudante deve comprovar renda familiar bruta mensal, por pessoa, de até 1,5 salário-mínimo. Para as bolsas parciais (50%), a renda familiar bruta mensal deve ser de até 3 salários-mínimos per capita. Somente poderá se inscrever no PROUNI o estudante brasileiro que não possua diploma de curso superior e que tenha

participado do Enem mais recente e obtido, no mínimo, 450 pontos de média das notas. Além disso, o estudante não pode ter tirado nota zero na redação.¹¹⁹

O programa tem, ainda, como prioridade, três categorias de estudante, de acordo com a Lei nº 11.096/2005, que o institui: a) aquele que tenha cursado o ensino médio completo em escola pública ou em escola particular com bolsa integral; b) estudante portador de deficiência; c) professor da rede pública, para cursos de licenciatura, normal superior e pedagogia.

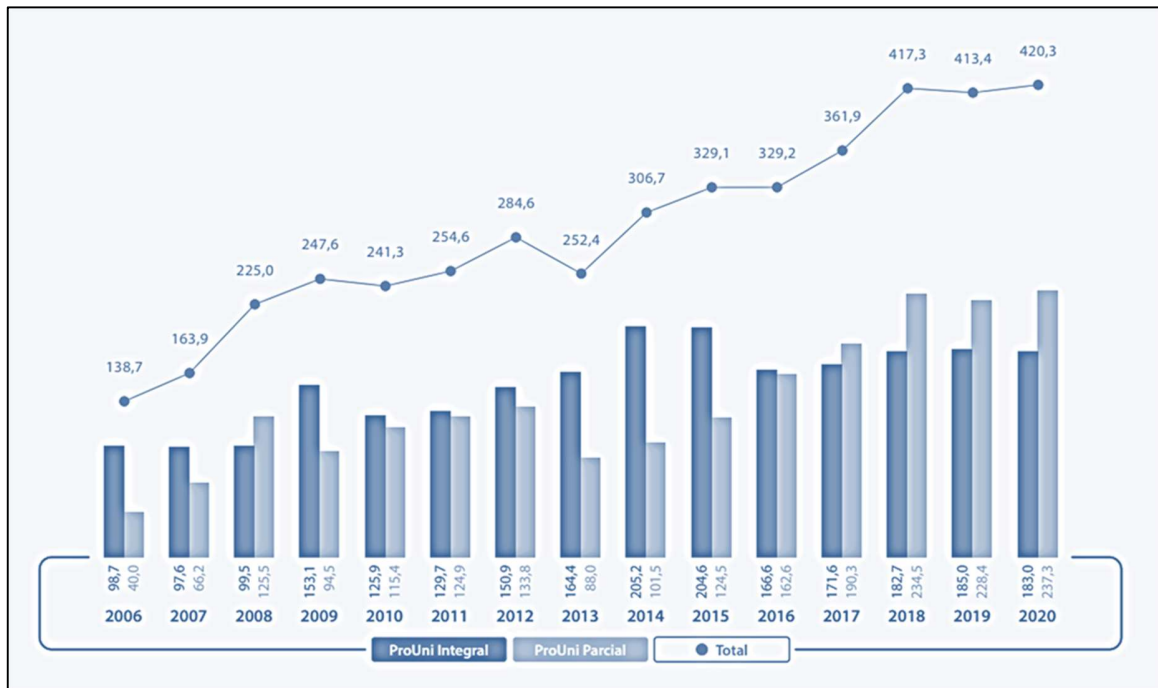
Para se manter no PROUNI, o aluno deverá cumprir a frequência mínima exigida e ser aprovado em, no mínimo, 75% das disciplinas cursadas em cada período letivo. Caso a performance do aluno seja inferior, o estudante pode ainda apresentar justificativas para tal fato ao coordenador do PROUNI, que juntamente com os professores, analisam as justificativas apresentadas pelo estudante para decidir se a bolsa será ou não cancelada. A autorização deste benefício só pode ser concedida pelo coordenador do PROUNI duas vezes (IPEA, 2019).

Em contrapartida, o PROUNI concede isenção de tributos às IES privadas que aderirem ao programa. As instituições podem usufruir de isenções fiscais como imposto de renda, contribuição social, COFINS e PIS¹²⁰. Desde sua criação até 2020, atendeu a cerca de 420 mil estudantes, como indica a figura 36. A partir de 2017, as bolsas parciais passam a prevalecer.

¹¹⁹ Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005, institui o Programa Universidade para Todos - PROUNI, regula a atuação de entidades beneficentes de assistência social no ensino superior; altera a Lei nº 10.891, de 9 de julho de 2004, e dá outras providências, disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111096.htm Acesso em: 13 de abril de 2022.

¹²⁰ Para mais informações, ver: <http://PROUNIportal.mec.gov.br/> Acesso em: 13 de abril de 2022.

Figura 36 - Bolsas PROUNI (em milhares) – 2006 a 2020



Fonte: Mapa do Ensino Superior no Brasil, 2021. Instituto Semesp, p. 12.

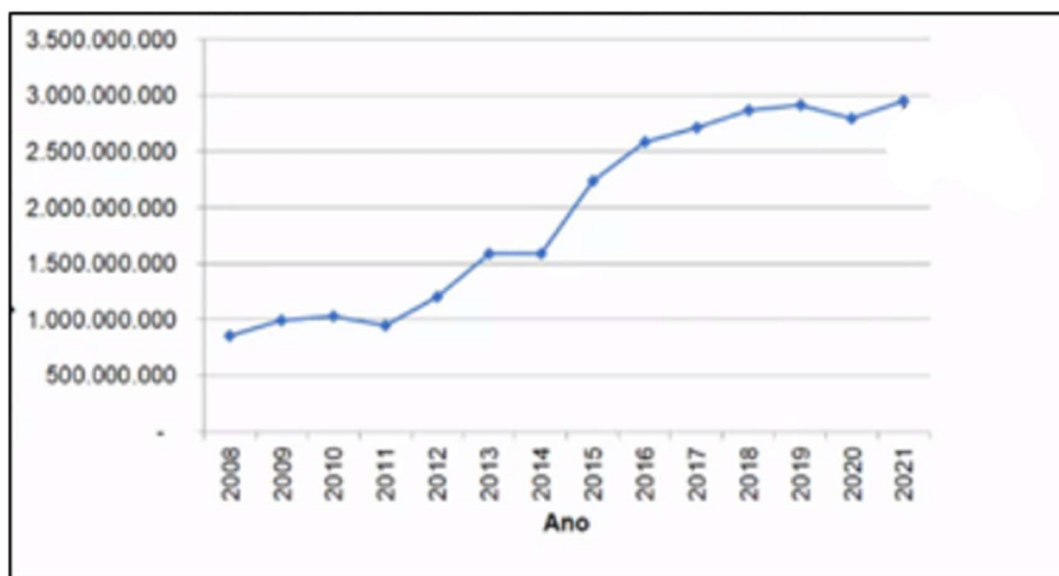
Trata-se, portanto, de uma política de compartilhamento de custos entre governo e instituições privadas criada para complementar o FIES, no caso das bolsas parciais. O PROUNI foi implementado com o objetivo explícito de conceder bolsas de 100% e 50% em instituições privadas, com ou sem fins lucrativos.

Conforme sistematizado por Cataldo (2019), o perfil institucional do Programa indica os mesmos resultados do FIES: problemas de qualidade devido à grande participação de instituições com fins lucrativos - as instituições de ensino superior privadas que recebem os maiores montantes de benefícios fiscais e a maior parte dos alunos são as que apresentam os piores indicadores de qualidade. Ademais, os benefícios tributários são assegurados sem exigências de melhoria de qualidade das IES, embora devam ser mantidos níveis satisfatórios no Sinaes. É importante destacar que a existência do PROUNI, no entanto, não compromete a qualidade do ensino das instituições participantes (IPEA, 2019).

Pode-se inferir que o PROUNI, diferentemente do FIES, poderia contribuir mais para a equidade vertical e horizontal, pela maior capacidade de focalização.¹²¹ No entanto, é menor e complementar por natureza, pois há mais limitações aos programas de gastos tributários e subsídios. Independente disso, assim como o FIES, a qualidade do ensino é questionável, ponto negligenciado no desenho da política.

Como mostra a figura 37, abaixo, o volume das renúncias fiscais no âmbito do PROUNI aumentou de forma quase linear desde a criação do Programa, atingindo cerca de R\$ 3 bilhões em 2021, o equivalente a cerca de 1% gasto federal total com ensino superior naquele ano.

Figura 37 – PROUNI: renúncias fiscais de COFINS, PIS PASEP, CSLL e IRPJ



Fonte: Curso Sou Ciência, 2022. Notas: valores em R\$, corrigidos pelo IPCA para valores de janeiro de 2021.

Cabe ressaltar, ainda, que, no âmbito de apoio não reembolsável do governo aos estudantes, há também o Programa de Bolsa Permanência, que se destina à concessão de bolsas de permanência a estudantes de graduação de instituições federais de ensino superior, com o

¹²¹ CMAP, 2019.

objetivo de viabilizar a permanência, na graduação, de estudantes em situação de vulnerabilidade socioeconômica (BRASIL, 2013).

Além disso, existe no âmbito do MEC, o Programa Nacional de Assistência Estudantil (Pnaes) cuja finalidade é ampliar as condições de permanência dos jovens na educação superior pública federal em áreas de moradia estudantil; alimentação; transporte; saúde; inclusão digital; cultura; esporte; creche; apoio pedagógico; e acesso estudantes com deficiência (BRASIL, 2010). Esse programa se expande na vigência do REUNI, como veremos em seguida, mas permanece de volume irrisório.

Registre-se que as empresas privadas beneficiadas pelo FIES também estiveram aptas e puderam acumular benefícios tributários do PROUNI.

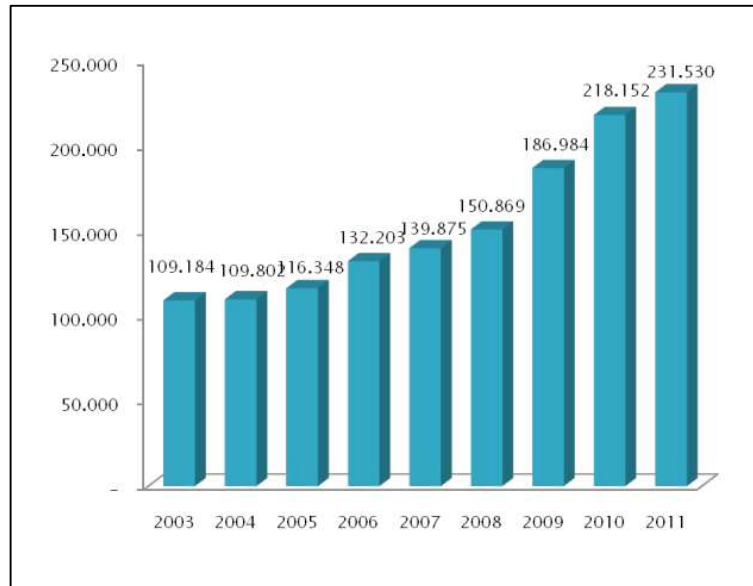
4.3.4. O REUNI como mecanismo de provisão pública in natura?

Instituído pelo Decreto nº 6.096/2007, o Programa de Apoio a Planos de Reestruturação e Expansão das Universidades Federais (Reuni), que vigorou entre 2008 e 2012, tinha por meta reduzir as taxas de evasão, ocupar as vagas ociosas e aumentar as vagas de ingresso, especialmente no período noturno, nas universidades públicas federais. O Programa visava também criar condições para que as universidades públicas ampliassem seus campi, assim como avançassem em planos de interiorização (MEC, 2012).

Embora o balanço do Programa tenha sido positivo em termos da expansão do número de vagas ofertadas e matrículas em cursos de graduação presenciais em universidades federais no período de vigência, o programa não foi renovado.

Durante a vigência do programa, foram criadas 14 universidades e 100 campi, o número de vagas em cursos de graduação aumentou 53,46% entre 2008 e 2011, como mostra a figura 38, e o montante de recursos destinados à permanência estudantil aumentou 298,92%, alcançando cerca de R\$ 503,8 milhões em 2012. (MEC, 2012). Ressalta-se que, das 54 universidades federais em funcionamento ao final de 2007, 53 aderiram ao REUNI.

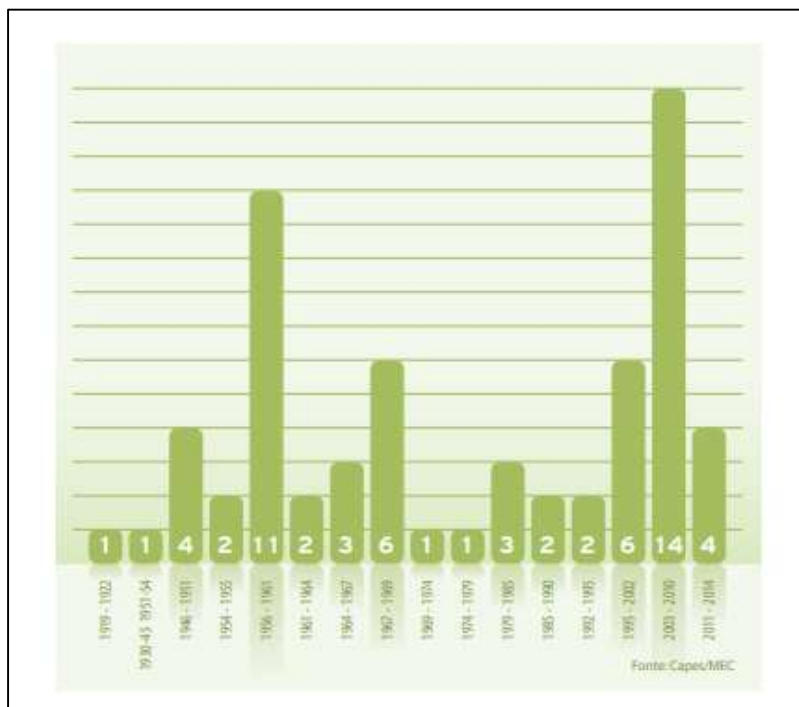
Figura 38 – Vagas ofertadas na graduação presencial nas Universidades Federais – 2003 a 2011



Fonte: MEC, 2012.

A observação da linha do tempo da criação de universidades em diferentes períodos de governo desde 1919, na figura 39, mostra que de fato o período de expansão do REUNI se destaca com a criação de 14 instituições em 8 anos.

Figura 39 - Linha do tempo da criação das universidades federais – 1919-2014



Fonte: MEC, 2012.

O REUNI recebeu, no entanto, críticas devido a problemas com obras inacabadas, expansão não planejada e desorganizada, número excessivo de contratos temporários para professores e outras decisões controversas que levaram a greves nacionais em 2012¹²². Schwartzman (2006) sustenta que, na partida, o REUNI não teria seguido um plano ou critério de prioridades, pois abriu instituições onde não havia demanda, selecionou alunos e contratou professores antes da construção dos edifícios e da adequação das instalações.

No documento de “Análise sobre a Expansão das Universidades Federais 2003 a 2012”, a Comissão Constituída pela Portaria nº 126/2012¹²³ registra alguns pontos importantes da política, assim como indicações de aprendizados e proposições.

¹²² Para mais informações, ver: <https://g1.globo.com/educacao/noticia/2012/06/ha-20-dias-em-greve-professores-deixam-49-universidades-sem-aulas.html> Acesso em: 15 de abril de 2022.

¹²³ Comissão incumbida de acompanhar as ações do ministério, com vistas à consolidação dos programas de expansão das universidades federais, e de tratar dos assuntos estudantis correlatos ao tema, composta por dois

O documento mostra que foram aplicados cerca de R\$ 10 bilhões em recursos orçamentários de custeio e investimento destinados aos programas de expansão entre 2005 e 2012. No que se refere ao crescimento global do quantitativo de docentes, nota-se que, entre 2008 e 2012, houve um grande salto no número de docentes efetivos com a autorização de 21.786 novas vagas docentes e a consequente redução de 64% de docentes substitutos, além da ampliação aproximada de 22% no quantitativo de professores visitantes. Entre 2003 e 2012, também houve ampliação de aproximadamente 16% do corpo técnico-administrativo das instituições federais.

Apesar dos esforços para restabelecimento do papel do Estado como indutor da expansão do ensino superior pela rede pública, como vimos pelo quadro atual do ecossistema de educação superior do país, esse esforço pontual materializado pelo REUNI esteve longe de reverter a atual característica de predominância de matrículas no setor privado.

4.4. Conclusão

Como observamos nesse capítulo, a financeirização do ensino superior no Brasil se deu por três vertentes, todas assentadas em estratégias de políticas públicas voltadas para a inclusão social, coordenadas pelo Estado, quais sejam, endividamento dos estudantes, crescimento das empresas com abertura na Bolsa de Valores e desoneração fiscal.

O Programa mais emblemático das últimas duas décadas, o FIES, contribuiu para promover o ingresso no ensino superior, mas não atacou a questão da permanência do estudante no curso e sua efetiva conclusão com qualidade, tendo como resultado a validação do valor do diploma no mercado de trabalho.

A dimensão externalidade do endividamento estudantil no país não foi considerada no desenho da política do FIES, que paulatinamente é contida em função da explosão de problemas identificados.

representantes da Associação de Dirigentes das Instituições Federais de Ensino Superior (Andifes), dois representantes da União Nacional dos Estudantes (UNE), dois representantes da Associação Nacional de Pós-Graduandos (ANPG) e dois representantes da Secretaria de Educação Superior do Ministério da Educação (Sesu), conforme publicação da Portaria nº 126, de 19 de julho de 2012 e nº 148, de 19 de setembro de 2012.

Esta dimensão tem paralelos em casos internacionais como nos EUA e Reino Unido, que discutem atualmente não apenas o perdão de dívidas como também o impacto dos formatos de crédito estudantil como viabilizadores de acesso ao ensino superior para o interesse das próximas gerações nessa categoria de diplomação.

Por fim, o Estado tentou avançar em mecanismos de apoio direto à educação superior com base em impostos, portanto provisão *in natura*, como via REUNI, porém sem prioridades e gestão adequada para uma solução estruturante, transformando-se numa experiência de esforço pontual. Políticas como o PROUNI, por exemplo, embora focalizadas, são relativamente pequenas e encaminham estudantes para as mesmas universidades privadas de qualidade questionável, com a vantagem para as últimas de benefícios tributários. Os gastos públicos por meio de um programa como o FIES, em que a inadimplência é alta e mecanismos relacionados ao perdão das dívidas dos estudantes surgem a posteriori para contenção do caos social instalado, colocam o papel do Estado nesse processo em xeque como viabilizador do atingimento de metas de política pública em todos os aspectos necessários.

CAPÍTULO 5 – A persistente trajetória de financeirização do setor de educação superior no Brasil: casos concretos e a transformação em curso com novos atores financeiros como indutores do processo

5.1. Introdução

Como vimos no capítulo anterior, o setor de educação superior no Brasil passou por grandes transformações nas duas últimas décadas, a mais importante torna-se uma frente para a acumulação financeira mobilizando para isso setores vulneráveis da sociedade brasileira, em busca de mobilidade social ascendente.

Neste capítulo, nosso foco será a discussão da dinâmica do segmento de ensino superior no país tomando como base a história recente, a partir do momento em que a lacuna de política pública abre espaço ainda maior para um processo de substituição do protagonismo do Estado pelo setor privado na viabilização financeira do acesso a universidades. Mais ainda, serão apresentadas as tendências que se moldam no setor impulsionadas pelas ações dos grandes players de mercado após mudanças significativas terem sido implementadas, em especial, no FIES.

Como analisado anteriormente, a primeira grande onda de financeirização da educação superior pode ser considerada aquela que ocorre a partir do momento de expansão do FIES, em meados da primeira década de 2000. Contudo, por ocasião do declínio do programa de governo, são criados os financiamentos próprios das universidades e são observados diversos movimentos de dispersão nos formatos de financiamento - *edtechs* com modelo integrado, cursos e financiamento, em especial de educação continuada, segmento que apresenta elementos concorrentes a educação superior no país, principalmente no que se refere ao grau de empregabilidade e atendimento das necessidades mais imediatas de alunos e mercado. Isso corre em paralelo, juntamente com um movimento de terceirização de diversos serviços, em que as universidades se inserem a partir do surgimento de *players* especializados em serviços acessórios, ou seja, novo momento em que emergem modelos de negócios acelerados pela pandemia global de COVID-19. As mudanças em curso serão analisadas sob a ótica do Estado, mercado e indivíduos.

A divisão de responsabilidades com o privado é tida como melhor alternativa de *funding* para educação superior pela teoria do Bem-estar Social e, num ambiente político-econômico em que a visão favorável ao teto de gastos predomina, esse pode parecer o único caminho, mas é necessário compreender se trata-se de um caminho factível para atingimento dos objetivos de política pública.

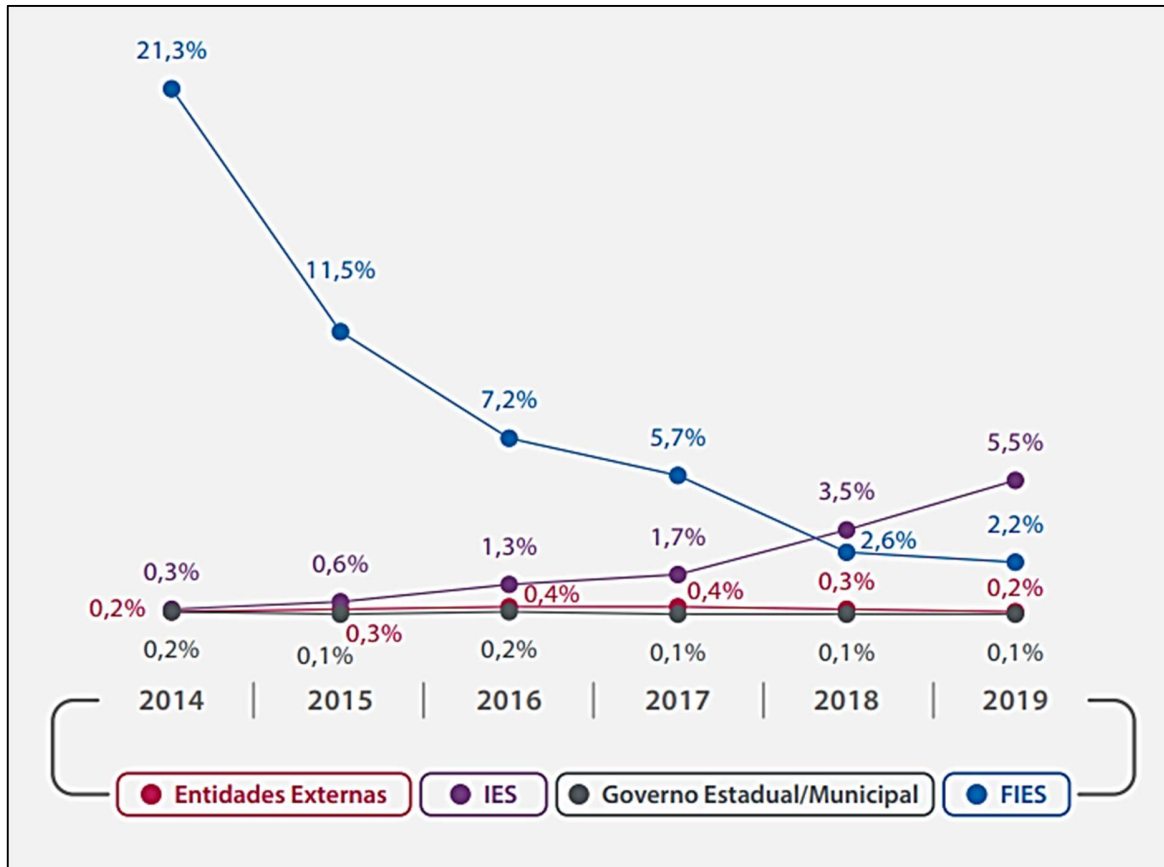
5.2. Os movimentos de mercado a partir do freio ao FIES

5.2.1. Os programas próprios de financiamento dos grandes players de mercado e o Ensino à Distância como alternativa

No contexto de mudanças do FIES, implementadas a partir de 2015 e aceleradas fortemente a partir de 2017, diversos atores de mercado do segmento educacional iniciaram seus programas próprios de financiamento aos estudantes como alternativa para viabilizar financeiramente o acesso à universidade aos alunos potenciais.

A figura 40, a seguir, mostra que o salto na participação de ingressantes com financiamento reembolsável próprio das IES em 2019 foi de 3,8 pontos percentuais em comparação com 2017. Retornado para o ano de 2015, o primeiro formato era praticamente inexistente. Já o FIES registrou uma queda de 3,5 pontos percentuais no período 2017-2019. Entre 2014 e 2019, a queda na participação de ingressantes com FIES foi de 19,1 pontos percentuais (Instituto Semesp, 2021).

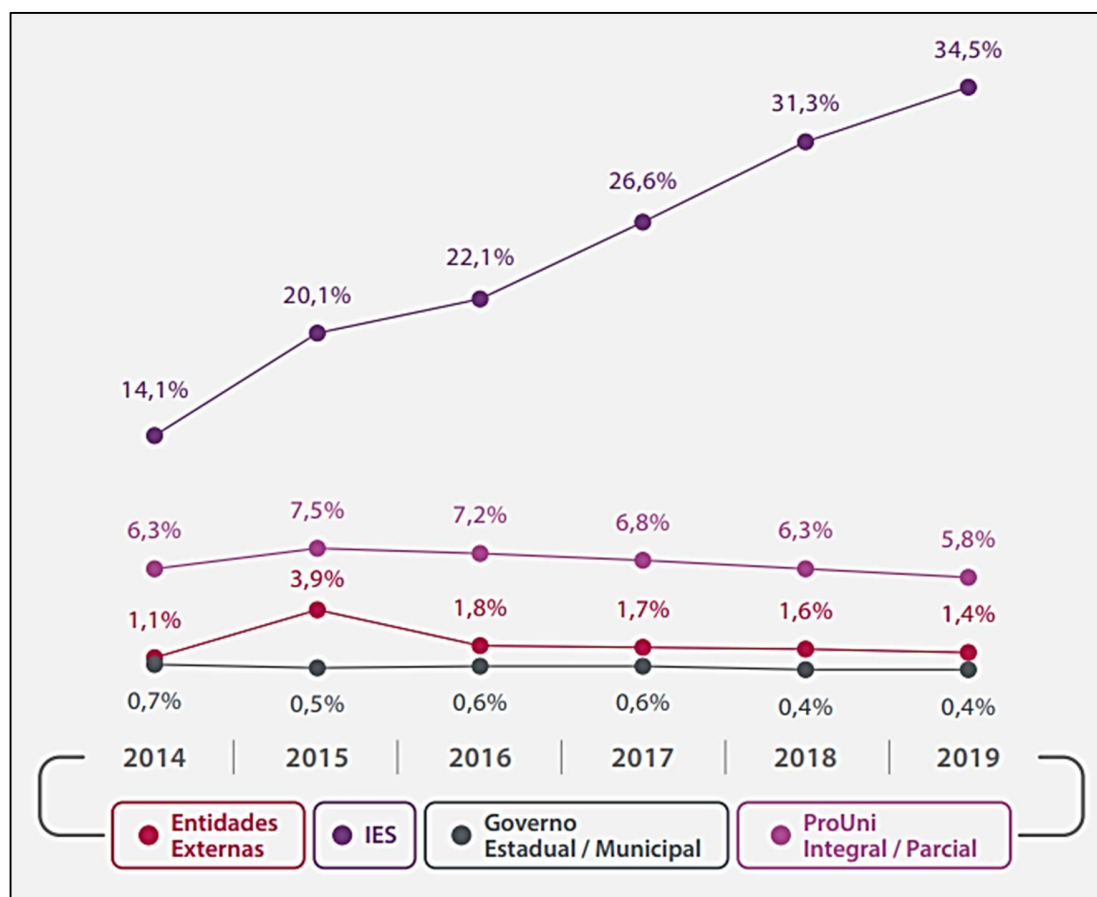
Figura 40 – Ingressantes na educação superior com Financiamento Reembolsável – 2014 a 2019



Fonte: Mapa do Ensino Superior no Brasil, 2021. Instituto Semesp, p. 31.

A figura 41, por sua vez, mostra que a participação de ingressantes com financiamento não reembolsável próprio das IES, entre 2014 e 2019, cresceu 20,4 pontos percentuais (Instituto Semesp, 2021).

Figura 41 – Ingressantes na educação superior com Financiamento Não Reembolsável – 2014 a 2019



Fonte: Mapa do Ensino Superior no Brasil, 2021. Instituto Semesp, p. 31.

Mas o que significam, na prática, os programas de financiamento não reembolsável oferecido pelas instituições de ensino privadas? Bolsas e descontos nas mensalidades oferecidos aos alunos, para além do PROUNI, sobre o qual estudamos no capítulo anterior.

Os instrumentos reembolsáveis que foram disponibilizados e adotados por grandes *players* selecionados do mercado privado são apresentados no quadro 9 e explorados em profundidade na sequência. Como veremos, prevalece a variedade de modalidades, tanto por canais próprios, quanto por vinculação a empresas financeiras ou parceiras.

Quadro 9 – Alternativas de financiamento aos alunos adotadas por cada *player* – dados de 2022

Programas	Empresas	Ânima	Yduqs	Cogna	Ser Educacional
PraValer		X			X
PAR			X		
DIS			X		
Santander			X		
PEP				X	
FEP				X	
PMT				X	
Educred					X

Fonte: Elaboração própria. FIES e PROUNI oferecidos pelos quatro *players* analisados.

Como apresentado no quadro acima, são consideradas alternativas adotadas pelos grandes grupos educacionais privados:

- **PraValer:** financiamento educacional concedido pela Ideal Invest S.A. (empresa financiadora), a partir do qual o estudante prorroga o prazo de pagamento de sua dívida, reduzindo o valor da prestação mensal. O contrato de crédito é renovado semestralmente e a PraValer faz uma transferência antecipada de aproximadamente 90% da prestação semestral do estudante para as faculdades¹²⁴;
- **Santander *Financing*:** financiamento do Santander para cursos de medicina (ainda aplicado apenas na Yduqs)¹²⁵;
- **PAR (Programa de Parcelamento):** programa de financiamento próprio da Yduqs lançado em 2017 que permite ao aluno pagar metade do valor total do curso enquanto

¹²⁴ Para mais informações, ver: <https://www.portalPraValer.com.br/> Acessado em: 21 de agosto de 2021.

¹²⁵ Para mais informações, ver: <https://www.santander.com.br/creditos-e-financiamentos/para-voce/financiamento-graduacao-medicina> Acessado em: 21 de agosto de 2021.

estudante e a outra metade após a formatura. O PAR é oferecido a todos os estudantes de graduação, exceto estudantes de medicina¹²⁶;

- **DIS (Diluição Solidária da Yduqs):** a DIS oferece ao aluno a oportunidade de pagar R\$ 49 mensais durante os dois primeiros meses de faculdade, diluindo a diferença no valor total dessas parcelas a serem pagas durante o curso. Todos os alunos de graduação são elegíveis para DIS (incluindo alunos FIES e PAR)¹²⁷;
- **PEP (Parcelamento Especial Privado):** trata-se de um programa de financiamento próprio da Cogna¹²⁸ que permite que os alunos financiem parte do curso e paguem as parcelas restantes após a graduação. Lançado em 2015, atualmente, o PEP oferece duas opções: PEP30 ou PEP50. No PEP30, o aluno inicia o ciclo pagando 30% do pagamento mensal, passando para 40%, 50% e 60% nos anos subsequentes. No PEP50, o aluno paga 50% do pagamento mensal durante todo o curso e período de amortização. Ambos têm o mesmo período após a graduação para pagar a dívida acumulada, sem acréscimo de juros, mas com correção monetária;
- **FEP:** um programa de financiamento semelhante ao PEP, o FEP é uma *joint-venture* da Cogna com a BV Financeira por meio do qual esta última concede o financiamento¹²⁹;
- **PMT:** criado em 2017, o programa de financiamento de matrícula tardia da Cogna permite aos alunos que ingressaram nos cursos após as aulas terem início parcelarem as mensalidades referentes aos meses anteriores à sua matrícula. O pagamento das

¹²⁶ Para mais informações, ver: <http://portal.estacio.br/parcelamento> Acessado em: 21 de agosto de 2021.

¹²⁷ Para mais informações, ver: <http://portal.estacio.br/dis> Acessado em: 21 de agosto de 2021.

¹²⁸ Este programa não é exclusivo da Cogna. Outras faculdades também aderiram ao programa, tais como Pitágoras, Anhanguera, Fama, entre outras. Para mais informações, ver: <https://www.parceleafaculdade.com.br/>. Acessado em: 21 de agosto de 2021.

¹²⁹ Para mais informações, ver: [file:///C:/Users/Renata/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge_8wekyb3d8bbwe/TempState/Downloads/Comunicado%20ao%20Mercado%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Renata/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge_8wekyb3d8bbwe/TempState/Downloads/Comunicado%20ao%20Mercado%20(1).pdf) Acessado em: 21 de agosto de 2021.

parcelas em aberto, que podem compreender um máximo de quatro pagamentos, ocorre nos meses subsequentes à graduação¹³⁰;

- **EDUCRED:** programa de crédito educacional da Ser Educacional, que permite ao aluno pagar o semestre após a conclusão ou cancelamento do curso¹³¹.

Vamos abordar em maior profundidade o caso da PraValer e dos programas PAR, PEP, FEP e EduCred.

PraValer¹³²

O Programa PraValer pode ser considerado o maior programa privado de crédito universitário do Brasil; criado em 2006 e com 250 mil participantes até o presente, tem cobertura em 14 estados. Definida como uma plataforma digital, a PraValer conecta cerca de 500 instituições em todo o país, que subsidiam uma parte ou 100% dos juros dos parcelamentos realizados pelos alunos.

Formalmente, a empresa é um correspondente bancário do Banco AndBank (Brasil) S.A¹³³, da QI Sociedade de Crédito Direto S.A.¹³⁴ e do Banco Votorantim S.A.¹³⁵

Junto com Itaú, que detém 38% da empresa, o modelo de negócios da PraValer segue um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, ou seja, um instrumento de securitização de dívida que antecipa recursos para as universidades. A explicação detalhada de como funcionam os FIDCs pode ser encontrada no anexo desta tese.

¹³⁰ Para mais informações, ver: http://ri.Cogna.com.br/wp-content/uploads/sites/44/2018/06/RS_Cogna_VF_Relatorio-para-visualizacao.pdf Acesso em: 1 de maio de 2022.

¹³¹ Para mais informações, ver: <http://juroszero.educard.com.br/> Acesso em: 1 de maio de 2022.

¹³² Para mais informações, ver: <https://www.PraValer.com.br/sobre-o-PraValer/> Acesso em: 21 de agosto de 2021.

¹³³ CNPJ. 48795256 /0001-69 www.andbank.com.br Acesso em: 1 de maio de 2022.

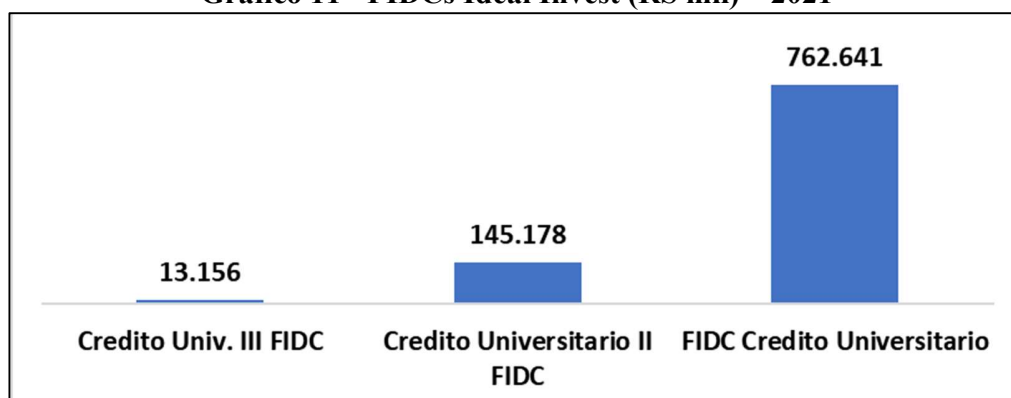
¹³⁴ CNPJ. 32402.502/0001-35 www.gitech.com.br Acesso em: 1 de maio de 2022.

¹³⁵ CNPJ: 59.588.111/0001-03 - <https://www.bv.com.br/> Acesso em: 1 de maio de 2022.

Ou seja, como mencionado anteriormente, na prática o financiamento é concedido pela Ideal Invest S.A. (empresa financiadora), e o estudante pode prorrogar o prazo de pagamento de sua dívida, reduzindo o valor da prestação mensal. Sob a ótica das universidades parceiras, a PraValer faz uma transferência antecipada de aproximadamente 90% da prestação semestral do estudante para as faculdades.

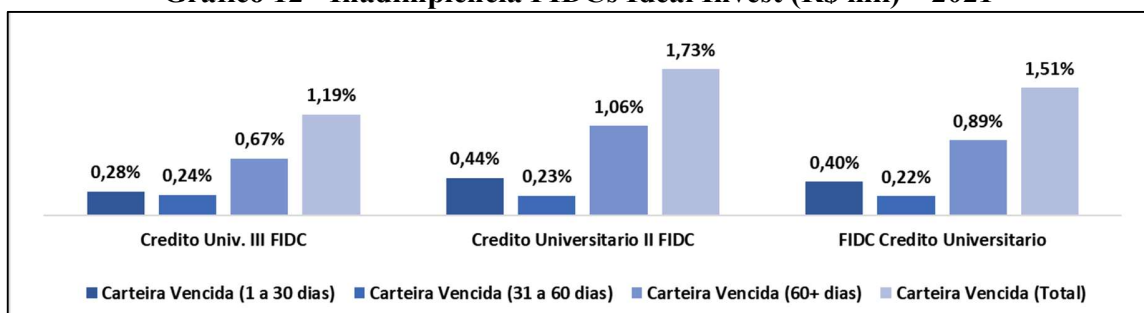
Como mostram os gráficos 11 e 12, abaixo, a PraValer possuía, em 2021, três FIDCs ativos, que totalizavam R\$ 921 milhões em carteira, com taxas de inadimplência que variam de 1,19% a 1,73%.

Gráfico 11 - FIDCs Ideal Invest (R\$ mil) – 2021



Fonte: FIDCs Economática, 2021.

Gráfico 12 - Inadimplência FIDCs Ideal Invest (R\$ mil) – 2021



Fonte: FIDCs Economática, 2021.

Em janeiro de 2022, a empresa anunciou a emissão de 195 milhões de reais em FIDCs (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios), recursos que serão usados para ofertar financiamento a cursos de graduação.¹³⁶

A PraValer pretende atingir a meta de 1 milhão de alunos cobertos pelas suas soluções até 2025. A empresa terminou 2021 com faturamento de 300 milhões de reais, um crescimento de cerca de 15% em relação a 2020.

Dentre as soluções recém-lançadas, estão a aposta na entrada em novos mercados como os cursos de curta duração, um segmento que possui faturamento de 20 bilhões de reais por ano no país, e cuja demanda é crescente em razão da crise econômica. Outra frente de atuação da empresa está na ampliação dos serviços oferecidos para o aluno e a instituição de graduação.

Nessa frente de trabalho, em setembro de 2021, a PraValer comprou a *startup* Amigo Edu, que possui uma ferramenta para provas digitais, como vestibulares, e um marketplace de bolsas de estudos, além do aplicativo Preparaê, de preparatório para Enem e vestibulares. A PraValer segue em busca de oportunidades de fusões e aquisições no mercado, tanto para expandir seu negócio original, de financiamento estudantil, quanto em negócios complementares, como é o caso da Amigo Edu.

O jornal Estado de São Paulo destaca, ainda, que a plataforma PraValer criou o movimento “Estuda que Muda”, que dá benefícios condicionados a quem busca financiamento estudantil privado. A empresa reuniu cerca de 500 instituições de ensino superior, sociedade civil e associações, como a Associação Nacional das Universidades Particulares (ANUP) e o Congresso Brasileiro da Educação Superior Particular (CBESP), para incentivar quem deseja começar ou retomar os estudos: foi oferecido aos interessados em obter crédito por meio do

¹³⁶ Essa é a primeira emissão do PraValer em 2022, com taxas indexadas ao CDI e com prazos que variam entre 60 e 84 meses. A empresa já havia captado 376 milhões de reais no mercado em 2021. Para mais informações, ver: <https://exame.com/negocios/PraValer-levanta-r-195-milhoes-para-atender-demanda-reprimida-na-educacao/> Acessado em 20 de janeiro de 2022.

site acesso a benefícios como *cashback* de R\$ 200 no valor da primeira mensalidade e seguro estudantil até o final do curso.¹³⁷

Em um cenário de desemprego acentuado pela crise sanitária, a vice-presidente da Associação Nacional das Universidades Particulares (ANUP), uma das parceiras do movimento, destacou que a iniciativa “apoiar também as famílias que perderam renda com a pandemia e que encontrarão no movimento a chance de verem seus filhos continuarem a estudar”. Isso porque, em 2021, o Exame Nacional do Ensino Médio (Enem) teve o menor número de inscritos desde 2005. O PraValer se colocaria, portanto, como uma alternativa à evasão e ao desalento.

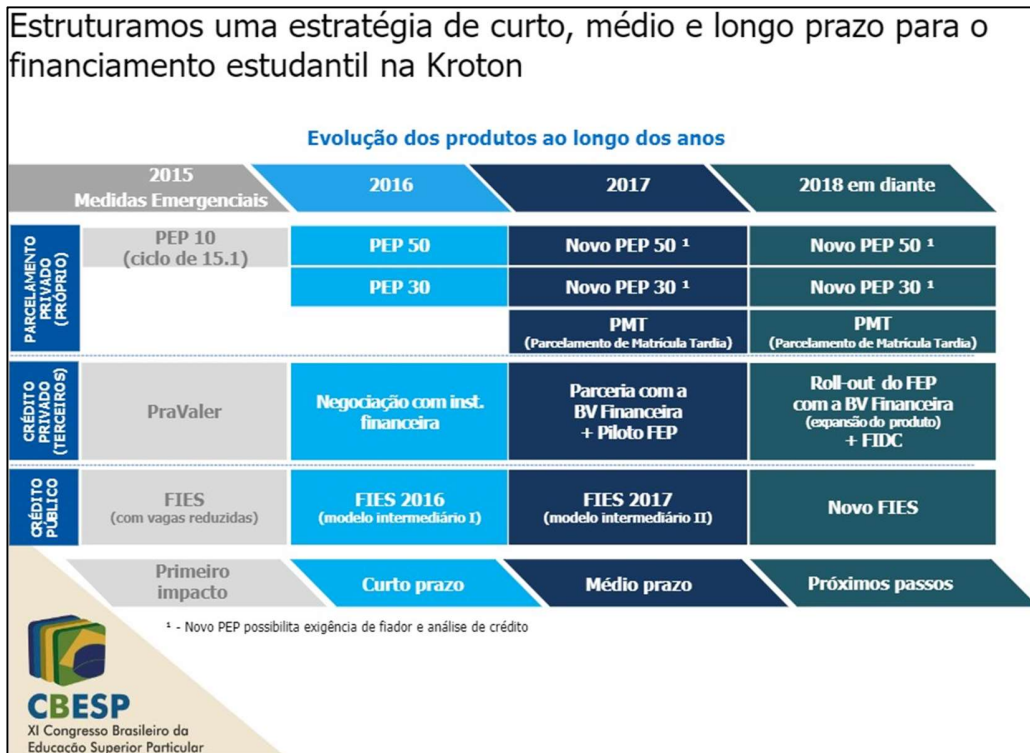
PEP e FEP (Cogna) e PAR (Yduqs)

Ao detalharmos um pouco mais a lógica dos programas da Cogna e da Yduqs, vale ressaltar que a criação desses programas de financiamento próprios nas instituições educacionais aparecia como uma tendência cada vez mais forte no contexto de redução do FIES, colocando-se como alternativa em maior ou menor grau a depender do apetite a risco das universidades privadas.

A estratégia de cobrir os alunos “órfãos do FIES” é, inclusive, declarada pelas empresas, como vemos na figura 42 abaixo e mais adiante nesta análise.

¹³⁷ Para mais informações, ver: <https://economia.estadao.com.br/noticias/sua-carreira,movimento-incentiva-acesso-a-ensino-superior-com-cashback-na-primeira-mensalidade,70003965868> Acesso em: 30 de abril de 2022.

Figura 42 – Evolução dos produtos de financiamento estudantil da Cogna – 2015 a 2018

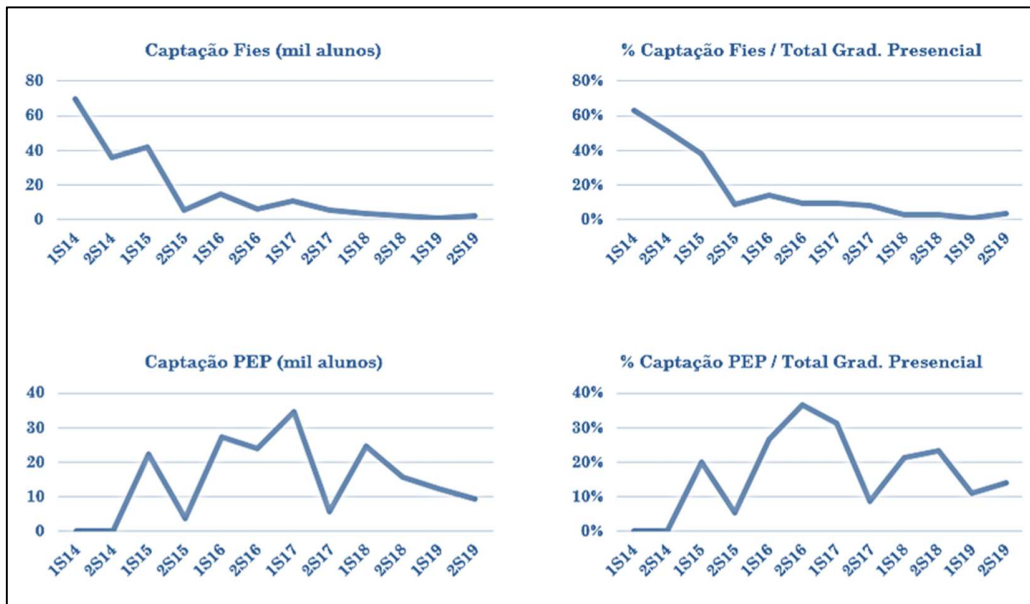


Fonte: reproduzido de <http://docplayer.com.br/85345599-A-experiencia-da-kroton-em-formas-alternativas-de-financiamento-estudantil-jamil-saud-marques-kroton-educacional.html> Acesso em: 21 de agosto de 2021.

Ao observarmos a evolução desses programas nos anos seguintes, no entanto, notamos que nem mesmo os maiores *players* do mercado, como a Cogna e a Yduqs, parecem ter sido capazes de sustentar o crescimento de sua base de alunos pautados nessa estratégia.

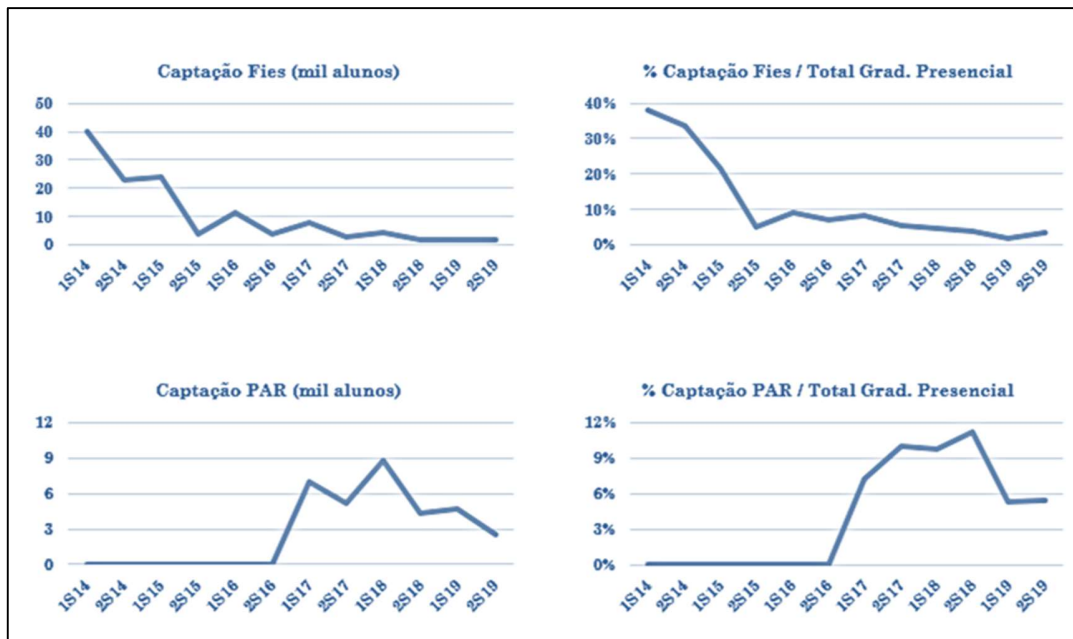
Os gráficos 13 e 14 mostram como evoluíram as captações de alunos em seus principais programas próprios de financiamento ao longo dos últimos anos, nos casos da Cogna e Yduqs, respectivamente.

Gráfico 13 - Evolução da captação de alunos pelo FIES e pelo programa de financiamento próprio (PEP), Cogna – 2014- 2019



Fonte: elaboração própria a partir de relatórios anuais da empresa, 2014-2019.

Gráfico 14 - Evolução da captação de alunos pelo FIES e pelo programa de financiamento próprio (PAR) da Yduqs - 2014-2019

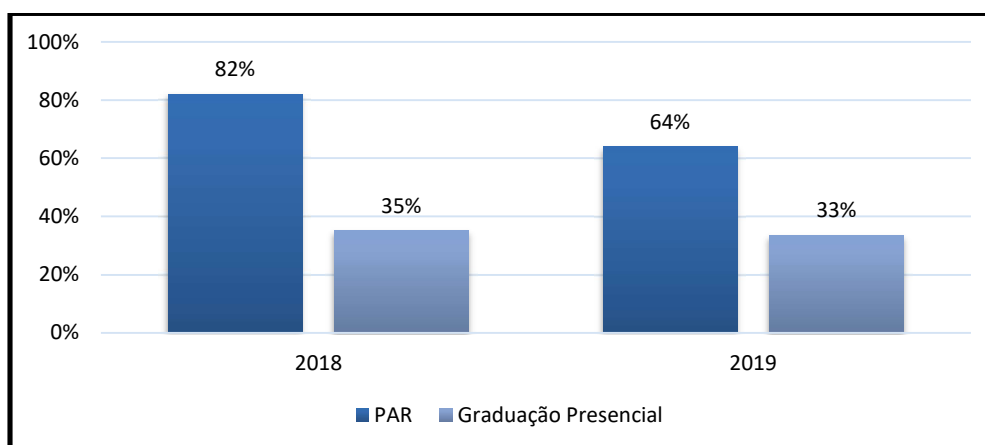


Fonte: elaboração própria a partir de relatórios anuais da empresa, 2014-2019.

Como podemos observar, o crescimento de ambos os programas próprios da Cogna e Yduqs coincide com as mudanças promovidas na principal política pública para educação superior da última década. Enquanto as mudanças implementadas no FIES em 2015, como a obrigação de nota mínima do ENEM para a inscrição, elevação de taxa de juros e pagamentos de juros trimestrais, entre outras, ocorriam, resultavam em queda do número de contratos assinados pelo FIES de 733 mil em 2014 para 287 mil em 2015. Entre 2015 e 2016, as captações dos programas próprios de financiamento dispararam em ambas as universidades privadas.

No que se refere à taxa de evasão entre os alunos que utilizam o PAR e aqueles que não acessaram o programa de financiamento, verificamos, como esperado, que a evasão dos alunos optantes pelo PAR é muito superior à taxa de evasão da universidade como um todo, considerando dados da graduação presencial. Os alunos optantes pelo PAR registraram taxas de evasão de 82% e 64%, em 2018 e 2019, respectivamente, contra 35% e 33% dos alunos não optantes na graduação presencial.

Gráfico 15 - Taxa de evasão dos alunos do programa de financiamento próprio da Yduqs (PAR) x Graduação Presencial – 2018 e 2019

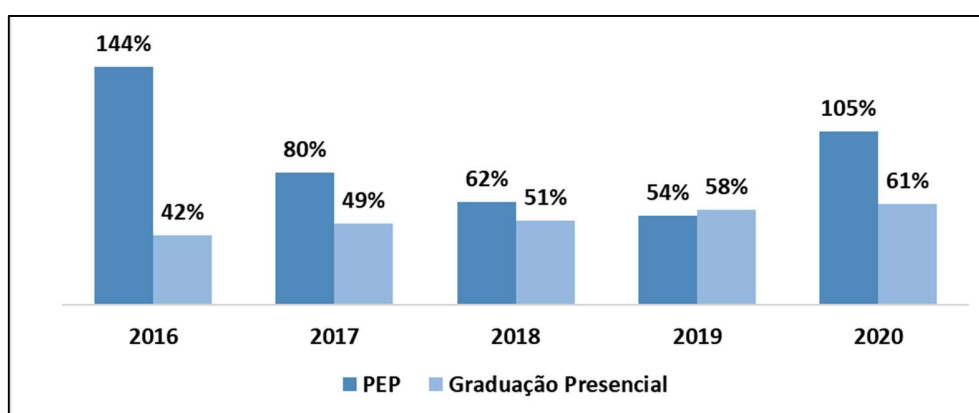


Fonte: Elaboração própria a partir de relatórios anuais da empresa, 2018-2019.

A mesma diferença é verificada no programa de financiamento próprio da Cogna, como mostra o gráfico 16, a seguir. O gráfico mostra a evasão dos alunos em graduação presencial

e optantes pelo PEP sobre a base de alunos do início do período de matrículas daquele ano, e consolida alunos que evadiram naquele ano com o número de alunos formados. Como o programa foi iniciado em 2015 e um curso de graduação, em média, possui quatro anos de duração, é possível dizer que a taxa, até 2019, inclui apenas alunos evadidos, considerando que o número de formandos é praticamente nulo, nos optantes pelo PEP. Exceto pelo ano de 2019, de forma consistente em todos os demais anos da série iniciada em 2016, vemos que a taxa de evasão dos optantes pelo PEP chega a 144%.

Gráfico 16 - Taxa de evasão – PEP x Graduação Presencial – 2016 a 2020



Fonte: elaboração própria, a partir dos relatórios trimestrais da Cogna, de 2016 a 2020.

Para a avaliação de um programa próprio de financiamento, a taxa de evasão é de extrema relevância, dado que essa informação impacta diretamente nas taxas de inadimplência e na definição de fracasso ou sucesso da iniciativa.

Diversas podem ser as razões para uma alta taxa evasão dos alunos que utilizam programas de financiamento próprio. Difícil dizer que seja o custo do financiamento pela falta de clareza para os próprios tomadores, os alunos, ou a vulnerabilidade do público-alvo do programa.

Numa tentativa de simulação dos juros implícitos num programa de financiamento como o PEP, da Cogna, por exemplo, chegamos a valores de até 50% a.a.

Embora não sejam cobrados juros de forma objetiva, na partida, os alunos beneficiários dos programas não são contemplados com os descontos normalmente oferecidos para alunos sem financiamento, o que torna suas mensalidades cerca de 40% mais caras do que o normal.

As tabelas 16, 17 e 18, na sequência, mostram as premissas utilizadas para o cálculo, a comparação entre os fluxos de pagamentos de um aluno com financiamento PEP e outro sem financiamento algum, e, por fim, a comparação entre os Valores Presentes Líquidos e a taxa de juros implícita paga pelos alunos com financiamento próprio.

Tabela 15 - Premissas utilizadas para cálculo dos juros implícitos – PEP Cognia – 2020

Premissas	
Mensalidade Aluno PEP (R\$)	1.000
% Desconto para Alunos sem Financiamento	40%
% Mensalidade Paga ao Longo do Curso	50%
Duração do Curso (anos)	4
Reajuste Anual Mensalidade	4%
Custo de Oportunidade do Capital	12%

Fonte: elaboração própria.

Tabela 16 - Comparativo de fluxos de pagamentos – Aluno com financiamento versus aluno sem financiamento – PEP Cognia – 2020

Fluxo Anual de Pagamento do Aluno PEP								
Ano	1	2	3	4	5	6	7	8
Mensalidade PEP	12,000	12,480	12,979	13,498	0	0	0	0
Valor Pago pelo Aluno Referente à Mensalidade	6,000	6,240	6,490	6,749	6,370	6,370	6,370	6,370
Estoque do Valor Devido pelo Aluno	6,000	12,240	18,730	25,479	19,109	12,739	6,370	0

Fluxo Anual de Pagamento do Aluno sem Financiamento								
Ano	1	2	3	4	5	6	7	8
Mensalidade com Desconto	7,200	7,488	7,788	8,099	0	0	0	0

Fonte: elaboração própria.

Tabela 17– Resultado final: juros implícitos pagos pelo aluno com financiamento – PEP Cogna – 2020

Comparação – Alternativas do Aluno	
VPL (Aluno sem Financiamento)	R\$23,088
VPL (PEP)	R\$31,535
% Sobrepreço a VPL	37%
% Juros Anual Implícito	50%

Fonte: elaboração própria.

Note-se que, uma característica adicional dos programas próprios de financiamento da Cogna e da Yduqs¹³⁸ é a não exigência de fiador. Dentre os programas listados, o PEP50 é o único que exige a figura do fiador¹³⁹, e como já explicado, exigia também um maior pagamento inicial dos alunos (50% das mensalidades) em comparação ao seu par, PEP30. Isso explica o fato de a captação do PEP30 ser muito superior ao PEP50.

Outra iniciativa da Cogna, lançada em 2017, foi a parceria com a BV Financeira, cuja única menção aparece na apresentação de resultados do 2T17.¹⁴⁰ Posteriormente, é noticiado que a BV Financeira fez uma parceria com a PraValer para oferecer crédito estudantil, parecendo provável que o FEP tenha virado algum produto de financiamento da PraValer.¹⁴¹

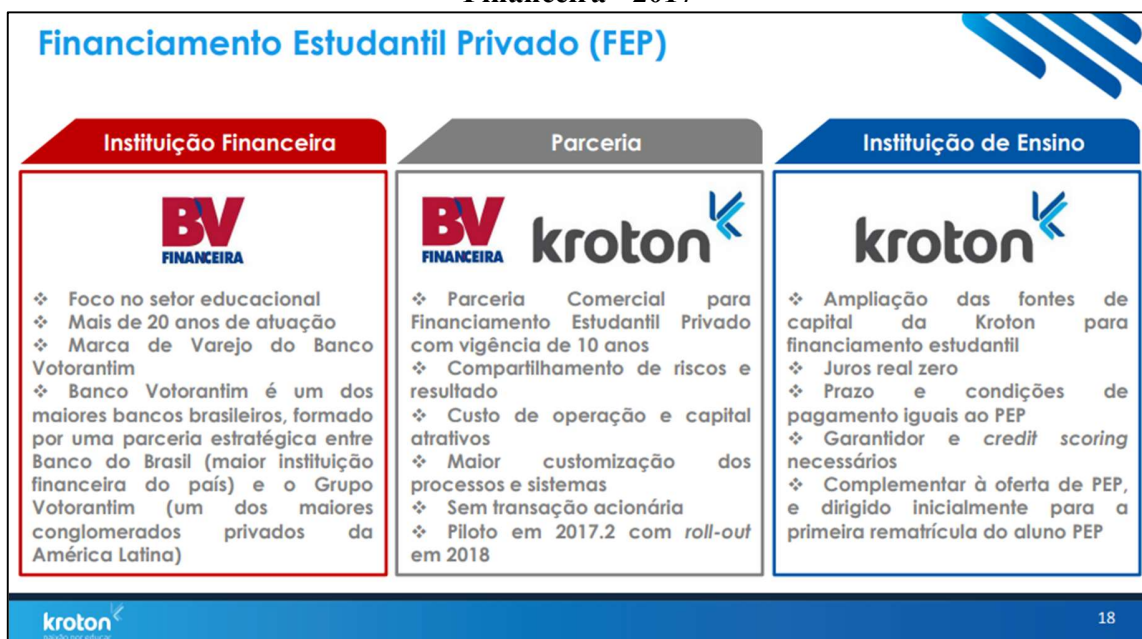
¹³⁸ Para mais informações, ver: <https://estacio.br/estude-na-estacio/bolsas-financiamentos>. Acesso em: 20 de agosto de 2022.

¹³⁹ Para mais informações, ver: https://cmspim.cogna.digital/fama/public/2019-12/20191205_Regulamento_Parcelamento_PEP_50_2020_1_0.pdf Acesso em: 20 de agosto de 2022.

¹⁴⁰ Para mais informações, ver: https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/e1110a12-6e58-4cb0-be24-ed1d5f18049a/apresentacao-dos-resultados-trimestrais/ca7c80651a2676b33779982e1186c35300ea29cfa0dcde6b939e11b2dace0986/apresentacao_dos_resultados_trimestrais_2t17.pdf Acesso em: 7 de setembro de 2022.

¹⁴¹ Para mais informações, ver: <https://www.bv.com.br/bv-inspira/outros-creditos/emprestimo-estudantil#:~:text=O%20BV%20oferece%20financiamento%20estudantil,de%20400%20institui%C3%A7%C3%B5es%20de%20ensino> Acesso em: 7 de setembro de 2022.

Figura 43 – Lançamento do FEP pela Cogna (Kroton) em parceria com a BV Financeira - 2017



Fonte: reproduzido de apresentação de resultados da Cogna – 2T2017.

Cabe registrar que a iniciativa demonstra a necessidade de ampliação das fontes de capital da empresa para o financiamento estudantil.

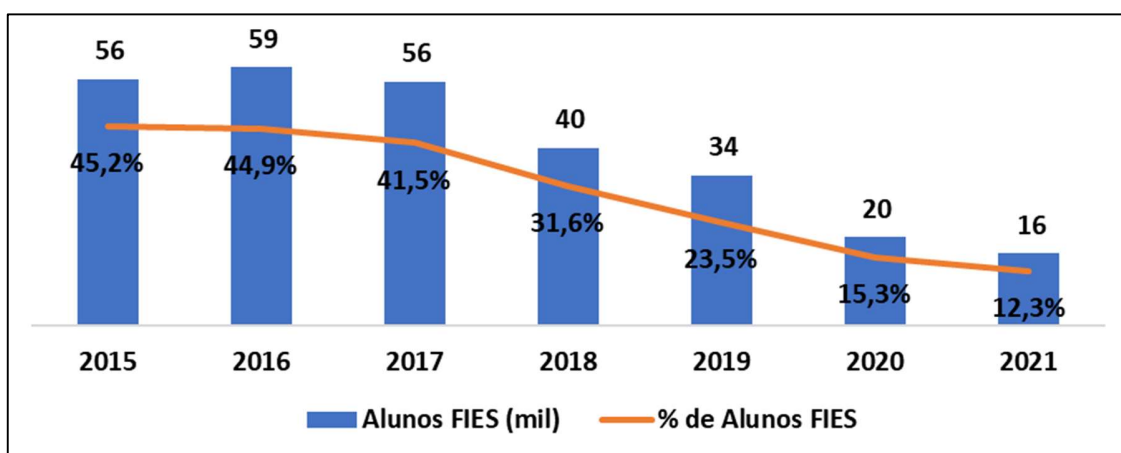
EduCred (ser Educacional) ¹⁴²

Trata-se do programa de crédito educativo do grupo Ser Educacional. Nesse programa, o percentual financiado pode variar de 10% a 80% da mensalidade do curso e o aluno somente inicia o pagamento do crédito obtido 30 dias após a conclusão ou cancelamento do curso. O aluno pode, ainda, apresentar até três fiadores para compor a renda.

O programa próprio da Ser Educacional também cresce na lacuna do FIES, embora apresente dificuldades para se manter como mostram os gráficos 17 e 18 na sequência.

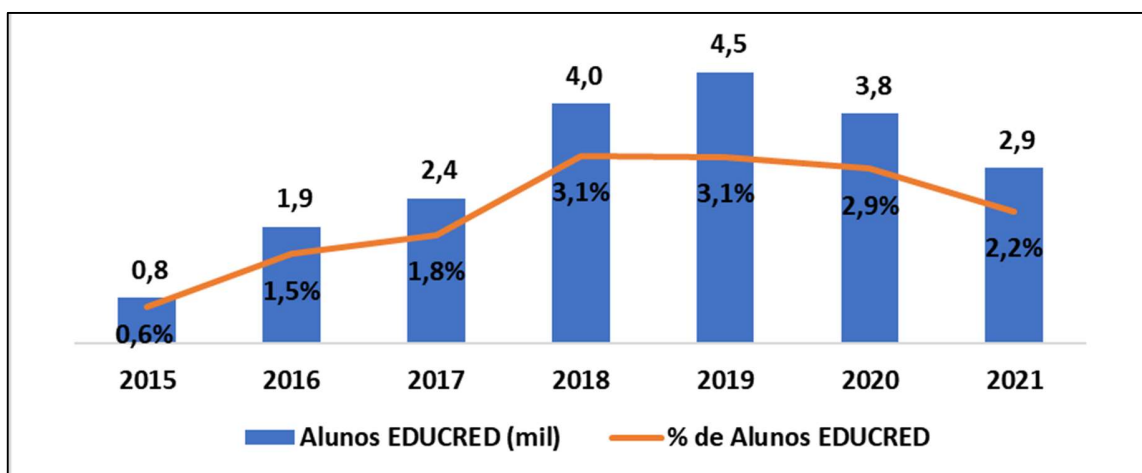
¹⁴² Para mais informações, ver: <http://www.educard.com.br/ComoFunciona.aspx> Acesso em: 7 de setembro de 2022.

Gráfico 17 - Evolução do FIES na Ser Educacional – 2015 a 2021



Fonte: elaboração própria a partir de relatórios anuais da empresa.

Gráfico 18 - Evolução do EduCred na Ser Educacional – 2015 a 2021



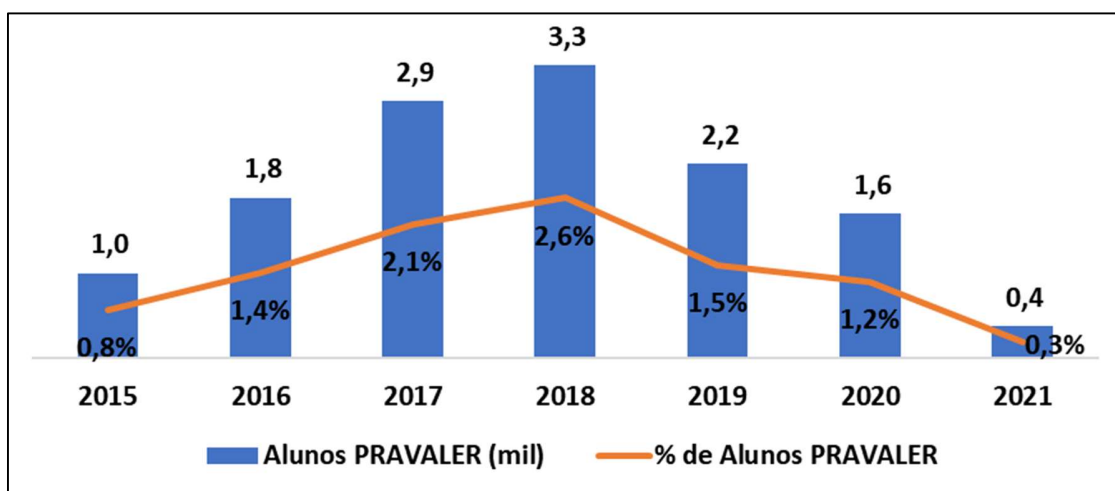
Fonte: elaboração própria a partir de relatórios anuais da empresa.

Mais ainda, a evolução dos gráficos nos aponta para a diferença na proporção de atingimento de alunos ingressantes no EduCred em comparação ao FIES.

Da mesma forma, como sinalizado anteriormente, a Ser Educacional também é uma das empresas parceiras da PraValer, e a utiliza como mecanismo de oferta de crédito estudantil. O gráfico 19, a seguir, no entanto, mostra que a amplitude do alcance deste mecanismo é

ainda inferior ao EduCred, embora complementar ao primeiro na lacuna do FIES nos anos analisados.

Gráfico 19 - Evolução do PraValer na Ser Educacional – 2015 a 2021



Fonte: elaboração própria a partir de relatórios anuais da empresa.

Considerações sobre os programas próprios das IEs e o caminho para o EAD

O fracasso da tentativa de execução de programas de financiamento próprios dos grupos econômicos de educação superior, a partir da análise empírica dos casos apresentados, validaria a hipótese teórica de que o *funding* adequado para políticas de educação superior não seria puramente privado.

Os programas próprios oferecidos pelas grandes empresas do segmento de educação superior podem ser tidos como o primeiro movimento de “*embedded finance*” do setor, ao considerarmos a necessidade de oferta de mecanismos de apoio financeiro pelas empresas não financeiras, a partir da identificação desta necessidade do “consumidor”, no caso, o aluno, ou lacuna de mercado.

Do ponto de vista do negócio, as vantagens de oferecer serviços financeiros para empresas que, em princípio, não atuam nesse setor são geração de uma nova linha de receita e

relacionamento mais sólido com os clientes. Quanto à primeira, esse ganho financeiro pode acontecer tanto por novas receitas geradas, quanto por redução de custos — como acontece com adquirentes e subadquirentes que embutem finanças e participam de forma mais ampla da jornada de pagamento. Outro lado mais intangível, mas que também pode ser metrificado, é o *stickiness effect*: manter o cliente próximo à marca, não somente pelas questões comerciais, mas por elementos mais subjetivos que surgem ao ampliar o relacionamento com ele (Distrito, 2022).¹⁴³

Esses aspectos fazem sentido estratégico de longo prazo para empresas de educação numa economia de *lifelong learning*, se a oferta desses grupos privados de fato começar a incluir outros produtos que cumpram esse objetivo.

As evidências mostram, no entanto, que os resultados da empreitada de financiamentos próprios não foi satisfatório para a Cogna¹⁴⁴, que anunciou prejuízo no segundo trimestre de 2020, fortemente afetado pela queda de receita e aumento da inadimplência diante dos efeitos da pandemia do coronavírus: a empresa teve prejuízo de 452 milhões de reais, ante lucro de 140 milhões no mesmo período do ano anterior, tendo atribuído o problema a sua operação de ensino superior, que vem perdendo margem ao longo dos anos. Naquele momento, a companhia afirmou, em comunicado aos acionistas, que a operação presencial da empresa demandaria um amplo processo de reestruturação para se adequar à nova realidade do mercado, o que incluiria redução no tamanho da operação, redução da quantidade de unidades, reposicionamento de portfólio com foco em cursos mais nobres e reposicionamento de marca em algumas praças, visando o foco em produtos *premium*, para aumento de margem e geração de caixa. Além de ser fruto das mudanças no mercado ocorridas no contexto da pandemia, que teve impacto sobre os cursos presenciais, a reestruturação também responderia à crise ocasionada com a redução do FIES.

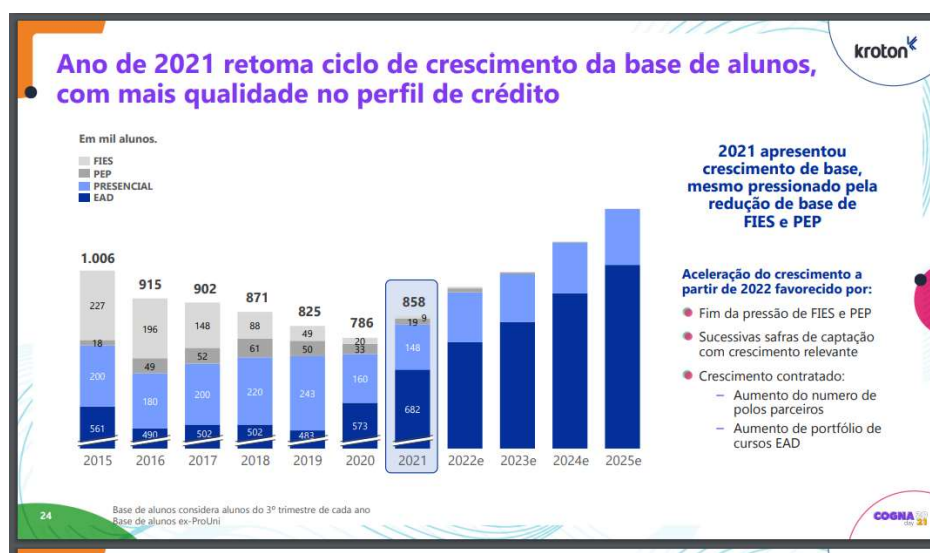
¹⁴³ Distrito (2022). Disponível em: [inside fintech news 09 03 2022 \(hs-sites.com\)](https://www.insidefintech.com.br/news/09-03-2022/hs-sites.com) Acesso em: 9 de março de 2022.

¹⁴⁴ Cogna tem prejuízo de R\$ 452 milhões e vai reestruturar ensino superior. Exame. Disponível em: <https://exame.com/negocios/cogna-tem-prejuizo-de-r-452-milhoes-e-vai-reestruturar-ensino-superior/> Acesso em: 21 de agosto de 2020.

O anúncio do prejuízo histórico da companhia também veio com a notícia do fim do Parcelamento Especial Privado (PEP), tendo como problema central o risco de inadimplência. A estratégia da empresa seguiu, portanto, em reforçar os cursos digitais, de mensalidade mais barata; medidas mais restritivas de matrícula, evitando que débitos antigos fossem renovados, o que no curto prazo gerou aumento da evasão e das provisões para perdas.

A figura 44, a seguir, mostra como a estratégia de oferta de programas próprios pela Cogna aliada a descontos para o ensino presencial é gradualmente substituída pela oferta de ensino a distância, o que se consolida com o acontecimento da COVID-19 e se mantém como perspectiva estratégica. Trata-se de uma estratégia de menor custo para a empresa e o aluno, mas, na lacuna de políticas públicas bem desenhadas, mantém a possibilidade do endividamento como via para acesso ao ensino superior para os estudantes.

Figura 44 – Balanço de resultados – Cogna – 2021



Fonte: reproduzido de Resultados Cogna, 2021.

A receita líquida da companhia também caiu, com redução de 21% na comparação anual, para 1,37 bilhão de reais, refletindo a queda do faturamento no ensino superior, a maior

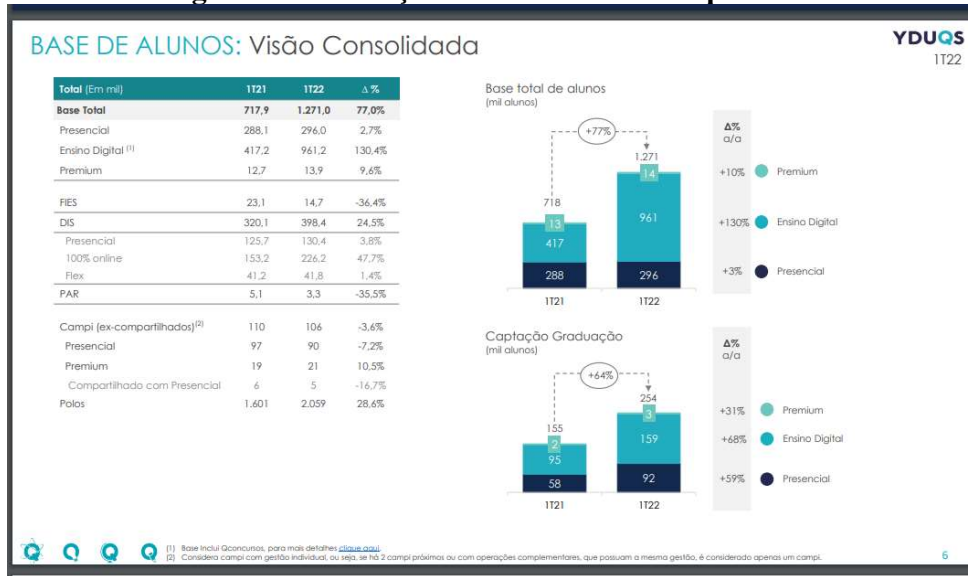
evasão dos alunos do ensino infantil e dos anos iniciais do ensino fundamental. O resultado operacional medido pelo lucro antes de impostos, juros, depreciação e amortização (Ebitda), foi negativo em 139,5 milhões de reais, ante 267 milhões positivos um ano antes, também sob influência de itens ligados à compra da Somos¹⁴⁵, maior provisão para perdas esperadas no ensino superior e nos produtos de parcelamento.

Outro caminho para a empresa, considerando as dificuldades do ensino superior, passou a ser o ensino básico, sobre o qual abordaremos apenas superficialmente nesse trabalho e deixamos como objeto de aprofundamento futuro: em agosto de 2020, a companhia fez o IPO de sua subsidiária Vasta na bolsa norte-americana, com captação de aproximadamente 2 bilhões de reais. A Vasta oferece conteúdo para escolas através de sistemas de ensino, como Anglo e Pitágoras, com material digital e impresso; possui uma plataforma digital de estudos, a Plurall, usada pelas escolas na pandemia do novo coronavírus; tem soluções para educação complementar, como o ensino de línguas; e oferece serviços de gestão para as escolas parceiras na divisão denominada Plataforma Digital, que já oferece um serviço de *e-commerce* para a venda de conteúdo educacional, que também funciona como um centro de distribuição de materiais. O grau de centralização é surpreendente. Como meta da Vasta, está ampliar os serviços voltados para a administração das escolas, incluindo sistema de gestão, marketing digital, marketplace de bolsas de estudos e serviço de matrícula online (*Exame*, agosto de 2020).

Note-se que o mesmo reconhecimento ao mercado de fracasso dos programas próprios de financiamento foi feito pela Yduqs, como mostram as figuras 45 e 46, dos balanços do primeiro trimestre de 2022 da empresa.

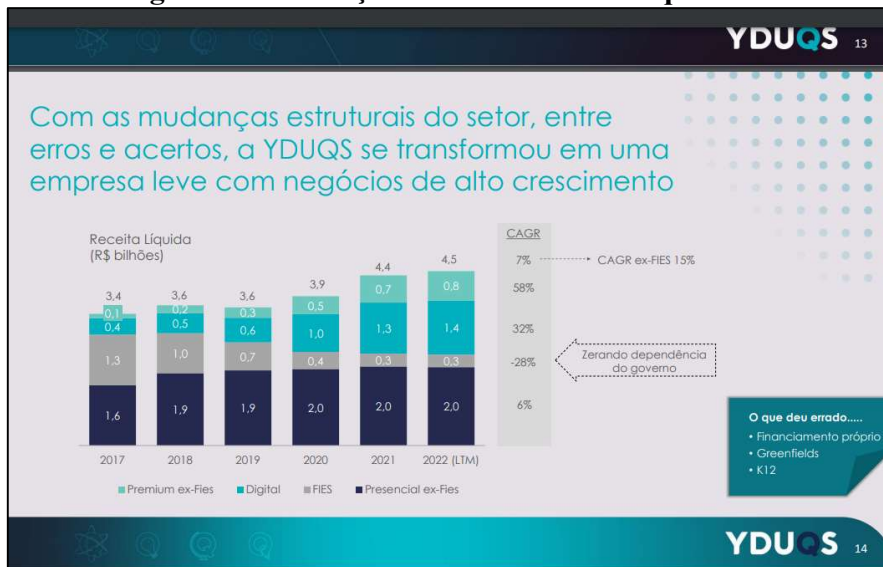
¹⁴⁵ SOMOS Educação é a antiga Abril Educação, companhia brasileira de educação fundada em 1960 com foco em educação básica, com sistemas de ensino, editoras de livros didáticos e soluções educacionais para ensino.

Figura 45 - Balanço de resultados – Yduqs – 2022



Fonte: reproduzido de Resultados Yduqs, 1T2022.

Figura 46 - Balanço de resultados – Yduqs – 2022



Fonte: reproduzido de Resultados Yduqs, 1T2022. Para mais informações, ver:

<https://www.yduqs.com.br/Download.aspx?Arquivo=/wY7ZdzfxOmHvIEK/foqA==> Acesso em: 1 de setembro de 2022.

Ao observarmos a evolução dos reportes trimestrais de resultados da Yduqs, ao longo do ano de 2019, vemos que a forma como a empresa se refere ao PAR mudou ao longo do tempo.

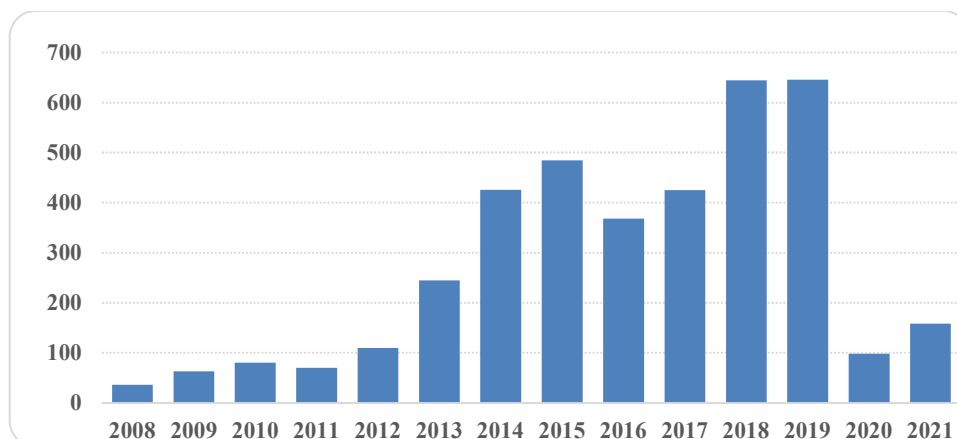
No release de resultados do 1T19, por exemplo, declarou que a representatividade do PAR estava caindo por menor interesse dos alunos por produtos de financiamento. Em seguida, no 2T19 e 3T19, apesar da continuada perda de representatividade do PAR, a empresa suprimiu o motivo. Por fim, no release de resultados do 4T19, a empresa alega que a queda da representatividade do PAR na sua base de alunos é devido à postura conservadora da empresa em relação ao programa e à política de descontos. No Yduqs Investor Day 2019 (27/11/2019), por sua vez, a empresa registra o grande aumento das despesas com provisão de devedores duvidosos (PDD) como percentual da receita líquida da empresa desde o início do PAR e DIS, que sobe de 5% em 2016 para 9% em 2019.¹⁴⁶ Já em dezembro de 2020, em apresentação institucional sobre erros e acertos da empresa, a Yduqs inclui o financiamento próprio como um dos erros da empresa¹⁴⁷. Em 2022, o programa não só é apontado como um erro da empresa, como é sinalizada a redução da dependência do governo na estratégia da empresa - “zerando dependência do governo” - em alusão à redução do FIES, que começa a abrir espaço para o ensino digital, ou ensino à distância.

O gráfico 20, a seguir, mostra que, após 2019, o lucro da Yduqs cai de forma vertiginosa, em função de erros do passado como o apontado financiamento próprio, mas também em função dos impactos da pandemia de COVID-19.

¹⁴⁶ Para mais informações, ver: <https://www.yduqs.com.br/Download.aspx?Arquivo=QyTX05QWxTtFkIMwSJn7fA==> Acesso em 29 de agosto de 2022.

¹⁴⁷ Para mais informações, ver: <https://www.yduqs.com.br/Download.aspx?Arquivo=JqGrNQpAHeGseeg105YiyQ==> Acesso em 29 de agosto de 2022.

Gráfico 20 - Evolução do Lucro Líquido – Yduqs – R\$ Milhões – 2008 a 2021



Fonte: elaboração própria a partir de relatórios anuais da empresa.

Note-se que, de forma geral, como vimos, o risco da primeira versão de um movimento de *embedded finance* com capital próprio foi alto e não compensou. A nova onda de *embedded finance* propriamente dito, com mais características desse fenômeno, via integração com outros atores de mercado, veremos adiante neste trabalho.

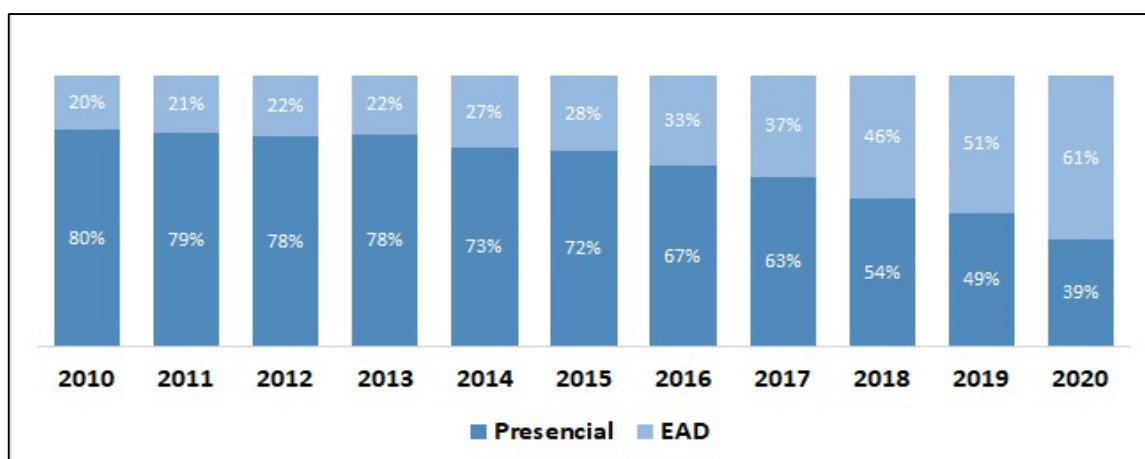
Segundo Distrito (2022), uma estratégia de fato robusta de *embedded finance* deve levar em consideração três pontos de análise: autoconhecimento para focar a empresa no que importa, reconhecer limitações e o que é capaz de entregar de mais imediato e tangível, além de avaliar parceiro para o *backoffice* (do ponto de vista financeiro) para concentração de esforços naquilo que será o ponto de contato direto com o usuário, de acordo com seu perfil. É necessário avaliar um parceiro de tecnologia em meios de pagamento que dê liberdade para, eventualmente, a empresa evoluir para tomar conta desse *backoffice* e questões burocráticas (como regulação), o que abre a possibilidade de um dia, por exemplo, a empresa de fato se tornar uma financeira, uma instituição de pagamento, uma sociedade de crédito direto. É importante, ainda, que as empresas tenham cuidado para não assumir dentro de casa um trabalho que não permite ganho de escala: ter consciência de que embutir finanças é, na verdade, criar um novo negócio, logo ou deve-se construí-lo do zero, tomando conta de todas as áreas, ou destinar esforços para onde será possível ganhar tração. Nesse ponto, ainda existe um paradigma a ser quebrado, que é o do controle do fluxo financeiro. O relatório

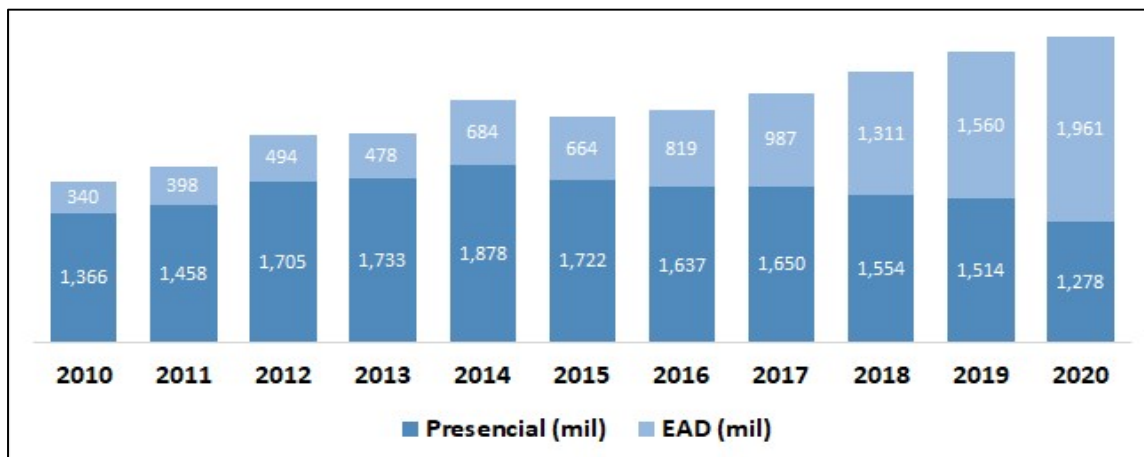
ressalta que muitas das empresas nessa trajetória receiam não estar fazendo a guarda monetária do cliente final. Porém, como vimos anteriormente, no capítulo 1, as novas tecnologias permitem quebrar esse paradigma com *banking as a service*, em que não ter a guarda do dinheiro não significa que ele não está sendo cuidado dentro de uma instituição regulada. Essa constatação, aliada à aceleração dos modelos de negócio digitais, impulsionados pela pandemia de COVID-19 e ações do Estado, levam-nos à análise da próxima onda da financeirização da educação superior no país.

Ao mesmo tempo, quase que numa dinâmica compensatória por baixo, outra tendência que começa a se concretizar no país já anteriormente ao período da pandemia de COVID-19, como vimos na fotografia do setor no capítulo 3, agora se consolida: o crescimento substancial de matrículas em cursos de ensino à distância (EAD).

Não é por acaso que este segmento de ensino deslança na ausência do FIES: mais baratas, de fácil contratação pelo acesso digital, as mensalidades dos cursos EAD chegam a custar cerca de um quarto do valor dos cursos presenciais.

Gráfico 21 - Evolução de ingressantes em cursos presenciais e de ensino à distância em entidades privadas – Brasil (% e Mil alunos)





Fonte: elaboração própria a partir de Censo, 2020.

A combinação de gráficos acima mostra que, em 2020, 61% dos ingressantes no ensino superior privado, ou quase 2 milhões de alunos, utilizaram o mecanismo de educação à distância.

A tabela 19, por sua vez, mostra que as 20 maiores instituições privadas do país concentram 84% dos egressos em ensino à distância no ano de 2020. Ou seja, as diretrizes da educação superior neste novo formato estão no domínio de poucos atores de mercado.

Tabela 18 – Mercado privado de Ensino à Distância – 2017 e 2020

Mercado Privado EAD	Matrículas 2017	Matrículas 2020	Market Share 2017	Market Share 2020	CAGR 2017/2020	Egressos 2020	Share de Egressos 2020
Uniassevi	206	590	13%	20%	42%	319,654	18%
Cogna	520	559	33%	19%	2%	395,935	23%
Yduqs	132	364	8%	12%	40%	246,843	14%
Unip	168	309	11%	10%	22%	189,959	11%
Cruzeiro do Sul	86	170	5%	6%	26%	102,157	6%
Ser Educacional	42	100	3%	3%	33%	54,834	3%
Uninove	22	59	1%	2%	40%	19,753	1%
Laureate/Anima	14	34	1%	1%	35%	19,792	1%
Não consolidadas	198	271	12%	9%	11%	116,747	7%
Total Top20 IES Brasil	1.388	2.456	87%	83%	21%	1.466	84%
Outras IES (356)	203	493	13%	17%	34%	283	16%
Total Brasil	1.591	2.948	100%	100%	23%	1.749	100%

Fonte: elaboração própria a partir de relatórios anuais das empresas.

5.3. Os novos players e os braços financeiros das empresas não-financeiras

Para compreendermos as características do que estamos denominando neste trabalho de terceira onda de financeirização do segmento de educação superior, é necessário aprofundarmos alguns conceitos já pincelados no referencial teórico do capítulo 2 e a atuação do Estado brasileiro, em especial em outro segmento na economia, que não a educação propriamente dita: o setor financeiro.

A combinação de disrupção tecnológica e de inovações e regulamentações do setor financeiro permitiu o surgimento de novos modelos de negócio. São esses novos modelos de negócio que trazem alternativas de crédito aos estudantes individualmente ou em parceria com grandes instituições já estabelecidas.

O objetivo nesta seção, portanto, será compreender os novos contornos de estratégias de *embedded finance*, tanto pela atuação dos players de mercado quanto pelo surgimento de novos entrantes.

Adicionalmente, serão explorados modelos de negócio que podem se configurar como a aceleração de alternativas potencialmente substitutas do ensino superior numa abordagem mais ampla do ambiente competitivo e que também ofertam opções de crédito, em especial no modelo de sucesso compartilhado (*Income Share Agreement – ISA*) no flanco de mercado de educação continuada.

O conhecimento do perfil da estrutura do Sistema Financeiro Nacional atual é importante para compreensão das interlocuções setoriais e inovações que iremos explorar e este perfil está detalhado no anexo desta tese. Esse conhecimento permite que avancemos na exploração da seguinte questão: por que, ao estudar os mecanismos de expansão de um setor na economia, não é mais possível estudá-los sem observar os movimentos da legislação antes vinculada apenas ao setor financeiro?

Como vimos no capítulo 2 desta tese, a transformação tecnológica em curso e a ruptura que ocorre tanto no setor financeiro quanto no setor de educação, em conjunto, fazem com que observemos oferta de crédito e outros serviços financeiros por empresas não financeiras, ofertas de serviços não financeiros por instituições originalmente do setor financeiro, e o mesmo pode ocorrer pela oferta de serviços de educação por empresas que não são originalmente deste segmento, sem mencionar o perfil de novos entrantes, que combinam diversos desses aspectos, em especial, serviços de educação com serviços financeiros em seus modelos de negócio.

A seção seguinte aprofunda a trajetória de atuação do principal órgão do Sistema Financeiro Nacional, o Banco Central do Brasil (BCB), e as políticas implementadas nos anos recentes. O mesmo paralelo que fizemos com as políticas do Ministério da Educação no capítulo anterior, será repassado com destaques nessa seção para o setor financeiro, no que tange ao objeto deste trabalho.

5.3.1. A regulamentação do Banco Central do Brasil – a origem das instituições de pagamento, os avanços dos correspondentes bancários e as *fintechs*

Em 2016, foi estruturada pelo Banco Central do Brasil a chamada agenda de trabalho BC+, que teve como objetivo revisar questões estruturais do Banco Central e do Sistema Financeiro Nacional (SFN) em uma perspectiva de curto, médio e longo prazos.

No ano de 2019 essa agenda foi reformulada pela Agenda BC#. Dentre as mudanças, pode-se destacar a busca por alternativas para viabilizar menores custos do crédito, a modernização da lei e a eficiência do sistema. Esta nova Agenda BC# buscou aliar inovação tecnológica a uma agenda microeconômica da instituição com o intuito de conduzir as ações tomadas pelo Banco Central nos anos seguintes (BCB, 2019b).

A Agenda BC# tem foco em cinco aspectos, quais sejam: (i) inclusão, para facilitar acesso aos mercados financeiros; (ii) competitividade, para incentivar a concorrência nos Sistemas Financeiro e de Pagamentos; (iii) transparência, para melhorar a qualidade e o fluxo das informações de mercado e do Banco Central; (iv) educação, para estimular a poupança e a participação consciente no mercado; e (v) sustentabilidade, com o objetivo de promover finanças sustentáveis e contribuir para redução de riscos socioambientais e climáticos na economia e no Sistema Financeiro.

Na esteira das inovações conduzidas pelo Banco Central do Brasil, estão concentrados os esforços para a implementação do Sistema Financeiro Aberto, ou *Open Banking* (OB), ao lado da sistematização de pagamentos instantâneos – como a implementação do PIX – e

supervisão do risco cibernético, além da disponibilização do sandbox¹⁴⁸ regulatório (BCB, 2019b).¹⁴⁹

Como resultado, o número de instituições financeiras autorizadas cresceu fortemente, como mostra o gráfico 22 abaixo. Entre os anos de 2018 e 2022, observa-se crescimento de quase 20% de instituições financeiras autorizadas com exceção de cooperativas e consórcios, depois de um período de declínio.

¹⁴⁸ O Sandbox Regulatório é uma iniciativa que permite que instituições já autorizadas e ainda não autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil possam testar projetos inovadores (produtos ou serviços experimentais) com clientes reais, sujeitos a requisitos regulatórios específicos em ambiente controlado.

¹⁴⁹ Inovações: objetivo de preparar o sistema financeiro para um futuro tecnológico e inclusivo. Ações com status em 15 de abril de 2022. Consulta em:

https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/bcmais_competitividade

Pagamentos instantâneos - PIX DICT SPI (Pix) - Concluída

Pix - Agenda evolutiva (Pix): Consulta Pública nº 87/2021.

Implementação do Sistema Financeiro Aberto (*Open Banking*).

Melhorar o ambiente das garantias no País: Lei nº 13.986/2020; Resolução CMN nº 4.734/2019, 4.815/2020;

Circular BCB nº 3.952/2019; Lei 14.031/2020; Circular BCB nº 4.036/2020; Resolução BCB Nº 72/2021;

Resolução CMN Nº 4.888/2021; IN BCB nº 121/2021; PL nº 4.188/2021 - Concluída

Digitalização de Títulos de Crédito: Lei nº 13.986/2020; Resolução CMN nº 4.815 e Circular BCB nº 4.016. - Concluída

Aprimoramento da supervisão do risco cibernético do SFN: Resolução CMN nº 4.893/2021 - Concluída

Implementação do Programa de Aprimoramento da Resiliência Cibernética (PARC) do SFN e do

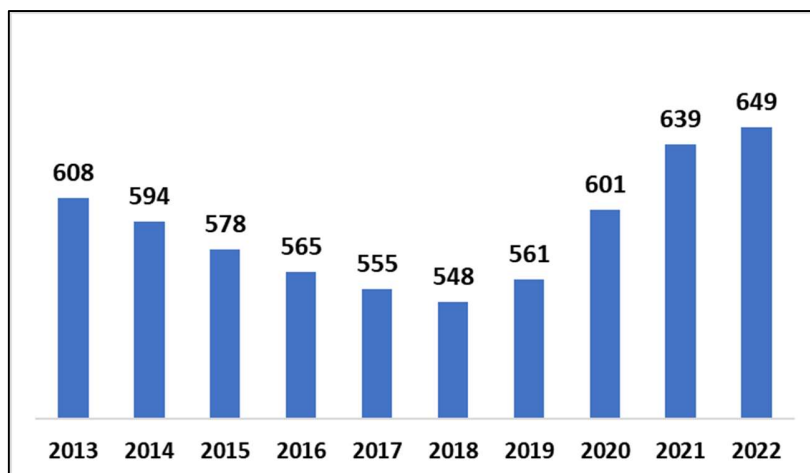
SPB. Resolução BCB nº 85/2021; IN BCB nº 99/2021; IN BCB nº 134/2021.

Sandbox Regulatório: Resoluções CMN nº 4.865 e 4.866/2020; Resoluções BCB nº 29 e 50/2020; Resolução BCB nº 77/2021 - Concluída

1º Ciclo do Sandbox Regulatório.

Moeda Digital: Divulgação das diretrizes gerais de uma moeda digital para o Brasil, em 24/05/2021.

Gráfico 22 - Total de Instituições Financeiras Autorizadas exceto Cooperativas e Consórcios - 2022



Fonte: elaboração própria, a partir de BCB (2022).

A desconcentração do crédito, no entanto, ainda não se configurou como realidade em grande escala, embora haja avanços nos últimos dez anos, como por exemplo, a queda de concentração do crédito nos cinco maiores bancos do país.

A agenda BC# evoluiu a partir de diversas normas, sendo uma das que merece destaque a Resolução nº 4.122, de 2 de agosto de 2012¹⁵⁰, que estabelece requisitos e procedimentos para constituição, autorização para funcionamento, cancelamento de autorização, alterações de controle, reorganizações societárias e condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais das instituições que especifica; e a Resolução nº 4.656, de 26 de abril de 2018¹⁵¹, que dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas, disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições.¹⁵²

¹⁵⁰ Para mais informações, ver: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2012/pdf/res_4122_v2_P.pdf Acesso em: 21 de março de 2022.

¹⁵¹ Para mais informações, ver: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v4_P.pdf Acesso em: 21 de março de 2022.

¹⁵² Workshop com Carolina Bohrer (DEORF, BCB) – Acesso em novembro de 2021.

A evolução destas e outras normas deu margem ao surgimento de modelos em que Instituições de Pagamento possuem braços financeiros, *fintechs*, que, a princípio seriam *startups* financeiras. Elas se estabelecem de diversos tamanhos, o que, inclusive, suscita discussões sobre assimetria regulatória e também traz preocupações adicionais ao BCB¹⁵³.

As *startups* e o ecossistema que se forma

De acordo com a Abstartups (2020), “*startup é uma empresa que nasce a partir de um modelo de negócio ágil e enxuto, capaz de gerar valor para seu cliente resolvendo um problema real, do mundo real. Oferece uma solução escalável para o mercado e, por isso, usa a tecnologia como ferramenta central.*”

De acordo com a definição jurídica e enquadramento legal, as *startups* possuem as seguintes características:

Tabela 19 – Caracterização jurídica das startups

Tipo societário	Empresários individuais; EIRELI; LTDAs, SAs; Cooperativas; Sociedades Simples.
Teto de faturamento	Até R\$ 16 milhões anuais
Tempo de criação	Até 10 anos de inscrição no CNPJ
Autodeclaração formal	Constar nos atos constitutivos que faz uso de modelo de negócio inovador em sua atividade
	Registro via InovaSimples, regime simplificado de abertura e fechamento (requisito alternativo)

Fonte: MCTI.

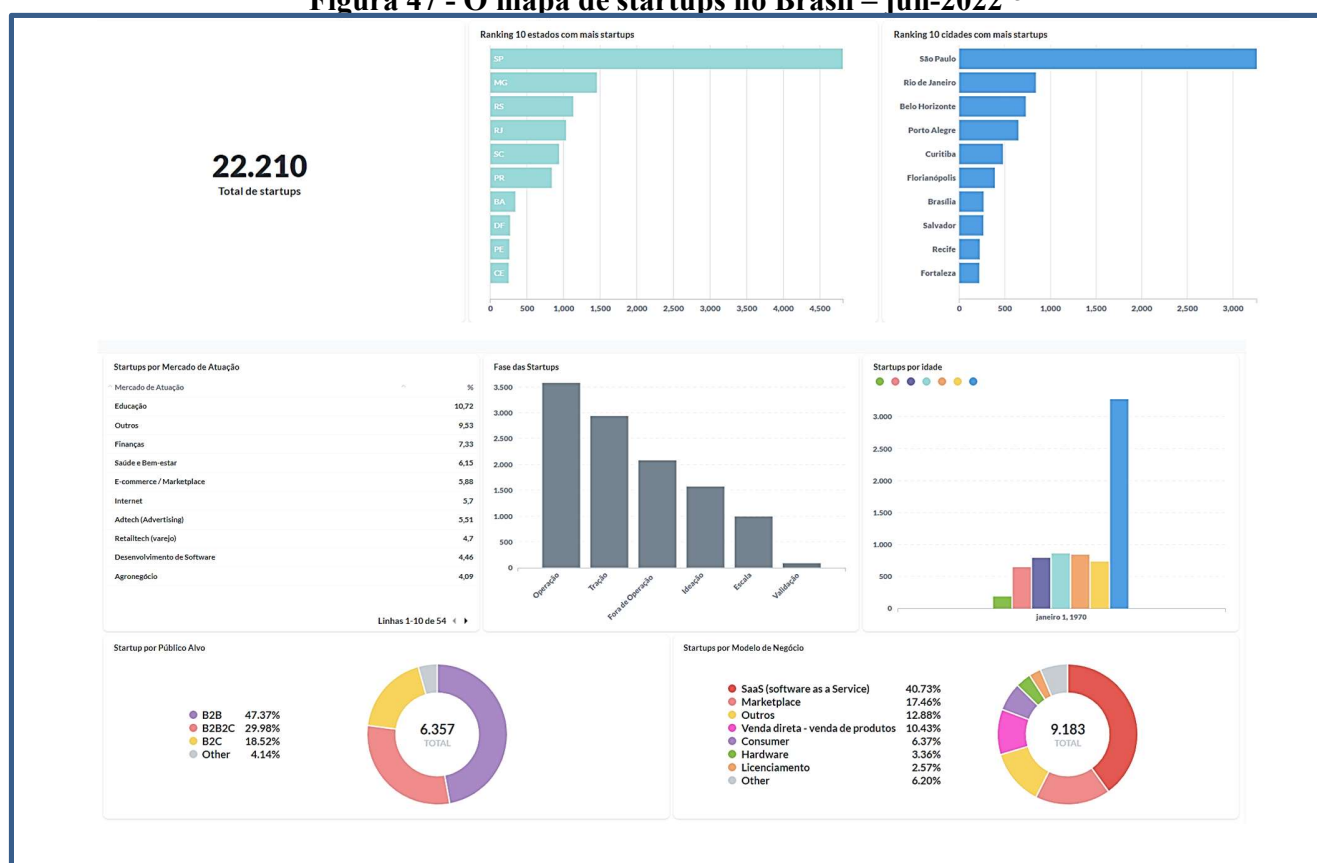
O mapa de startups no Brasil, com retrato de junho de 2022, mostra que haveria cerca de 22 mil startups no país, sendo 10% desse universo atuante no mercado de educação, e que modelos de negócio de *software as a service* (SaaS) e *Business to Business* (B2B), seguido

¹⁵³ Macahyba, L. et al. (2021).

de B2B2C predominam. O detalhamento desses modelos de negócio pode ser encontrados no anexo desta tese.

O mapa mostra, ainda, que as *startups* estão concentradas nas capitais do país, com destaque para São Paulo (SP).

Figura 47 - O mapa de startups no Brasil – jun-2022¹⁵⁴



Fonte: Abstartups, 2022.

O subgrupo de *fintechs* no universo das *startups*

As *fintechs* são reconhecidas pelo Banco Central do Brasil como um grupo de instituições cujos modelos de negócio se baseiam fortemente em tecnologia inovadora e na utilização intensiva de canais eletrônicos de atendimento e de processamento de serviços.

¹⁵⁴ Para mais informações, ver: <http://startupbase.com.br/home/stats>. Acesso em: 16 de junho de 2022.

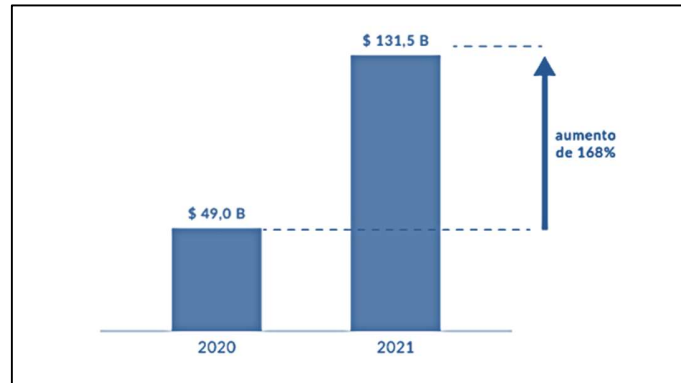
Dois segmentos entram no universo fiscalizável do BCB nessa categoria: (1) as Instituições de Pagamento (IPs), que, embora não sejam classificadas como instituições financeiras, foram inseridas nesse universo por meio da Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013; (2) as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP), instituições financeiras regulamentadas.

As *fintechs* de crédito reguladas denominadas Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) são autorizadas a realizar operações de crédito entre pessoas físicas – também conhecidas como *peer-to-peer lending* –, e as Sociedades de Crédito Direto (SCD) executam operações de crédito com recursos próprios, por meio de plataforma eletrônica.

O BCB relaciona como principais benefícios das *fintechs* o aumento da eficiência e da concorrência no mercado de crédito, a diminuição da burocracia e a criação de condições para a redução do custo do crédito. No entanto, as *fintechs* têm encontrado dificuldades para obter recursos para a concessão de financiamento e de empréstimos a taxas de juros baixas, mesmo autorizadas pelo BCB a ofertar cartões de crédito e a repassar recursos do BNDES (MELO, 2020).

O crescimento de mercado relacionado a esses novos *players* de mercado configura movimento global, não exclusivo do Brasil. A relevância do movimento para o mundo é mostrada pelo relatório da americana CB Insights (2021) no qual indicava que os valores de investimentos globais em *fintechs* foram de US\$ 131,5 bilhões em 2021 contra US\$ 49 bilhões em 2020: entre um ano e outro os investimentos em *fintechs* mais do que dobraram (figura 48).

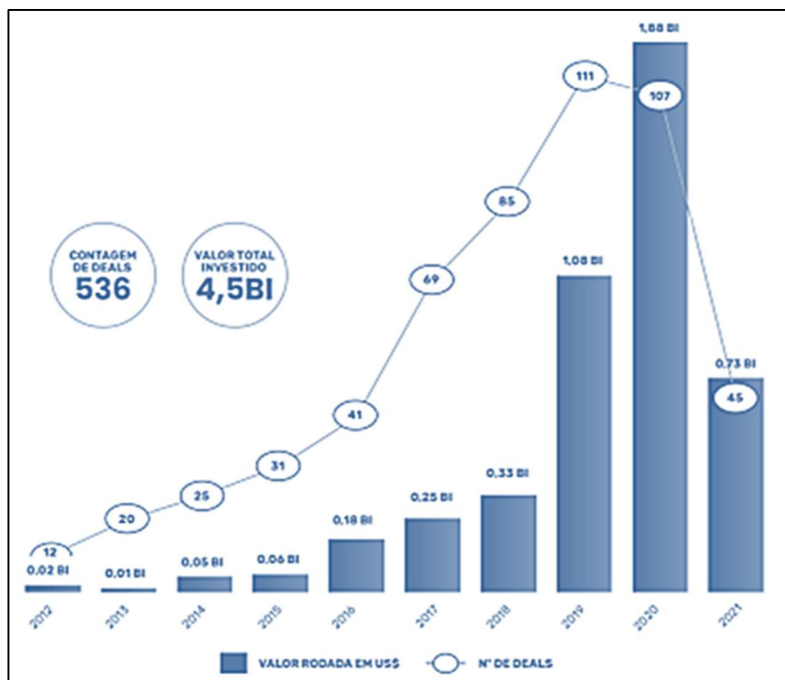
Figura 48 - Investimentos globais em fintechs mais do que dobraram entre 2020 e 2021 – US\$



Fonte: CBINSIGHTS, 2021.

No caso do Brasil, o setor cresce desde 2012 e apresentou avanço significativo no biênio 2019-20, quando superou a marca de US\$ 1 bilhão por dois anos consecutivos: 2020 registrou US\$1,9 bilhão de investimento privado, como podemos observar na figura 49.

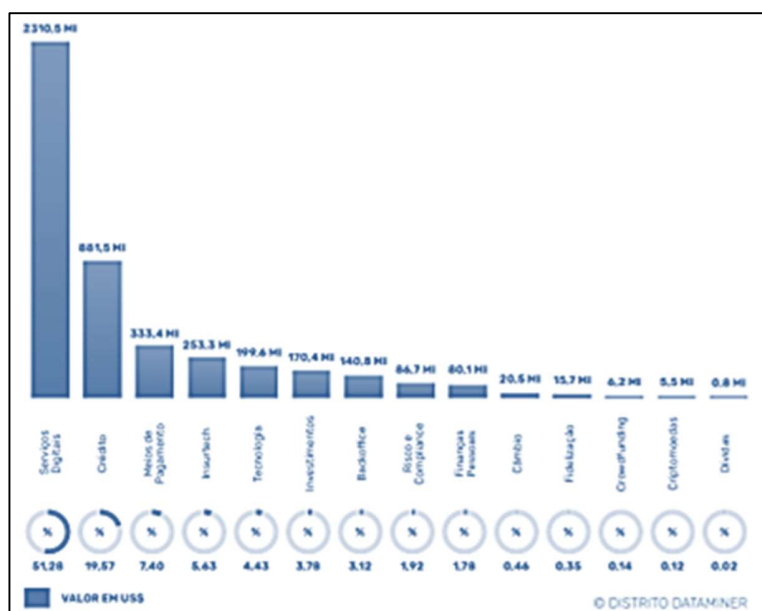
Figura 49 – Evolução do *funding* para fintechs – 2012 a 2021



Fonte: Distrito Fintech Report, 2021.

Aprofundando a análise dos investimentos por categoria, observamos que o setor de Serviços Digitais é o que mais concentra *funding*. Essa distribuição se justifica pela presença dos neobancos como Nubank, Neon, entre outros, nessa categoria, que recebe sozinha mais da metade de todo o *funding* em *fintechs*. Em segundo lugar, destacam-se as soluções de Crédito, uma vertical que tem apresentado grande crescimento nos últimos anos, seguida por *fintechs* de Meios de Pagamento e de Seguros, as chamadas *insurtechs* (Distrito, 2021), como mostra a figura 50, a seguir.

Figura 50- Distribuição de *funding* por segmento de *fintechs* - 2021



Fonte: Distrito Fintech Report, 2021.

Importante destacar o público das soluções ofertadas pelos novos *players*. Pesquisa encomendada pela Serasa e feita pelo instituto OpinionBox mostra o perfil dos usuários de carteiras digitais no Brasil: do total de entrevistados, 80% já ouviram falar de carteiras digitais e 63% afirmam já ter utilizado alguma delas nos últimos seis meses. A maior parcela é da classe C (39%), seguida das classes DE (36%) e AB (25%), ou seja, as classes mais vulneráveis da sociedade predominam no uso desses serviços.

As carteiras digitais podem ser definidas como plataformas que permitem armazenamento de recursos financeiros, parcelamento de faturas, pagamentos e transferências. As funções consideradas mais importantes pelos usuários de carteira digital são *cashback* (53%), pagamentos (37%) e transferências (33%). Na divisão de uso por faixa etária, a concentração é de 30 a 39 anos (27%), seguida de 18 a 24 anos (22%), 40 a 49 anos (20%), 25 a 29 anos (18%) e acima de 50 anos (13%), portanto um público jovem predomina. Do total, 51% são homens e 49%, mulheres. A pesquisa mostra ainda que 88% têm conta em mais de uma carteira digital. A maior parte (23%) tem três carteiras diferentes e 3% têm conta em dez ou mais. A pesquisa da Serasa/OpinionBox ouviu 2.046 pessoas, acima de 18 anos, em todo o Brasil.¹⁵⁵ Em julho de 2022, os bancos e carteiras digitais tiveram um recorde de 20,758 milhões de downloads no Brasil, segundo pesquisa do Bank of America com dados da Sensor Tower, que acompanha informações da Apple Store e Google Play. Trata-se de uma alta de 14% na comparação com julho de 2021. Considerando usuários ativos mensais, os maiores bancos e carteiras digitais do Brasil atualmente são Nubank (46,434 milhões); PicPay (13,890 milhões); Mercado Pago (13,371 milhões); Inter (11,930 milhões); e PagBank (10,216 milhões).¹⁵⁶

Importante notar que, na visão do órgão regulador sobre intermediação financeira do futuro, *“o objetivo do BCB é o de criar um ambiente com concorrência, reduzindo as barreiras à entrada, estimulando maior eficiência no sistema financeiro. A tecnologia é um vetor de concorrência: redução dos custos de prover produtos financeiros e ampliação de soluções de meios de pagamento à população. A proteção dos dados dos cidadãos é um dos pilares fundamentais para o desenvolvimento desse ambiente. A consequência prática para o consumidor brasileiro será mais conveniência, e crédito mais abundante e barato”* (Boher, 2021).

Nesse contexto, há preocupação com a regulação prudencial, que pode impactar a economia real. Assim, o BCB sinaliza a atuação em quatro pilares que pautam sua ação, atualmente,

¹⁵⁵ Para mais informações, ver: <https://valorinveste.globo.com/produtos/servicos-financeiros/noticia/2021/09/02/maior-parte-dos-usuarios-de-carteiras-digitais-e-da-classe-c-e-tem-conta-em-mais-de-um-app.ghtml> Acesso em 2 de setembro de 2021.

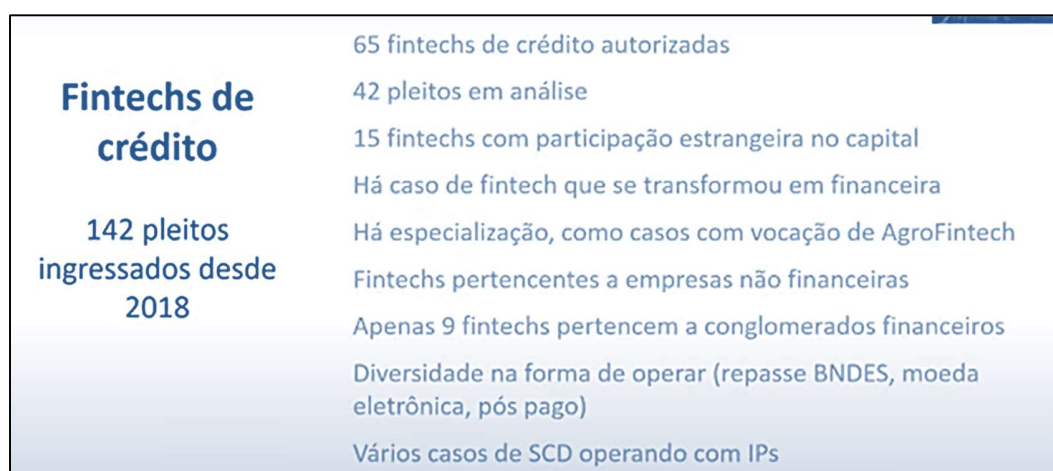
¹⁵⁶ Para mais informações, ver: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/08/15/bancos-e-carteiras-digitais-tem-208-milhoes-de-downloads-em-julho.ghtml> Acesso em 15 de agosto de 2022.

quais sejam, a proteção de dados, competição, inclusão e estabilidade financeira, além da análise cuidadosa do aumento expressivo de pleitos de novos entrantes no Sistema Financeiro Nacional. São pontos de destaque, no que se refere aos novos pleitos: o estímulo à entrada de novos concorrentes, muitas vezes não tradicionais; a criação de ambiente propício para novos modelos de negócio, com regulação prudencial proporcional; o estímulo ao uso de tecnologia para o desenvolvimento de serviços ao alcance de toda a população.

Como exemplo desse movimento, entre janeiro e outubro de 2021, cerca de 3.300 pleitos foram solucionados pelo DEORF (Departamento de Organização do Sistema Financeiro do Banco Central do Brasil). A figura 51 abaixo mostra casos diversos de pleitos de SDC e SEP que incluem *fintech* controlada por fundo de investimento; evolução de *fintech* em financeira; *fintechs* pertencentes a empresas não financeiras; SCD operando como instituição de pagamento e também operando com FIDCs.

Cabe ressaltar que a alteração da regulação permitiu que SCDs trabalhassem com repasse do BNDES, como sinalizado anteriormente. A maioria das SCDs autorizadas tem capital superior ao mínimo de R\$ 1 milhão.

Figura 51 - Evolução de pleitos de *fintechs* de crédito – 2018 a nov-2021



Fonte: Workshop DEORF, BCB, 2021.

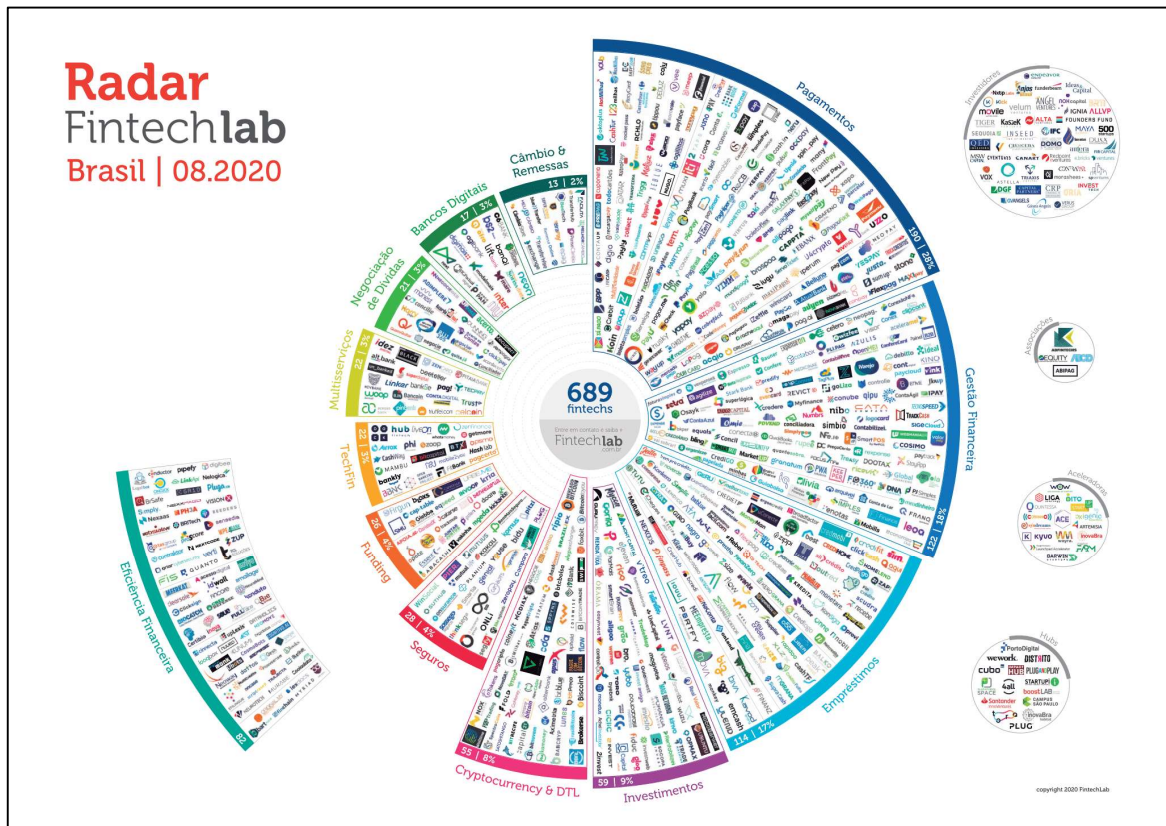
Na visão do BCB, o processo de autorização tem que ser proporcional ao risco.

Estudo recente sobre *fintechs* (SAHAY et al., 2020) argumenta que já se vislumbravam riscos relacionados à implantação dos serviços financeiros digitais e que eles se tornaram mais evidentes após a pandemia de COVID-19. Esses riscos estão relacionados, por exemplo, à estabilidade financeira, às práticas inadequadas de oferta de crédito e à segurança e proteção dos usuários com relação ao uso das tecnologias financeiras digitais, que podem ter impacto no ecossistema das *fintechs* e na promoção da inclusão financeira digital. No entanto, eles não são facilmente quantificáveis e devem ser estudados em mais profundidade.

O fato é que, inicialmente, as *fintechs* atuavam em segmentos bastante específicos, resolvendo problemas pontuais dos clientes e muitas vezes em concorrência com os bancos tradicionais, que eram totalmente verticalizados. Esse movimento ficou conhecido como *unbundling* (ou serviços financeiros fragmentados) (DINIZ, 2020). O Radar Fintech ilustra bem esse efeito, com uma grande variedade de empresas em diferentes segmentos do setor financeiro.

Percebe-se, entretanto, que com o passar do tempo, algumas dessas empresas têm ocupado espaço cada vez maior no mercado financeiro, tornando-se companhias com grande quantidade de usuários e elevado valor de mercado. A tendência agora é que ocorra um processo inverso, ou seja, de *rebundling* (ou serviços financeiros reagrupados), pois as *fintechs* perceberam oportunidades em outros subsegmentos e foram demandadas por seus clientes a apresentar soluções com a mesma experiência e atendimento de excelência (DINIZ, 2020).

Figura 52 – Radar FintechLab - 2020



Fonte: Radar FintechLab, agosto de 2020.

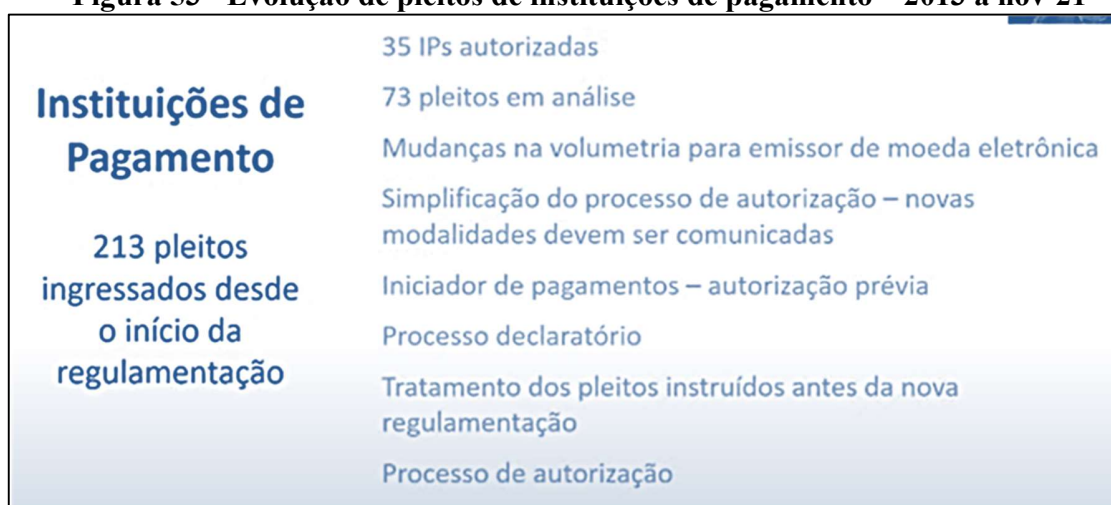
O volume total de *fintechs* e iniciativas de eficiência financeira em atuação no Brasil saltou de 604 em junho de 2019 para 771 em agosto de 2020. O montante total de 771 compreende a soma de *fintechs* propriamente ditas e plataformas dedicadas à eficiência financeira. O Radar considera como *fintechs* as empresas ou iniciativas que trazem novas abordagens e modelos de negócios em serviços financeiros e são escaláveis principalmente através de tecnologia. Já as iniciativas classificadas como de eficiência financeira são organizações que atuam por meio de *bureaux* de informações, soluções de prevenção à fraude, biometria, *blockchain*, *analytics*, além de outras tecnologias e serviços que apoiam o mercado financeiro.¹⁵⁷

¹⁵⁷ Radar FintechLab 08.2020.

Os números do mapa em 2020 representam um crescimento de quase 28% de acordo com a edição anterior do Radar FintechLab, Das 771 empresas mapeadas, 270 ou cerca de 35%, não constavam na versão anterior do relatório. A análise sobre o desempenho das diversas modalidades mostra que o setor de pagamentos manteve sua posição como principal motor do crescimento do ecossistema *fintech* brasileiro. O segmento reúne 190 empresas contra 151 da versão anterior, o que representa um aumento de 26% em quantidade de representantes. As iniciativas dedicadas à gestão financeira passaram a ocupar a segunda posição no ranking, com 122 empresas, ultrapassando as *startups* especializadas em empréstimos (114), tradicionais detentoras desta classificação.

Como também destaca Boher (2021), o arcabouço de regulação de Instituições de Pagamento também está sendo revisado. Isso porque IPs para várias atividades de pagamento não precisam de autorização específica. Em novembro de 2021, o SFN contava com 35 instituições de pagamento e havia 73 pleitos em análise.

Figura 53 - Evolução de pleitos de instituições de pagamento – 2013 a nov-21



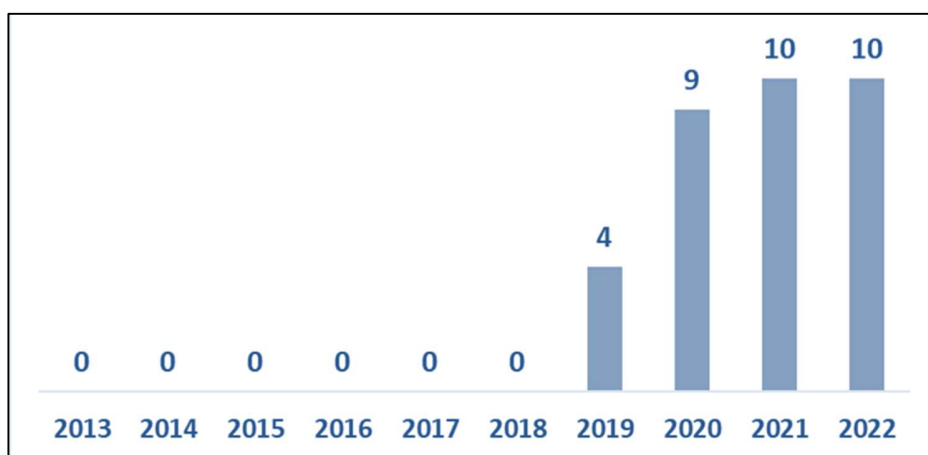
Fonte: Workshop DEORF, BCB, 2021.

A evolução regulatória das Instituições de Pagamento é apresentada no anexo desta tese.

Como resultados das novas regulamentações aqui apresentadas, observamos a elevação do número de *players* no mercado financeiro, seguindo a estrutura normativa de Sociedades de

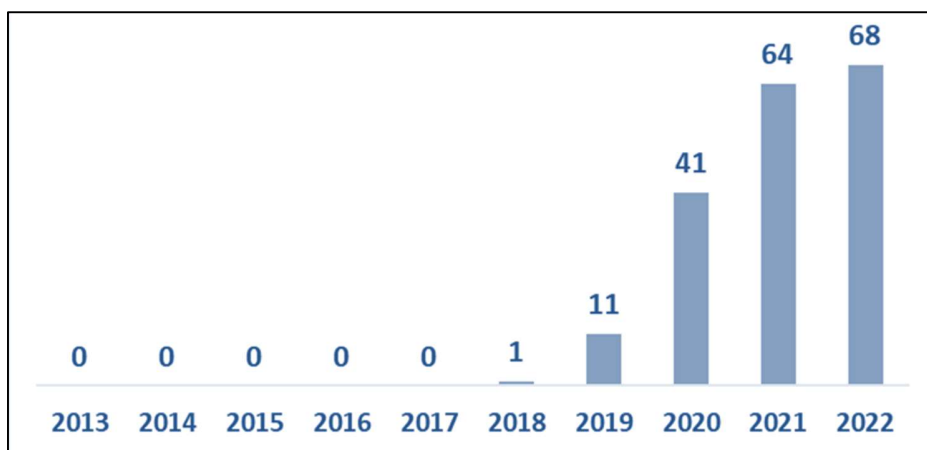
Crédito Direto, Sociedades de Empréstimo entre Pessoas e Instituições de Pagamento, como mostram os gráficos 23 a 25, a seguir.

Gráfico 23 – Evolução no número de Instituições – Sociedades de Crédito Direto – 2013 a fevereiro de 2022



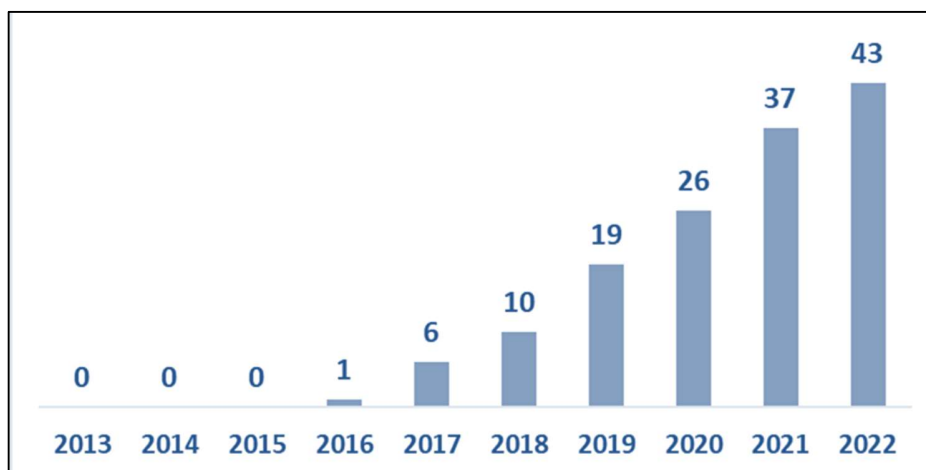
Fonte: elaboração própria a partir de BCB (2022).

Gráfico 24 – Evolução no número de Instituições – Sociedades de Empréstimo entre Pessoas – 2013 a fevereiro de 2022



Fonte: elaboração própria a partir de BCB (2022).

Gráfico 25 - Total de Instituições – Instituições de Pagamento – fevereiro de 2022



Fonte: elaboração própria a partir de BCB (2022).

Outra regulamentação em evolução e que vale ser registrada é a de correspondentes bancários, que passam por um processo de revisão geral da área de regulação pelo Banco Central do Brasil. De acordo com a regulamentação em vigor, os correspondentes bancários não possuem autorização específica: ao BCB, informa-se a ligação com uma instituição financeira e sobre ela recai a responsabilidade regulatória. Por esse motivo, há muitos processos envolvendo correspondentes. Trata-se de uma relação complexa, que, na visão do Banco Central, possui benefícios para um país de dimensões continentais de levar serviços para áreas geográficas menos atendidas, mas com responsabilidade das IFs às quais estão ligadas. Muitas vezes, empresas autodenominadas *fintechs* são correspondentes bancários, portanto, instituições não autorizadas pelo BCB, mas que participam de um desenho de negócio que engloba atividades e parcerias com instituições autorizadas.¹⁵⁸

¹⁵⁸ A Resolução CMN 4935 de 29 de julho de 2021 reorganizou as funções do correspondente bancário, mas não é uma atividade autorizada. É regulamentado, mas não autorizado. A responsabilidade do correspondente é toda da instituição financeira pela qual é contratado para serviços específicos, portanto, não se trata de instituição financeira. Como pontuado no normativo, o correspondente atua por conta e sob as diretrizes da instituição contratante, que assume inteira responsabilidade pelo atendimento prestado aos clientes e usuários por meio do contratado.

Como veremos mais à frente neste trabalho, muitas das *fintechs* ou *edtechs* que oferecem soluções de crédito estudantil atuam como correspondentes bancários de instituições financeiras.

5.3.2. Um olhar em profundidade sobre as edtechs e edfintechs: quando tecnologia, educação e finanças convergem

O termo *edtech* surge do acrônimo das palavras *education* e *technology* – porém, assim como a palavra *startup*, ainda não há um consenso sobre sua definição. Duas características se destacam nessa categoria de empresa: (i) o uso de alguma forma da tecnologia, que significa a aplicação sistemática de conhecimento científico para tarefas práticas; (ii) a tecnologia como facilitadora de processos de aprendizagem e aprimoramento dos sistemas educacionais, gerando efetividade e eficácia (CIAB, 2020).

Não existe uma definição clara para as *edtechs* quando se trata do objeto de desenvolvimento ou produto, no entanto, para o Mapeamento Edtechs 2020, foram incluídas *startups* e também empresas consolidadas que desenvolvem ou promovem o uso de Recursos Educacionais Digitais (REDs) e tecnologias educacionais. Os REDs são produtos e serviços que apoiam tanto os processos de ensino e aprendizagem como a gestão pedagógica e administrativa-financeira das escolas. De uso abrangente, eles facilitam as atividades de docentes, estudantes e gestores(as) e são disponibilizados com todos os recursos necessários para a sua execução, sem dependência externa. Em termos técnicos, são replicáveis. Já o termo tecnologia educacional é um pouco mais abrangente, pois compreende também os dispositivos. Desse modo, refere-se tanto a softwares quanto a hardwares. Como o ambiente das *edtechs* não abrange apenas empresas que produzem diretamente REDs e tecnologias educacionais, o Mapeamento incorpora empresas que ofertam serviços, produtos ou conteúdos customizados que promovem o uso de REDs ou tecnologias educacionais não desenvolvidas pela própria *edtech*. Dentre as *edtechs* mapeadas, há aquelas que estão há mais de 10 anos em operação e já são empresas consolidadas no setor, e outras empresas que se encontram como *startups* (CIAB, 2020)

Note-se que as *startups* de educação ou *edtechs* estão buscando atuar no que entendem como lacunas de mercado, ou seja, partindo do pressuposto de que o modelo tradicional composto por escolas e universidades não consegue acompanhar plenamente as evoluções do mercado, em que novas profissões surgem todos os dias e que há diversas necessidades que não têm sido plenamente atendidas, tanto pelo setor privado quanto pela política pública.

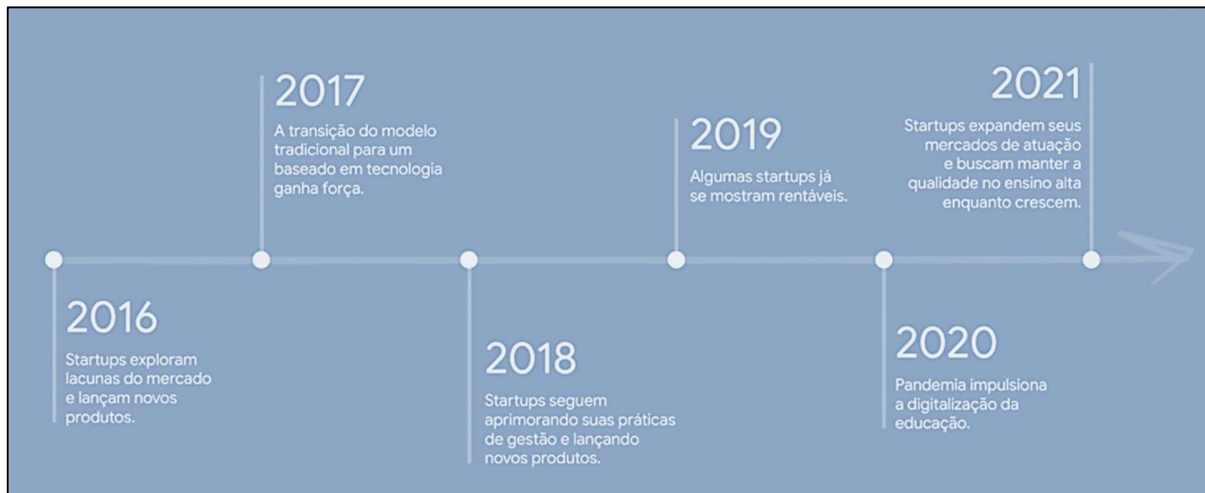
Como destaca o Distrito Edtech Report de 2020, as *edtechs* têm se mostrado uma alternativa a quem encontra obstáculos ao longo de suas jornadas de educação formal, como falta de tempo, distância física das instituições de ensino e capacidade de pagamento limitada; também têm sido ágeis em responder à necessidade de atualização profissional e incorporação de novas habilidades. Como vimos nas análises dos capítulos anteriores, essas, de fato, são algumas das principais lacunas que envolvem o setor de educação superior do país atualmente.

A análise dos dois mapeamentos em referência, quais sejam, CIAB e Distrito, além do mapeamento de *fintechs* mencionado anteriormente, permite-nos afirmar que existe uma categoria de empresas que ofertam serviços que combinam os universos de tecnologia, educação e serviços financeiros, não necessariamente categorizadas à parte, mas que dão margem ao surgimento de um conceito adicional, o de *edfintechs*.¹⁵⁹

Cumpramos ressaltar que a evolução do ecossistema de *edtechs*, vem amadurecendo, em especial a partir de 2016. A figura 54 do Relatório de Impacto Google Startups (2021) mostra os principais marcos de evolução nesse período, com destaque para os avanços nos anos de pandemia de COVID-19.

¹⁵⁹ Para mais informações, ver: <https://exame.com/future-of-money/a-hora-e-a-vez-das-edfintechs-brasileiras/>
Acesso em: 18 de abril de 2022.

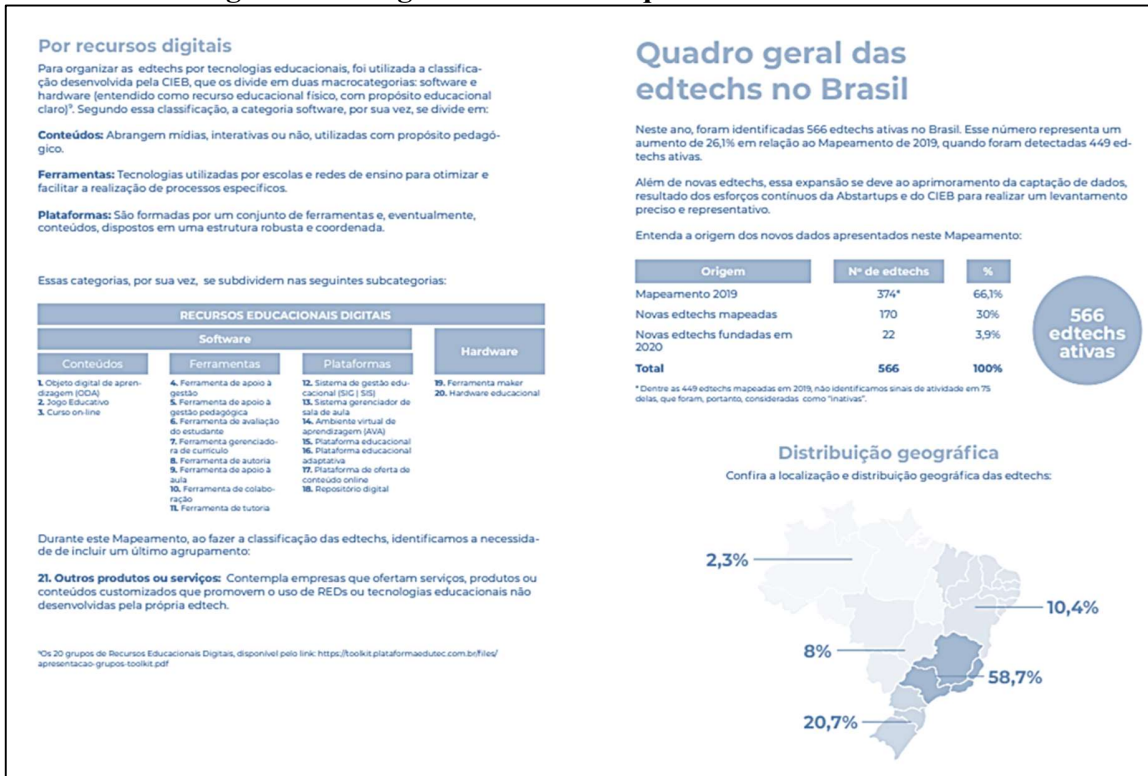
Figura 54 - Evolução do ecossistema de educação: as mudanças no setor de *edtechs* nos últimos cinco anos



Fonte: Relatório de Impacto Google Startups, 2021.

Dentre os principais determinantes para atuação do mercado em soluções para educação superior, segundo Distrito (2020), estão: no caso de fornecedores de crédito especializados em realizar empréstimos para viabilizar a educação de seus clientes, o fato de as instituições de ensino serem caras para grande parte da população brasileira, instituições públicas e gratuitas possuírem número restrito de vagas e serem altamente competitivas; necessidade de arcar com diversos custos associados à educação além da mensalidade, como custos de vida, material educacional, transporte, entre outros; possibilidade de ampliar serviços que providenciam bolsas de estudos ou conectam estudantes a bolsas de estudos existentes; dificuldade de muitas instituições e empresas que oferecem bolsas de ensino de encontrar alunos; o fato de o ensino particular ou no exterior ser caro, e bolsas de estudo serem uma forma de democratizar o acesso à educação de ponta; serviços de *crowdfunding* voltados à educação, levantando fundos para instituições, professores e alunos que precisam deles para prosseguir; desconhecimento de pessoas interessadas em colaborar com a educação das iniciativas ou dificuldade de acompanhar o impacto das doações.

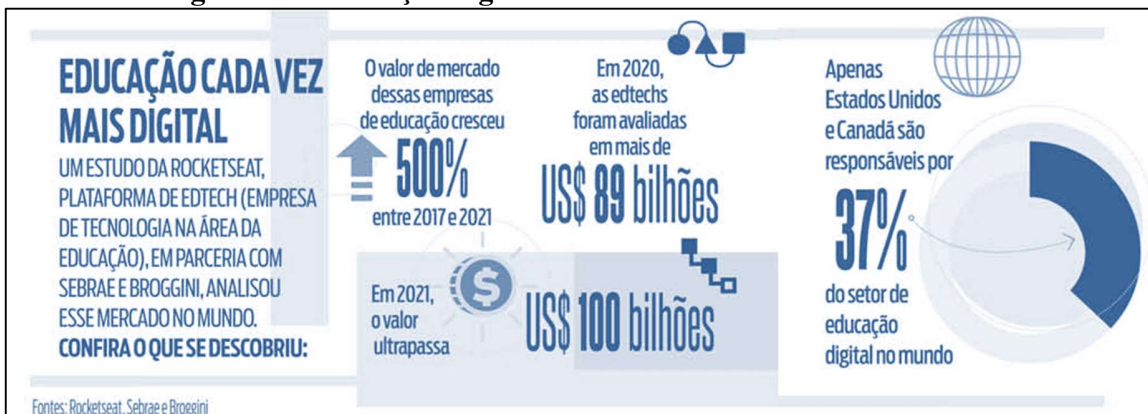
Figura 55 - Os grandes números que envolvem as edtechs



Fonte: Mapeamento CIAB, 2020.

Estudo da Rocketseat, plataforma de *edtech*, em parceria com Sebrae e Broggini, analisou o mercado de educação digital no mundo, e concluiu que esse mercado soma US\$ 100 bilhões de dólares em valor em 2021, como mostra a figura 56 abaixo.

Figura 56— Educação digital no mundo – dados de 2017 a 2021



Fonte: Rocketseat, Sebrae e Broggini, 2022.

Os modelos de negócio das *edtechs* voltadas para educação superior são diversos, assim como seus produtos e serviços podem ter diferentes públicos-alvo. Mais informações sobre esses modelos estão compilados no anexo a esta tese.

5.4. Novas perspectivas do setor: a evolução do ecossistema de educação - estudo de casos

5.4.1. Estudo de casos: novos entrantes entre *fintechs* e *edtechs*

Nesta seção, buscaremos explorar por meio de estudos de caso as mudanças estruturais aceleradas pela pandemia, quais sejam, movimentos de aquisição e surgimento de *edtechs*; ação dos *players* de mercado que buscam formas de viabilizar financiamento a alunos, considerando que o sucesso da estratégia de financiamento está ligada à qualidade do ensino e empregabilidade (o mais difícil de garantir); como emerge o conceito de *embedded finance*, explorado anteriormente, ou seja, onde as empresas não financeiras identificam necessidade de oferta de crédito ao cliente, elas se associam a *fintechs*, fazem parcerias, ou avançam em licenças do mercado financeiro de modo a ofertar crédito.

Como exemplos de aprofundamento dos estudos de caso de novos entrantes selecionamos as empresas Provi, Trybe, Resilia, Digital House, Galena, Descomplica e Alura. A escolha dos estudos de caso se dá pelos destaques em valor de mercado estimado dos negócios, interesse do mercado com rodadas de investimento ou modelos de negócio inovadores.

As *startups* Trybe, Descomplica e Alura compõem, ainda, o ranking de 10 *edtechs* que mais se destacaram no ano de 2020, segundo o Distrito Dataminer, que leva em consideração um algoritmo de *scoring* que combina o número de funcionários, faturamento presumido, *funding* captado e métricas de redes sociais.¹⁶⁰

¹⁶⁰ Distrito, 2020.

Quadro 10 - Quadro-resumo dos estudos de caso – Edtechs e edfintechs¹⁶¹

Nome	Modelo de Negócio Predominante	Descrição	Número de Alunos	Valor de Mercado
Provi	Financiamento de alunos no modelo B2B2C. A Provi faz parceria com a escola para oferecer o financiamento para os seus alunos.	Possui tanto o financiamento tradicional quanto o ISA. A maior parte das <i>edtechs</i> que oferecem ISA para os seus alunos são parceiras da Provi. Atualmente, atua apenas nos cursos não regulados, mas espera entrar em graduação também. Taxas de juros variam entre 0% a.m. e 3,0% a.m., com média de 1,5% a.m. para os alunos. Faixa etária entre 27 e 35 anos, sendo a maioria das classes B e C. Tem 220 funcionários.	Tem 215 mil alunos financiados. Espera alcançar 700 mil alunos até o final de 2022.	Empresa de capital fechado, sem valor de mercado público. Captou US\$1,3 milhões em 2019 em rodada liderada pelo Global Founders Capital (EUA).
Trybe; Digital House; Resilia	Ensino de cursos não regulados de tecnologia online,	Seleção restrita de cursos não regulados focando em tecnologia. Exemplos de cursos são programação, marketing digital, dados e negócios.	A Trybe e a Digital House têm cerca de 2 mil alunos cada.	Até 2021 Trybe havia captado US\$ 48 milhões em três rodadas de captação, principalmente do

¹⁶¹ Para mais informações, ver: <https://braziljournal.com/alura-a-escola-que-ensina-os-devs-das-big-tech-brasileiras/> Acesso em: 6 de agosto de 2021.
<https://exame.com/exame-in/edtech-descomplica-traz-marketing-de-paris-e-planeja-ser-lider-nacional/> Acesso em: 20 de julho de 2021.
https://neofeed.com.br/blog/home/na-trybe-mais-dinheiro-e-aquisicoes-para-resolver-um-dos-principais-gargalos-do-brasil/?utm_source=Emails+Site&utm_campaign=c7b9121614-EMAIL_CAMPAIGN_2021_06_15_10_55&utm_medium=email&utm_term=0_c1ecfd7b45-c7b9121614-434845700 Acesso em: 15 de junho de 2021.
<https://braziljournal.com/os-planos-da-trybe-a-escola-de-devs-que-ja-vale-r-13-bilhao> Acesso em: 6 de outubro de 2021
<https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/10/14/ensino-de-tecnologia-tem-onda-de-negocios.ghtml> Acesso em: 21 de outubro de 2021.
<https://www.infomoney.com.br/do-zero-ao-topo/estas-startups-estao-faturando-com-a-corrida-por-desenvolvedores-no-brasil/> Acesso em: 6 de julho de 2021.
<https://link.estadao.com.br/noticias/inovacao,digital-house-e-rocketseat-anunciam-fusao-para-turbinar-educacao-em-tecnologia-no-pais,70003867008> Acesso em: 21 de outubro de 2021.
[Na faculdade da Descomplica, a busca pelo emprego começa no primeiro dia de aula | Capital - O Globo](#) Acesso em: 6 de dezembro de 2021.
<https://exame.com/pme/beleza-a-programacao-fintech-que-financia-cursos-recebe-aporte-milionario/> Acesso em: 3 de setembro de 2019.
[XP faz investimento na edtech Resilia | CNN Brasil](https://exame.com/carreira/edtech-resilia-cnn-brasil) Acesso em: 26 de julho de 2021.
<https://exame.com/carreira/edtech-galena-quer-preparar-1-800-jovens-ao-mercado-de-trabalho-em-2022/> Acesso em: 8 de fevereiro de 2022.

	principalmente via ISA	No modelo ISA, o aluno só paga após concluir o curso e estar empregado com salário acima de R\$ 3 mil. Nesse caso, ele contribui com 15% a 20% da sua renda durante cinco anos. Cursos com duração de 6 a 18 meses, em geral.		Base Partners (Brasil) e Untitled Investments (EUA). A Digital House recebeu um aporte de R\$ 280 milhões em 2021 de um grupo de investidores Kaszek (Brasil), Riverwood Capital (EUA), Mercado Livre (Argentina) e Globant (Inglaterra). A Resilia recebeu duas rodadas de aporte: a primeira de R\$ 6 milhões de investidores anjo e a segunda realizada pela XP por valor não divulgado.
Galena	Programa online de preparação prática para o mercado de trabalho, simulando o dia a dia de uma empresa.	Programa online de quatro meses de duração que prepara o aluno para o mercado de trabalho. São cinco dias por semana e 8 horas por dia. O aluno só paga após conseguir se empregar e tiver remuneração acima de R\$ 2 mil. O pagamento é parcelado, a partir de R\$ 300 por mês. Formatado para alunos de 18 a 24 anos egressos do ensino médio público.	Cerca de 2 mil alunos.	Recebeu aportes de fundos como Exor Seeds (Holanda), a Owl Ventures (Eua), Arpex Capital (Brasil). Foi eleita como uma das 100 <i>edtechs</i> mais promissoras da América Latina, pelo Ranking 2021 Latam Edtech da HolonIQ.
Descomplica	Ensino de graduação e pós-graduação EAD, principalmente B2C.	Atua no B2B e B2C, mas principalmente B2C. Oferece cursos de preparação para o Enem, cursos de graduação, pós-graduação e cursos corporativos. Ticket médio da pós-graduação de até R\$1,200/mês e da graduação de R\$200/mês. Não oferece financiamento ISA.	Cerca de 100 mil alunos, a maioria de pós-graduação; 15 mil alunos de graduação EAD; meta de alcançar 1 milhão de alunos até 2025.	A empresa é apontada como um dos próximos unicórnios do Brasil (valor de mercado acima de U\$ 1 bilhão). Levantou U\$130 milhões em sete rodadas de investimento ao longo da sua história, sendo que a última, em junho 2021, de U\$ 84 milhões, foi a maior rodada de capitalização de

uma *edtech* na América Latina. Os principais investidores são Invus Opportunities (EUA) e Softbank (Japão).

Alura	Ensino de programação não regulado. Foca tanto o B2B quanto o B2C.	Ensino de programação B2B e B2C. Principalmente ensino não regulado. Ticket médio R\$1,000/mês. R\$110MM de receita líquida em 2021. 50% da receita vem do B2C. 330 funcionários. Ainda não oferece financiamento ISA.	Mais de 200 mil alunos pagantes. 70 mil alunos pagantes no B2C. 2 mil contas de empresas, que somam mais de 150 mil alunos.	Empresa de capital fechado, sem valor de mercado público. Captou R\$ 40 milhões em 2016 e fez uma segunda rodada de capitalização em 2020 de valor não divulgado. Os principais investidores são os fundos Crescera (Brasil) e Seek (Austrália).
--------------	--	--	---	--

Provi

A Provi, conforme informações obtidas em seu website¹⁶², por meio de plataforma online, atua como correspondente bancário de instituições financeiras, nos termos da Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 2.935, de 29 de julho de 2021, a fim de viabilizar aos seus usuários (alunos) a contratação de empréstimos e financiamentos de custos decorrentes da contratação de serviços educacionais junto a instituições de ensino parceiras da Provi. Atualmente, a Provi atua como correspondente bancário da Money Plus SCMEPP Ltda.

A empresa não é uma instituição financeira, mas se intitula como uma *fintech* de crédito educacional e pagamentos online. O produto principal chama-se ProviPay e oferece opções

¹⁶² Para mais detalhes, ver: <https://provi.com.br/> Acesso em: 3 de maio de 2022.

de pagamento, formas de parcelamento de cursos, taxas reduzidas e autonomia para a gestão dos parceiros. Também afirma ser o pioneiro no modelo ISA de pagamento.

A empresa destaca, no entanto, que não realiza operações de empréstimo e/ou financiamento diretamente com os usuários Provi, tampouco realiza operações privativas de instituições financeiras, sendo os empréstimos e financiamentos estudantis concedidos exclusivamente por Instituições Financeiras Parceiras.

O modelo de negócios é o B2B2C, ou seja, a Provi faz parcerias com as escolas, conforme figura 57, abaixo, e as escolas acionam os alunos.

Figura 57 - Escolas parceiras no modelo ISA - Provi



Fonte: Provi, 2022.

Dentre os modelos de financiamento oferecidos aos alunos estão o modelo tradicional e o modelo de sucesso compartilhado, esse último para escolas de tecnologia.

Fundada em dezembro de 2018, a empresa possui, atualmente, 220 mil alunos e participou do Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (Lift), edição 2019, do Banco

Central do Brasil.¹⁶³ O Lift é um espaço virtual no qual podem participar fornecedores de tecnologias, agentes da academia e membros da sociedade com vistas à proposição, ao desenvolvimento e à análise de projetos de inovação tecnológica aplicados à indústria financeira.

A base de alunos da empresa é concentrada em cursos de tecnologia em cerca de 30%. A média de idade dos alunos da Provi é de 37 anos, e classe social atendida é a de B-D. O modelo de negócios que conta, muitas vezes, com pagamento de comissões à Provi pelas próprias escolas, permite que as taxas de juros praticadas na ponta, para os alunos, sejam relativamente baixas. A taxa de inadimplência não ultrapassa os 10%.

O foco da Provi em cursos de tecnologia não é por acaso. De acordo com a Associação Brasileira das Empresas de Tecnologia da Informação e Comunicação, o Brasil terá um déficit de profissionais de tecnologia que pode chegar a 260 mil até 2024. O que movimenta o mercado de tecnologia especificamente é o potencial de empregabilidade e prêmio salarial mais validado para o modelo ISA de financiamento, em função das estimativas médias de salário do mercado de trabalho, cerca de 2,5 vezes superior a média nacional.

¹⁶³ Para mais informações, ver: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/16795/nota> Acesso em: 1 de maio de 2022.

Figura 58 - Dados sobre o mercado de tecnologia no Brasil



Fonte: Trybe, 2022.

Trybe, Resilia, Digital House e Galena: as oportunidades de tecnologia

Nesse contexto, diversas escolas que atuam no nicho de tecnologia com cursos curtos de especialização surgiram no mercado nos últimos anos. Estas escolas atendem a duas necessidades dos estudantes: *reskilling* em prazo curto e validação da demanda de mercado, o que leva altos índices de empregabilidade pós formação.

Trybe

A Trybe é um exemplo de escola de formação de desenvolvedores que surgiu para atuar nesse nicho e, em investimentos seed e série A, havia captado US\$ 15,4 milhões até dezembro de

2020.¹⁶⁴ A empresa, fundada em agosto de 2019, tem valor de mercado estimado em R\$ 1,3 bilhão em outubro de 2021.¹⁶⁵

Diferentemente de seus pares que atuam com parceiros para soluções de financiamento, como a Provi, mencionada anteriormente, a Trybe verticalizou esse tipo de oferta. Em 2021, a Trybe se tornou uma Sociedade de Crédito Direto, Instituição Financeira autorizada a operar pelo Banco Central do Brasil em conformidade com a Resolução 4.656/2018. O funcionamento do modelo de negócios da empresa é resumido no anexo desta tese.

A empresa fornece curso de desenvolvimento de software de 1.500 horas, com módulos de software, *front end*, *back end* e fundamentos da ciência da computação. São seis horas de aulas por dia em 12 meses. O objetivo é transformar pessoas sem experiência em tecnologia em profissionais de entrada: a Trybe afirma ter uma empregabilidade de 96% após 30 dias de formatura. Dentre as empresas parceiras, que absorvem os alunos da Trybe, estão 100 corporações, como Accenture, Ambev, Localiza, Méliuz, Itaú, Arco Educação e Sambatech.

A monetização do modelo de negócios da empresa ocorre pelo modelo de sucesso compartilhado (*income share agreement*): o aluno começa a pagar o curso após atingir um salário de pelo menos de R\$ 3 mil na área de Tecnologia da Informação (TI). As parcelas são de até 17% da renda bruta auferida.

O preço do curso varia de acordo com o modo de pagamento. À vista, sai por R\$ 18 mil. O parcelado, em dez vezes, custa R\$ 20 mil. Já o modelo de sucesso compartilhado, pago somente quando o aluno tiver uma renda mensal a partir de R\$ 3 mil, é vendido por R\$ 36

¹⁶⁴ Para mais informações, ver: [Na Trybe, mais dinheiro e aquisições para resolver um dos principais gargalos do Brasil - NeoFeed](#). Acesso em: 15 de junho de 2021.

¹⁶⁵ Para mais informações, ver: <https://braziljournal.com/os-planos-da-trybe-a-escola-de-devs-que-ja-vale-r-13-bilhao>. Acesso em: 6 de outubro de 2021.

mil. Nesse caso, o aluno paga 17% de sua renda por mês e 85% dos alunos que se matriculam optam pelo modelo de sucesso compartilhado.

O grande benchmark internacional da empresa é a Lambda School, uma escola americana de programação que fornece profissionais para empresas como Google, Microsoft, HP e Walmart. No caso da Trybe, os financiamentos vêm dos próprios recursos: a empresa montou no final de março de 2020 um fundo de direitos creditórios (FIDCs) de R\$ 50 milhões sendo o único cotista subordinado, o que significa que assume o risco da operação. A *edtech* já possui 2 mil alunos, 200 deles formados. O objetivo é chegar a 3 mil estudantes até o final de 2021.

A Trybe levantou mais capital e anunciou a aquisição da desenvolvedora de software Jungle Devs em junho de 2021, que tem um programa de quatro anos em programação, completamente em inglês. Em janeiro de 2022, a companhia recebeu uma extensão da rodada série A no valor de US\$ 6 milhões, liderada pelo Base Partners, o mesmo que investiu em Nubank e Wildlife. A Trybe também deverá alavancar os negócios da Jungle Devs, uma empresa fundada em 2018, hoje com pouco mais de 80 funcionários. Quando buscaram o *seed money* de US\$ 3,7 milhões, Goyas e seus sócios conseguiram atrair fundos como Canary, Maya Capital e e.bricks e Joá e o ex-presidente do Banco Central, Armínio Fraga. Na primeira rodada série A, em janeiro de 2020, quando a Trybe captou US\$ 11,7 milhões, entraram fundos como Atlântico, Global Founders Capital, Norte Ventures, e investidores como José Galló e Nizan Guanaes.

Os cursos são 100% online e ao vivo. Toda a grade curricular é montada pela *startup*, que conta com 235 funcionários. O negócio tem limitações e foi estruturado sobre alguns pilares: era preciso um currículo que conversasse com as demandas das empresas. O segundo era a dedicação exclusiva dos professores. E, por último, um rigoroso processo seletivo. O processo seletivo tem três etapas: na primeira, um desafio técnico; a segunda etapa envolve uma prova de raciocínio lógico e, no final, uma entrevista na qual as habilidades socioemocionais são avaliadas. O desafio da escalabilidade é retratado nos números da

empresa. Desde a sua fundação, das 120 mil pessoas já se aplicaram para estudar na instituição, apenas 2 mil pessoas foram aprovadas.

Resilia

Outro caso de atuação nesse mercado e que, como visto anteriormente, trabalha no formato de parceria com a Provi, é o da Resilia. Fundada em 2019 por Bruno Cani, que foi sócio do Gera Capital, a gestora de Jorge Paulo Lemann para investimentos em educação, a Certificação Resilia é considerada como curso livre. Não apresenta índice acadêmico de uma graduação superior, mas é reconhecida por empresas parceiras e profissionais referência no setor de tecnologia. O certificado da Resilia é dado para todos que completarem a formação de 6 meses, atingindo presença e participação acordadas em sala de aula.

Dos alunos da Resilia, 65% concluíram ensino médio na rede pública, 75% não têm ensino superior e 55% têm renda familiar de até R\$ 2 mil. Os alunos são, em maioria, negros (63%) e 40% são mulheres. Os alunos começam a pagar o curso depois de conseguir emprego: 83% dos alunos das últimas turmas se empregaram em até dois meses, multiplicando em pelo menos três vezes a sua renda.

Nubank, iFood, Stone, Conexa Saude, Itaú, XP estão entre as empresas que empregam ex-alunos da *edtech*. Esta última, inclusive, é investidora da empresa. Além das mensalidades pagas pelos alunos depois de formados, a Resilia também faz parcerias com empresas que patrocinam alunos ou turmas inteiras, sem a obrigação, mas com a intenção de contratar.¹⁶⁶

O funcionamento do modelo de negócios da empresa é resumido no anexo da tese.

¹⁶⁶ XP anuncia investimento na edtech Resilia: <https://www.infomoney.com.br/negocios/xp-anuncia-investimento-na-edtech-resilia/> <https://blogs.oglobo.globo.com/capital/post/resilia-edtech-que-leva-cultura-lemann-para-o-ensino-de-programacao-capta-r-6-milhoes.html> Acesso em: 26 de julho de 2021.

Digital House

A Digital House é uma empresa argentina especializada na formação de profissionais em escolas de programação. Além da sede em Buenos Aires, a companhia hoje tem escritórios no Brasil e atende a clientes também no Chile, Uruguai, México e Colômbia. A empresa captou 280 milhões de reais em março de 2021¹⁶⁷, em aporte realizado pelo Mercado Livre e Globant e pelos fundos de investimento Riverwood Capital e Kaszek (que já investia no negócio).

A *edtech* argentina anunciou fusão com a catarinense Rocketseat em outubro de 2021, de modo a acelerar a estratégia das empresas para expandir no mercado de formação de profissionais do setor de tecnologia, A Rocketseat é uma plataforma integrada, com ensino por meio de programas de aprendizado e interação com a comunidade de profissionais.¹⁶⁸

Tanto a Digital House como a Rocketseat têm o objetivo de expandir o número de pessoas capacitadas no mercado de tecnologia, especialmente na área de programação, a fim de suprir o cenário de demanda. Com a fusão, Digital House e Rocketseat formam a maior comunidade de programadores da América Latina. Juntas, a Digital House e a Rocketseat já formaram mais de um milhão e duzentas mil pessoas até outubro de 2021. A expectativa é que os alunos de ambas as instituições terão formação em todos os níveis, desde os programas mais básicos até o avançado.

Fundada em 2015, a Digital House desenvolveu uma metodologia para o ensino prático de tecnologia, replicando desafios que o aluno teria em uma empresa. Hoje, ela trabalha com dois modelos de negócio: um voltado para o cliente final (aluno) e outro voltado para recrutamento e treinamento de profissionais para companhias.

¹⁶⁷ <https://exame.com/pme/digital-house-de-educacao-tecnologica-recebe-aporte-de-r-280-mi/> Acesso em: 25 de março de 2021.

¹⁶⁸ Para mais informações, ver: <https://exame.com/tecnologia/digital-house-e-rocketseat-anunciam-fusao-de-olho-em-formar-mais-devs/> Acesso em: 13 de outubro de 2021
<https://link.estadao.com.br/noticias/inovacao,digital-house-e-rocketseat-anunciam-fusao-para-turbinar-educacao-em-tecnologia-no-pais,70003867008> Acesso em: 21 de outubro de 2021.

A empresa também trabalha em parceria com a Provi, para viabilização de recursos financeiros para os estudantes arcarem com os custos do estudo.

Galena

A Galena, *startup* criada para capacitar jovens egressos de escolas públicas para o mercado de trabalho foi fundada no fim do ano de 2020, está em sua terceira turma e recebeu mais de 21 mil inscrições para seus processos seletivos. O Presidente do conselho e fundador da Galena, Mufarej também liderou a Somos Educação e a Tarpon.

Na Galena, jovens entre 18 e 24 anos, cujo ensino médio tenha sido concluído em escola pública, passam por um curso de três meses em que são ministrados desde conteúdo técnico até habilidades socioemocionais. São 660 horas de formação, carga horária próxima de um curso técnico, com a diferença que o aprendizado é atualizado com as demandas atuais de mercado, segundo a empresa.¹⁶⁹ O foco é capacitação online em vendas e atendimento ao cliente.

A *edtech* tem parcerias com empresas como Nubank, Unilever, Arco Educação, iFood, Dell, Quinto Andar e Cora, entre outras. Estas empresas informam a Galena sobre o perfil que estão precisando e contratam os jovens que passaram pela capacitação. A empresa já formou mais de 400 jovens, com índice de empregabilidade próximo de 100%.¹⁷⁰

O programa de capacitação tem um custo entre R\$ 3,5 mil e R\$ 6 mil, montante que varia conforme o número de parcelas, que pode ir até 24 vezes. Seguindo o modelo de sucesso compartilhado, apenas os alunos empregados, em regime CLT, com salário igual ou superior a R\$ 2 mil arcam com esse pagamento.

¹⁶⁹ Para mais informações, ver: <https://galena.com/quem-somos/> Acesso em: 2 de dezembro de 2021.

¹⁷⁰ Para mais informações, ver: <https://www.mundodomarketing.com.br/ativacoes/391/galena-lanca-campanha-futuros-possiveis-com-foco-em-jovens-das-regioes-de-heliopolis-e-paraisopolis.html> Acesso em: 2 de dezembro de 2021.

A empresa sinaliza que possui 73% de negros, pardos e amarelos no programa, 67% de mulheres e 100% dos alunos oriundos da rede pública de ensino.

A Galena levantou US\$ 16,5 milhões em 2022 para expandir seu projeto que tem como meta atender 50 mil pessoas em cinco anos. Os recursos vão se somar aos US\$ 7,5 milhões captados em março de 2021, poucos meses após sua fundação. A captação foi liderada pelo fundo americano Altos Ventures que está entrando no Brasil por meio desse investimento na Galena. O aporte tem ainda participação de fundos como Exor, Owl Ventures e Reaction e Globo Ventures (do Grupo Globo), entre outros investidores individuais como Armínio Fraga e David Vélez.^{171 172}

Considerações acerca do modelo ISA

Os estudos de caso apresentados são evidências empíricas do modelo de referencial teórico do *Income Share Agreement* (ISA) ou modelo de sucesso compartilhado. Esses modelos também guardam semelhança com a estrutura de *Buy Now, Pay Later*, tratada por Stiglitz como uma modalidade de crédito que cresce em diversos setores da economia, e não sem problemas.

Como pudemos observar, e já apontava o referencial teórico, esse modelo apresenta dificuldades de expansão, quais sejam, a escalabilidade e o avanço para oferta de capacitação em habilidades que não possuam lacuna clara e evidente de mercado ou prêmio salarial comprovado. Ou seja, é possível dizer que a taxa de empregabilidade alta destas modalidades também está muito relacionada ao filtro de alunos na partida e oferta de cursos restrita. No entanto, por outro lado, tais modalidades apresentam maior diversidade racial e socioeconômica no público atingido.

¹⁷¹ Para mais informações, ver: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2022/04/13/galena-capta-mais-us-165-milhoes.ghtml> Acesso em: 9 de junho de 2022.

¹⁷² Para mais informações, ver: <https://forbes.com.br/forbes-tech/2022/06/apos-aporte-de-r-80-milhoes-galena-visa-escalar-modelo-pedagogico/> Acesso em: 9 de junho de 2022.

Outro ponto relevante de observação dos casos apresentados trata dos valores envolvidos na formação dos alunos. Como vimos, na Trybe, Resilia e demais escolas de tecnologia, os cursos custam em média R\$ 30 mil, um valor significativo levando-se em consideração que a estrutura de renda da população brasileira e um valor alto em relação a outros cursos. Ainda que a opção pelo ISA seja utilizada, isso ainda representa um percentual de até 17% de pagamento do salário pós formação, o que pode ser considerado elevado para o perfil de alunos.

Mais ainda, o olhar sobre os benchmarkings internacionais citados pelas empresas também aponta problemas. Por exemplo, a análise do caso da Lambda School, referência citada pela Trybe, - pioneira no mundo no modelo ISA, mostra que a empresa passou por diversos problemas, inclusive de maquiagem de dados, em especial nas taxas de empregabilidade para validação do modelo.¹⁷³

¹⁷³ A Lambda School foi fundada em 2017 por Austen Allred e Ben Nelson e oferece treinamentos intensivos online de programação, unindo teoria e prática. Os cursos têm duração entre 6 e 12 meses e custam na faixa de US\$ 30 mil. A empresa ficou famosa por ser uma das pioneiras no modelo de empréstimo contingente a renda (ECR). O modelo de negócios considera que o aluno só paga pelo curso após formado e apenas se conseguir um emprego com remuneração mínima de US\$ 50 mil por ano. Nesse caso, o aluno paga um percentual (por volta de 15%) da sua renda para a Lambda School durante um certo número de anos ou até atingir o valor do curso (US\$30 mil). O contrato prevê também que a dívida do aluno é perdoada caso ele não consiga um emprego com essa remuneração em um período de cinco anos. A empresa começou as suas atividades com o curso de *web design* e depois expandiu para outros cursos como *user experience*, *data science* e desenvolvimento em IOS e Android. A Lambda atraiu a atenção e recebeu aportes de capital de grandes investidores desde a sua fundação como Y Combinator, onde a empresa ficou incubada, e o Google Ventures. No total, de 2017 a 2021, levantou cerca de US\$130 milhões de investidores, em várias rodadas de aporte. Posteriormente, a empresa foi protagonista em uma série de escândalos. Em 2019, foi multada por estar operando sem a autorização das autoridades da Califórnia. Em 2021, foi processada por três ex-alunos que alegaram que a empresa usava números falsos sobre a empregabilidade dos alunos formados nos seus programas. Em 2021, mudou o seu nome para Bloom Institute of Technology ou BloomTech após o fim de uma disputa judicial com a Lambda Labs pelo direito de uso do nome Lambda. Especificamente a respeito da empregabilidade dos seus ex-alunos, em 2019, a Lambda School alegava que 86% dos alunos formados conseguiam um emprego com remuneração anual acima de US\$ 50 mil em um período até seis meses após a conclusão do curso, mas informações internas vazadas mostravam que essa taxa era na verdade de 50%. Em 2021, uma apresentação interna mostrava que essa taxa de empregabilidade tinha caído para apenas 27%. Para mais informações, ver: <https://www.classcentral.com/report/lambda-school-woes/amp/> Acesso em: 13 de agosto de 2022.

As *edtechs* em cursos regulados: Descomplica e Alura

Descomplica

O Descomplica é a maior *edtech* do Brasil em termos de valor de mercado. Ele recebeu um aporte de R\$ 450 milhões em fevereiro de 2021 para investir no desenvolvimento da sua faculdade digital e fazer aquisições. Foi a maior rodada de financiamento de uma *edtech* na América Latina. Essa rodada foi liderada pelo Softbank, que já investia na empresa, e pela Invus Opportunities, além de permitir a entrada de outros grandes investidores como o Valor Capital, Península Participações (de Abílio Diniz), a Chan Zuckerberg Initiative (CZI), do fundador do Facebook, que inclusive realizou o seu primeiro investimento na América Latina

A empresa atua nos segmentos de preparação para o Enem; graduação; pós-graduação e B2B. Começou a operar na graduação em 2020. Atualmente, com os produtos já tradicionais da empresa, passam mensalmente cerca de 5 milhões de alunos pela plataforma da Descomplica, que iniciou sua trajetória como uma plataforma de ensino online pré-vestibular. Esse é o número de estudantes que fazem cursos e outros que, de alguma forma, acessam o conteúdo.

No total, a Descomplica já formou cerca de 2 milhões de alunos em todas as modalidades disponíveis.¹⁷⁴ Antes disso, tinha uma restrição de crescimento dado que, do ponto de vista regulatório, era classificado como faculdade, então tinha dificuldade de credenciar novos cursos. Isso porque, inicialmente, a instituição é credenciada como faculdade. De acordo com a regulação do MEC, o credenciamento como universidade ou centro universitário, com as respectivas prerrogativas de autonomia, depende do credenciamento específico de instituição já credenciada, em funcionamento regular e com padrão satisfatório de qualidade. O primeiro credenciamento da instituição tem prazo máximo de três anos, para faculdades e centros universitários, e de cinco anos, para as universidades. O credenciamento deve ser solicitado pela instituição a cada ciclo avaliativo do Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior (Sinaes).

¹⁷⁴ Para mais informações, ver: <https://exame.com/exame-in/edtech-descomplica-traz-marketing-de-paris-e-planeja-ser-lider-nacional/> Acesso em: 20 de julho de 2021.

Após compra da UniAmérica, que é Centro Universitário, a empresa não tem mais restrição de abertura de novos cursos. Com a aquisição da UniAmérica, a Descomplica entrou no mercado de cursos presenciais, cuja mensalidade é de cerca de R\$ 1 mil, mas a estratégia será replicar o modelo acadêmico da instituição para o formato online.¹⁷⁵ Assim, pode abrir novo curso após processo regulatório de apenas 30 dias. A mensalidade média é de R\$ 220 na graduação EAD e o preço vem subindo porque a marca está ganhando força. Já a pós-graduação, que contava com 55 mil alunos em julho de 2021, tem custo que varia de R\$ 80 a R\$ 100 mensais. A base era de 2,5 mil alunos de graduação em agosto de 2021 e cresceu para 15 mil em março de 2022.

Ou seja, atualmente a empresa opera no mercado regulado e não regulado. O foco em cursos regulados, universitários, é uma mudança de estratégia da Descomplica, que até antes da pandemia de COVID-19 estava dedicada principalmente a cursos livres.

Estima-se que 44% dos alunos de graduação vieram de *leads* do segmento de preparação para Enem, ou seja, o fortalecimento no modelo pré-existente da empresa faz diferença em seu posicionamento atual, numa lógica de serviços em plataforma. Adicionalmente, o modelo de negócios B2B reforça a marca Descomplica com os potenciais empregadores dos seus alunos de graduação e melhora a empregabilidade dos alunos pós-formação.

O modelo de negócios da Descomplica é 100% verticalizado (*app* próprio, Learning management system – LMS – ou sistema de gestão de aprendizado próprio e conteúdo próprio). O diferencial competitivo está justamente na forma como o negócio está estruturado.

Alura

A Alura é o segundo exemplo de *edtech* entrando no mercado regulado que abordaremos nessa seção, além do Descomplica.

¹⁷⁵ Com aporte de US\$ 84,5 milhões, edtech Descomplica compra centro universitário UniAmérica: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/06/22/com-aporte-de-us-845-milhoes-edtech-descomplica-compra-centro-universitario-uniamerica.ghtml> Acesso em: 22 de junho de 2021.

A empresa, que atua na educação voltada para competências tecnológicas, foi fundada pelos irmãos Paulo e Guilherme Silveira há 18 anos, quando começaram dando aulas de *tech skill*. A principal solução atualmente é de *subscription* ou modelo por assinatura. São cerca de 330 funcionários.

Durante o período de *subscription*, o aluno pode fazer quantos cursos quiser, numa oferta que chega a 1.500 opções. Hoje, a empresa possui 300 mil alunos pagantes, sendo metade no B2C e metade no B2B.

Em março de 2021, a Alura anunciou a aquisição de participação relevante na *edtech* PM3, especializada na formação de profissionais da área de gestão de produtos digitais, como forma de complementar seu portfólio de produtos, incluindo cursos para gerentes de produto, designers e cientistas de dados.¹⁷⁶

Na direção de entrada em cursos regulados, a empresa anunciou, em agosto de 2022, a aquisição de uma participação majoritária na FIAP (Faculdade de Informática e Administração Paulista), um centro universitário privado com foco em tecnologia e cerca de 10 mil alunos de graduação e pós-graduação. A aquisição marcou a entrada da empresa no segmento de educação superior e projeta o faturamento da empresa para o dobro da previsão inicial para o ano, ou R\$ 420 milhões. A aquisição ainda precisa de aprovação pelo CADE. Do ponto de vista estratégico, para o fundador da Alura, essa aquisição fecha o ciclo de *lifelong learning* da empresa.¹⁷⁷

Naturalmente, o caminho mais esperado, na visão do mercado, seria o oposto, ou seja, um grande grupo educacional adquirindo uma *edtech*. O que ocorre, nesse caso, é o caminho inverso em que uma empresa nata digital e atuante no setor não regulado caminha para o regulado no sentido de ganhar reforço de marca e suprir outras necessidades do aluno, quais sejam, a visão de que o curso superior ainda tem valor relevante no Brasil, e por isso deve ser considerado como estratégia de longo prazo da empresa.

¹⁷⁶ Para mais informações, ver: <https://exame.com/pme/para-ir-alem-de-cursos-para-programadores-alura-compra-a-edtech-pm3/> Acesso em: 18 de março de 2021.

¹⁷⁷ Para mais informações, ver: <https://www.bloomberglia.com.br/2022/08/18/aquisicao-de-cientista-da-computacao-cria-um-gigante-no-ensino-da-> Acesso em: 20 de agosto de 2022.

Na próxima seção, vamos analisar os movimentos dos grandes *players* de educação superior no mesmo contexto.

5.4.2. Os caminhos dos grandes players do mercado de educação superior diante dos novos modelos de negócios

Atores de mercado já estabelecidos, sejam eles originalmente do setor educacional ou não, o que inclui *players* do setor financeiro, em especial, também tem observado o surgimento e desdobramentos envolvidos no mercado de *edtechs*, o que enseja movimentos de aquisições.

A lista da tabela 21, a seguir, sistematiza algumas dessas aquisições no período de 2015 a 2020, realizadas por grandes conglomerados da educação superior como a Cogna e muitas de suas próprias marcas subsidiárias como parte de suas estratégias de crescimento.

Tabela 20 - Lista de *edtechs* adquiridas e seus adquirentes – Brasil – 2015 a 2020

Ano	Adquirida	Adquirente
2020	AgendaEdu	Eleva Educação
2020	Estuda.com	Grupo FTD
2020	Estudo Com Você	Docsity
2019	Ad Verum	CERS
2019	Pravaler	Itaú Unibanco
2017	AppProva	Somos Educação
2017	Stoodi	Somos Educação
2017	Wpensar	Arco Educação
2015	Studiare	Kroton

Fonte: Distrito, 2020.

Para além da lista apresentada, vamos analisar como estudo de caso nas próximas seções, a atuação específica da Ser Educacional, Ânima, Yduqs e Cogna no período recente, como parte da terceira onda de financeirização sustentada nesse capítulo.

5.4.2.1. Ser Educacional

Em novembro de 2021, a Ser Educacional surpreendeu o mercado ao anunciar seu investimento na criação de um banco digital.¹⁷⁸

A ideia consiste em atender, inicialmente, sua base formada por cerca de 300 mil alunos e 13 mil funcionários e, numa segunda etapa, estender os serviços financeiros a outros grupos educacionais e público geral. O pedido para abertura do banco digital foi feito ao Banco Central e o prazo de aprovação é de até um ano.¹⁷⁹

Esse pode ser tido como o primeiro movimento explícito de uma empresa estabelecida de educação no sentido do setor financeiro.

Até a aprovação da autorização de funcionamento do BCB, a empresa opera como uma *fintech* que foi batizada de b.Uni . A *fintech* tem patrimônio inicial de R\$ 3 milhões e fez parte do projeto da companhia de investir R\$ 100 milhões em *startups* ligadas à educação no ano de 2021.

O modelo atual da b.Uni opera via plataforma de parceiro, a Flagship IP Ltda, ou seja uma instituição de pagamento, Quando autorizados pelo Banco Central do Brasil, a Ser Educacional pretende operar com uma SCD denominada "Ser Finance Sociedade de Crédito Direto S.A.". ¹⁸⁰

¹⁷⁸ Para mais informações, ver: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/11/24/ser-educacional-investe-na-criacao-de-banco-digital.ghtml> Acesso em: 24 de novembro de 2021.

¹⁷⁹ Ser lança banco digital; mercado vê valor mas teme risco de execução: https://braziljournal.com/ser-lanca-banco-digital-mercado-ve-valor-mas-teme-risco-de-execucao?utm_source=BJ+subscribers&utm_campaign=6f7b6cc112-EMAIL_CAMPAIGN_5_5_2019_20_17_COPY_01&utm_medium=email&utm_term=0_850f0f7afd-6f7b6cc112-427629657 Acesso em: 24 de novembro de 2021.

¹⁸⁰ Para mais informações, ver: <https://www.buni.digital/#footer>. Acessado em: 17 de julho de 2022.

A b.Uni, foi criada para oferecer serviços financeiros como cartão pré-pago e *cashback* para alunos que pagarem a mensalidade em dia. O salário dos funcionários da Ser é depositado na *fintech*, que faz a emissão dos boletos das mensalidades dos alunos. As metas da empresa consistem em oferecer também financiamento estudantil e empréstimo consignado para os funcionários.

O risco da iniciativa apontado pelo mercado consiste no tratamento do potencial conflito de interesse entre os dois negócios: o de educação, que precisa atrair alunos, e o de *banking*, que precisa financiar apenas os alunos com baixo risco. A resposta pode estar no modelo de compartilhamento de risco com o mercado a partir da SDC a ser estabelecida, como, por exemplo, via composição de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.

Como vimos nas seções anteriores desse capítulo, a Ser também apresentou uma solução de programa próprio de crédito - a EDUCRED - que oferecia financiamento estudantil de forma bem pontual para seus alunos (a carteira de recebíveis somava cerca de R\$ 100 milhões em novembro de 2021).

De acordo com o levantamento de mercado do Brazil Journal (2021), o banco digital pretendido pela Ser com o pedido de autorização ao BCB pode ser transformacional: considerando determinadas premissas, o banco digital poderia adicionar R\$ 100 milhões de valor de mercado para cada 10% da base que a Ser conseguisse converter em usuários ativos do banco digital. Ou seja, estimando que ela consiga converter 20-30% da base, isso significaria que o banco digital poderia ter um valor equivalente a 20% do *market cap* da empresa, estimado em R\$ 1,4 bi em novembro de 2021.

5.4.2.2. Ânima

Em julho de 2021, a Ânima fez uma aquisição que inaugurou a frente de tecnologia da empresa de educação superior de capital aberto, com previsão de que, a partir de 2026, a

Anima assuma o negócio integralmente, inclusive com expansão prevista para cursos regulados de graduação em inovação e tecnologia. A empresa adquiriu 56% da Gama Academy por R\$ 34 milhões, e com isso avaliou a adquirida a um valor total de R\$ 60 milhões.¹⁸¹

Plataforma digital para formação em tecnologia, a Gama Academy oferece cursos 100% online; atua no B2B e B2C, tem proximidade com o mercado de trabalho e utiliza o modelo *Income Share Agreement* via parceria com a *fintech* Credits para fornecer soluções de financiamento a seus alunos.

A Gama Academy estima o índices de empregabilidade de seus alunos em torno de 90% e crescimento salarial pós-formação em 2,2 vezes. O índice de aprovação dos alunos na escola, no entanto, é baixo: menos de 4% dos candidatos são aceitos na escola.

A empresa havia formado 3 mil alunos até o início da pandemia de COVID-19, o que, em 18 meses, cresceu 10 vezes, atingindo o número de 30 mil alunos em 2021. A base de alunos da Gama Academy é de cerca de 50% de pessoas em transição de carreira, com idade entre 27 e 30 anos.

No modelo B2C, os alunos podem escolher entre três soluções, quais sejam a *Gama Experience*, com ensino híbrido e média duração; *Learning paths*, ensino à distância de curta duração e o *Gama Station*, ensino à distância via modelo por assinatura. Os alunos também podem optar por quatro trilhas de aprendizagem, quais sejam: programação, design, vendas e marketing.

Note-se que o modelo por assinatura tem custo de R\$49.90 mensais e os modelos mais longos, de 390 horas, custam, em média, R\$ 5 mil.

¹⁸¹ Para mais informações, ver: <https://exame.com/exame-in/anima-injeta-r-34-mi-na-gama-academy-e-inaugura-vertical-de-tecnologia/> Acessado em: 7 de julho de 2021.

No modelo B2B, a Gama Academy tem mais de 600 clientes, incluindo algumas das maiores empresas do Brasil, como Itaú, Ambev, XP, Mercado Livre, Totvs, NuBank, entre outros.

Cabe ressaltar que a instituição parceira da Gama Academy, adquirida pela Anima, a Creditas, é uma plataforma digital que atua como correspondente bancário e Sociedade de Crédito Direto. Trata-se de plataforma especializada em empréstimos com garantia: em geral, empréstimo com imóvel em garantia, com carro em garantia ou consignado privado.¹⁸²

Em julho de 2022, a Creditas levantou US\$ 200 milhões com investidores e comprou uma licença bancária e uma *startup* de financiamento imobiliário. A Creditas, que tem entre seus investidores o Softbank, opera uma plataforma de empréstimos ao consumidor e está comprando a licença bancária no Brasil do banco Andbank, sediado em Andorra. Isso significa que a Creditas poderá receber depósitos, vendendo CDBs e LCIs.¹⁸³

Outro mecanismo de investimento em *startups* pela Ânima Educação, que vale ser mencionado, é o fundo de investimento em participações (FIP) estruturado como Corporate Venture Capital (CVC), criado em maio de 2022 pela empresa.¹⁸⁴ O fundo, denominado Ânima Ventures, pretende aplicar R\$ 150 milhões em companhias em estágio inicial (*seed*) e também em negócios mais estruturados (série A).

Um levantamento da Bain Innovation Exchange (BIE), braço de inovação da consultoria estratégica Bain & Company mapeou um total de 61 CVCs ativos no Brasil, com mais 13 em processo de desenvolvimento. A taxa de crescimento anual composta do número de fundos CVC é da ordem de 30% nos últimos 6 anos. O CVC da Ânima Educação é o 4º anunciado

¹⁸² Para mais informações, ver: https://www.creditas.com/quem-somos?_ga=2.101014530.2050024041.1658097697-1651727181.1655420959&_gac=1.90778088.1658097697.CjwKCAjw5s6WBhA4EiwACGncZbJG3Bm87LjEme1DYxbOv1zZBM6Fc3ulP1o8PgGaQ11dYGzBzju4RxoCb3MQAvD_BwE Acessado em: 17 de julho de 2022.

¹⁸³ Para mais informações, ver: <https://forbes.com.br/forbes-money/2022/07/creditass-levanta-us-200-milhoes-e-compra-licenca-bancaria/> Acesso em: 10 de julho de 2022.

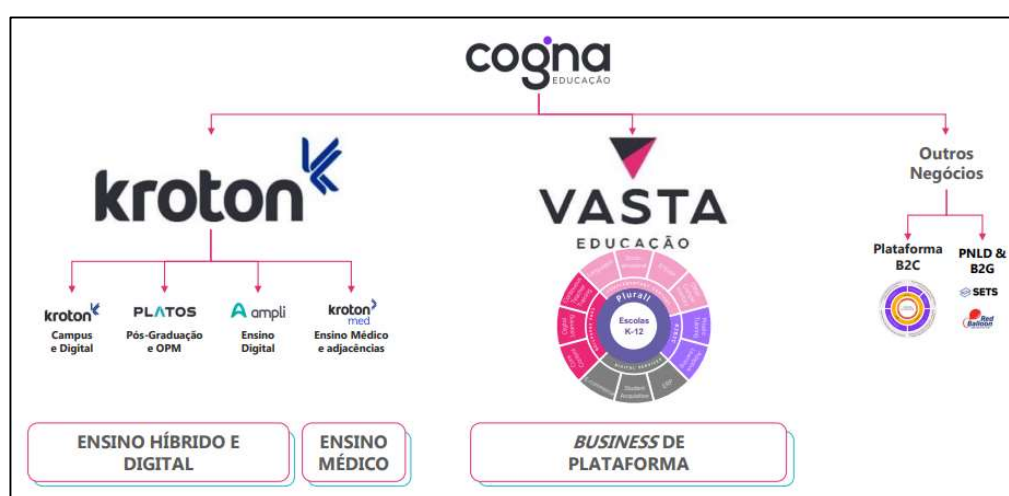
¹⁸⁴ Para mais informações, ver: <https://startups.com.br/noticias/anima-educacao-monta-fundo-de-r-150-mi-para-investir-em-startups/> Acessado em: 23 de maio de 2022.

por uma empresa de capital aberto nos últimos 6 meses (data-base de maio de 2022), além da Locaweb, Totvs e B3, que também apresentaram estruturas semelhantes recentemente.

5.4.2.3. Cogna

Para analisar a estratégia da Cogna, cabe recuperar o fato de que se trata de um conglomerado, que possui cerca de 70 marcas sob gestão, como apontado no capítulo 3 deste trabalho.

Figura 59 - Estrutura de negócios da holding Cogna – 1º Trimestre de 2022



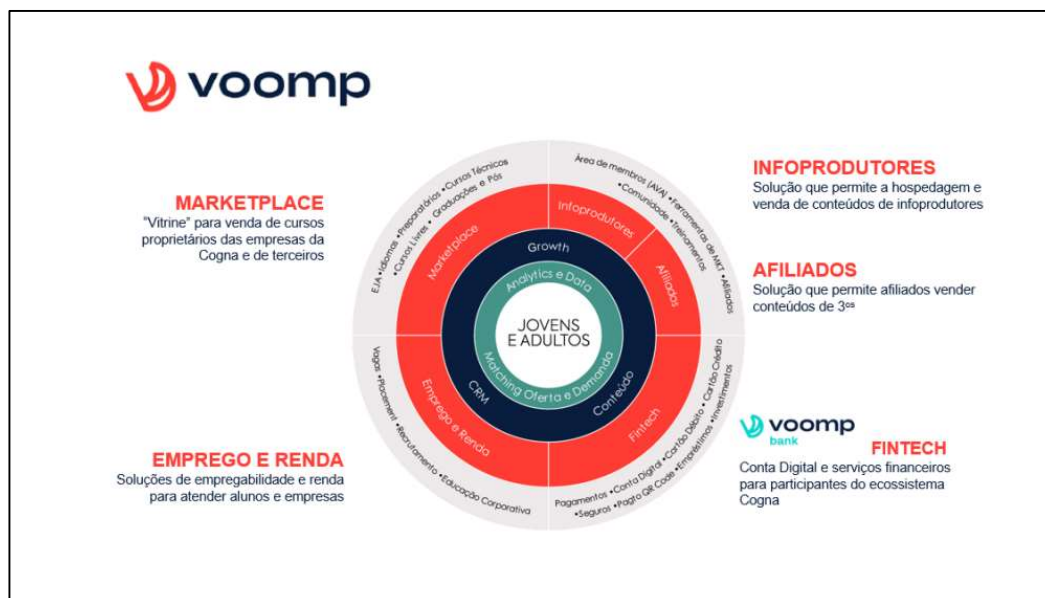
Fonte: reproduzido do relatório trimestral da empresa; 1T2022.

A visão estratégica da Cogna, apresentada no seu relatório do primeiro trimestre de 2022, consolida alguns pontos pincelados em relatórios anteriores de forma não estruturada e mostra que a empresa entende que o setor educacional segue evoluindo em direção a modelos cada vez mais digitais.

Por esse motivo, a Cogna informa ter avançado na sua plataforma B2C, com o lançamento da Voomp, com o objetivo de consolidar cinco negócios da plataforma: marketplace educacional (1), plataforma de infoprodutores (2) e afiliados (3), *fintech* (4) e a vertical de empregabilidade e renda (5).

O marketplace pressupõe avanço da plataforma para venda de cursos proprietários das empresas da Cogna e de terceiros, já em operação; a frente de emprego e renda sugere a criação de soluções de empregabilidade e renda para atender alunos e empresas, prevista para ser iniciada no quarto trimestre de 2022; a dinâmica com infoprodutores e afiliados pretende incentivar a produção, venda e distribuição de conteúdos da empresa e de terceiros na plataforma no segundo trimestre de 2022; a frente de *fintech* e conta digital, por sua vez, buscará prover de serviços financeiros os participantes do ecossistema da plataforma e Cogna, a ser iniciada no terceiro trimestre de 2022.

Figura 60 - Estrutura Voomp – 1º trimestre de 2022



Fonte: reproduzido do relatório trimestral da empresa; 1T2022.

De forma resumida, a Voomp pode ser definida como um portal de vendas de conteúdos de aprendizagem e foi colocada em MVP¹⁸⁵ ao final do 1T22 pela Cogna. Na estratégia da plataforma está incluído também, como mencionado, o MVP do Voomp Bank, *fintech*, que

¹⁸⁵ Produto mínimo viável, ou, de forma resumida, em formato de experimentação.

terá conta digital e soluções financeiras para participantes do ecossistema Voomp & Cogna.¹⁸⁶

O lançamento da Voomp seria parte da estratégia de inovação e intraempreendedorismo da Cogna. Em junho de 2022, a Cogna lançou o hub de inovação Hubble Startup Studio, para impulsionar a criação de novos negócios a partir de ideias de funcionários e executivos da própria empresa. Funcionando como uma *venture builder*, ou fábrica de *startups*, o projeto já conta com sete teses ativas de negócios, a maioria em estágio de modelagem de produto e testes de relevância para os usuários.¹⁸⁷

Outro movimento, nesse caso liderado pela Vasta, a empresa de sistemas de ensino controlada pela Cogna, no sentido da busca por soluções de gestão financeira de escolas via novos entrantes, foi um investimento na Educbank — uma *startup* que ajuda escolas do ensino básico a receber a mensalidade em dia — de R\$ 200 milhões numa rodada A Série A acompanhada pela Marrakech Capital, uma gestora de investimentos alternativos brasileira que já havia aportado *seed money* na Educbank.

Nesse investimento, além do capital, a rodada dá à Educbank acesso aos canais do setor de educação básica da Vasta, que atende mais de 4.000 escolas com seus sistemas de ensino, que juntas movimentam R\$ 15 bilhões por ano em mensalidades — cerca de 10% de todo o mercado de educação básica brasileiro.

Fundada há pouco mais de um ano, a Educbank está tentando resolver um problema que afeta praticamente todas as escolas privadas: o atraso dos pais na hora de pagar a mensalidade. A legislação atual proíbe as escolas de pararem de prestar o serviço no ano letivo, mesmo quando os pais ficam inadimplentes (ela só pode cortar a relação na hora da matrícula). Isso faz com que muitas famílias acabem atrasando a mensalidade e deixando para quitar

¹⁸⁶ Para mais informações, ver: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/e1110a12-6e58-4cb0-be24-ed1d5f18049a/5de8a99a-083d-c3de-953b-74f49932b3ce?origin=2>

Acessado em 23 de julho de 2022.

¹⁸⁷ Para mais informações, ver: <https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2022/07/aprendemos-identificar-startups-criadas-pelos-nossos-funcionarios-diz-ceo-da-cogna.html> Acesso em: 21 de julho de 2022.

todas as dívidas apenas na hora de fazer a matrícula do filho para o ano seguinte. A solução da Educabank permite que as escolas recebam 100% da mensalidade em dia em troca de um *fee* em cima de todas as mensalidades. Conforme os pais forem pagando as dívidas, a Educabank fica com esses recursos para ela. Mas, caso na matrícula os pais não paguem, é a *startup* que arca com a perda. O *fee* varia de acordo com o nível de inadimplência de cada escola e o risco de *default* — que é calculado usando indicadores educacionais, como por exemplo o *turnover* voluntário dos professores.¹⁸⁸

5.4.2.4. Yduqs

Por fim, o movimento da Yduqs pode ser tido como o mais tímido relativamente aos demais *players* estabelecidos no que tange ao ambiente competitivo atual. Registre-se que a Yduqs adquiriu a QConcursos em junho de 2021 por R\$ 208 milhões. Com receita líquida de R\$ 70 milhões por ano, a QConcurso foi a primeira *edtech* adquirida pela Yduqs.

Trata-se de uma plataforma digital que ajuda os alunos a se preparar para testes como vestibulares e concursos. Atua com modelo *freemium* em que os alunos têm acesso gratuito a partes do conteúdo, mas precisam pagar para ter acesso a toda a plataforma. São três planos de assinatura que variam de R\$ 20 a R\$ 90 por mês.

A empresa vem crescendo de forma rápida nos últimos anos. Entre 2014 e 2020, a QConcursos passou de 100 mil para 420 mil assinantes.

A aquisição pode ser tida como parte da estratégia da empresa de avançar na unidade de negócios de soluções de ensino digital, como registra em suas apresentações institucionais.¹⁸⁹

¹⁸⁸ Para mais informações, ver: <https://braziljournal.com/vasta-injeta-r-200-milhoes-na-educabank-que-ajuda-as-escolas-a-receber-em-dia/> Acesso em: 19 de julho de 2022.

¹⁸⁹ Para mais informações, ver: <https://www.yduqs.com.br/Download.aspx?Arquivo=/wY7ZdzfyOmHvIEK/foqA==> Acessado em: 4 de julho de 2022.

5.5. Conclusão

Esse capítulo buscou evidenciar os novos movimentos que emergem após o colapso e freio do FIES pela atuação do governo brasileiro, cuja caracterização como primeira onda do ensino superior no país foi sistematizada no capítulo 4.

Formatamos como novas ondas da financeirização da educação no Brasil dois movimentos, quais sejam: a tentativa frustrada de oferta de soluções financeiras de crédito estudantil pelas empresas de educação para seus alunos seguida e acompanhada por avanços em soluções de ensino à distância e os arranjos inovadores que misturam o setor educacional e financeiro em modelos de negócio que viabilizam não só crédito para os estudantes como novos formatos de oferta de educação para os jovens.

Como resultado da avaliação de estudos de caso de *players* estabelecidos e novos entrantes, verificamos que a nova onda de estudos de financeirização deve incorporar mudanças estruturais as suas análises, e como a digitalização e tecnologia aproximam ainda mais empresas financeiras das não financeiras, assim como inovações em modelos de negócio.

Num esforço de sistematização, apresentamos o quadro 11, a seguir, como um resumo das interseções possíveis entre o setor educacional e financeiro e uma chamada necessária à combinação de agendas para observação de indicadores de performance (KPIs), que crescem e se misturam.

Quadro 11 – Quadro-resumo da interseção entre setor educacional e setor financeiro

Diretriz de Política	Educação Superior	Sistema Financeiro Nacional
Agenda	PNE	BC#
Atores de mercado (provedores de soluções)	IES públicas IES privadas	IFs, fintechs reguladas e não reguladas (SCDs, SEPs, IPs), correspondentes bancários
Reguladores	MEC	BCB e CVM
Novos modelos de negócios	<i>Edtechs</i>	
	<i>Fintechs</i>	
Ensino e pesquisa	Inclui ensino e pesquisa	Inclui ensino não regulado em arranjos específicos e oferta de empréstimo Caminho aberto para interseções com ensino regulado
Modelos de financiamento	Impostos Renda das famílias (atual ou futura) via política pública	Renda futura dos alunos e renda atual das famílias Empréstimos <i>Fundings</i> diversos (públicos e privados)
KPI de política pública	% alunos no ensino superior Endividamento das famílias em geral Endividamento com crédito estudantil (caracterização e qualidade da carteira) Indicador de empregabilidade Desempenho no mercado (salário médio)	

A análise empírica de movimentos de mercado aqui apresentados corrobora a tese de que o Ministério da Educação é, hoje, apenas um dos atores do ecossistema relevantes na discussão sobre o futuro da educação superior, e demais, e que formatos de ofertas de mercado não tradicionais para atingimento das metas de políticas públicas relacionadas ao tema no país passam pela articulação com novos atores, que, inclusive, não estão originalmente no setor de educação propriamente dito, como o setor financeiro.

Matriz de portfólio revisitada

À matriz de portfólio de soluções financeiras e não financeiras oferecidas a alunos e instituições do ecossistema de educação superior do capítulo 3 desta tese, podemos

acrescentar novos instrumentos de securitização de dívida, que possuem como público-alvo final os estudantes, assim como o crédito ofertado pelas próprias universidades e, as ofertas mais inovadoras viabilizadas pelas *edtechs e fintechs* (inserções em verde).

Quadro 12 – Matriz revisitada de portfólio de soluções financeiras e não financeiras oferecidas a alunos e instituições do ecossistema de educação superior

Família de produtos e segmentos de clientes	Financiamento e crédito	Não reembolsável	Participação	Garantia	Serviços
Pessoas físicas	<p>FIES Produtos de empréstimo, financiamento, cartões, renegociação de dívidas e contas universitárias (bancos comerciais) Santander Universidades Bradesco Universitário PraValer Itaú</p> <p><u>Programas próprios de financiamento das universidades privadas</u> <u>Soluções de fintechs e edtechs</u></p>	<p>PROUNI CAPES, CNPq</p>		<p>FIES (FGEDUC) Produtos de seguros (bancos comerciais)</p>	<p>Assessoria de Educação Financeira (bancos comerciais)</p>
Empresas privadas	<p>BNDES FINEM Educação, Saúde e Assistência Social BNDES Crédito Pequenas Empresas e Serviços 4.0 BNDES Finame BNDES Automático Cartão BNDES BNDES Debêntures FINEP Educação Caixa Econômica (FIES, Financiamentos e Imóveis) Produtos de antecipação de receitas, giro e cartões de crédito (bancos comerciais)</p>		<p>BNDES Fundos Private Equity BNDES Subscrição de Valores Mobiliários BNDES Fundos de Impacto</p>	<p>BNDES FGI BNDES Garantia</p>	<p>BNDES Serviços Coordenação em Ofertas Públicas BB Corporate Santander Empresas Bradesco Corporate Itaú Empresas <u>Soluções de fintechs e edtechs</u></p>

Universidades públicas e institutos de pesquisa	Recursos orçamentários Doações BNDES Fundo de Estruturação de Projetos	BNDES Estruturação de Projetos e Imobiliário Bradesco Poder Público Itaú Poder Público
<i>Startups</i>	FINEP Centelha	BNDES Fundos Venture Capital, Capital Semente e Crédito FINEP Startup BB Corporate Venture Capital <u>Corporate Venture Capital de grandes players de mercado</u> BNDES Garagem Cubo Itaú Santander X Bradesco Inovabra

Fonte: elaboração própria.

Ecosistema revisitado

Ao ecossistema de educação superior, apresentado também no capítulo 3 desta tese, podemos acrescentar novos atores, a partir da dinâmica setorial observada empiricamente neste trabalho, quais sejam, atores do setor financeiro, que vão desde o órgão regulador, até os novos entrantes que surgem com combinações de modelos de negócio que misturam setor financeiro e educacional.

Figura 61 - Visão expandida dos atores da educação superior no Brasil



Fonte: elaboração própria.

Por fim, fazemos um balanço em exercício de revisita às considerações da teoria de Bem-Estar Social do capítulo 1 desta tese à luz dos novos movimentos de mercado estudados nesse capítulo.

No que se refere à caracterização do mercado de educação superior, sob a ótica do Bem-Estar Social numa perspectiva neoclássica, vimos que a teoria argumenta que os estudantes do ensino superior são bem-informados, embora estudantes de *backgrounds* mais desfavorecidos possam apresentar desvantagens informacionais. Ao incluirmos a ótica da financeirização da economia e políticas sociais e a complexidade do atual ambiente competitivo, verificamos que informações puramente setoriais-específicas, como rankings de qualidade das universidades tradicionais, não aparentam ser suficientes para melhor direcionamento e transparência para escolha dos alunos.

Com a dinâmica do ambiente competitivo e a mudança nos fatores que determinam a concorrência no setor, inovações tecnológicas podem gerar produtos substitutos e quebrar paradigmas. Mais do que isso, podem trazer novos desafios de informação para os usuários

finais dos serviços de educação, quais sejam, os alunos. Pela via do acesso ao ensino pelo endividamento, incluem-se nesse rol de informações necessárias também as opções de crédito.

Deixar claro aos estudantes quem regula o que está sendo ofertado, padrões de qualidade, responsabilidade e opções de crédito tornam-se desafios adicionais em responsabilidade compartilhada de atores do Estado.

O aspecto da concorrência perfeita, pelo referencial teórico, traria a visão de que seria razoável pensar a educação superior como competitiva, um argumento que seria reforçado pela competição internacional e ensino à distância. Como vimos, no entanto, o caso brasileiro caminha para oligopólios, que crescem e se perpetuam por meio de fusões e aquisições e também pela facilidade em implementar e expandir a via do ensino à distância, que também emerge como parte da concentração de capital.

No ambiente da economia financeirizada, também são incorporadas novas externalidades, nesse caso negativas, de difícil mensuração, como o endividamento crescente das famílias sem a visão de retorno futuro, considerando a qualidade questionável do ensino ofertado e indicadores de empregabilidade e renda que registram queda do prêmio salarial advindo do diploma universitário.

Novos modelos de negócio tentam minimizar esse aspecto com desenhos de mecanismos de sucesso compartilhado, mas pressupõem restrição de ofertas em termos de conteúdo, comprometendo a pluralidade do que deve estar presente em sistemas de educação, e com dificuldades de escalar. Mais ainda, mesmo no desenho mais eficiente de crédito estudantil, estamos tratando em cenários de renda comprometida por uma longa fase da vida adulta.

Nesse novo ambiente, também recaem sobre o Estado questionamentos sobre o seu papel. Esse que, pela teoria, deve garantir eficiência no uso de recursos limitados e acesso igualitário a padrões básicos de bens e serviços e iguais oportunidades para que isso ocorra acaba sofrendo pressões para recuar na provisão direta de educação superior, o que abre espaço para novos atores.

Note-se que a necessidade de atuação do Estado torna-se ainda mais relevante num ambiente de constantes transformações, em que o ensino superior desponta como fundamental para agenda de pesquisa e inovação do país, mas seus instrumentos de atuação parecem mais restritos ou escassos. A regulamentação também ganha nova conotação, dada a necessidade de garantir altos padrões de qualidade de oferta de ensino, predominantemente privada no Brasil.

Percebe-se que os objetivos de política pública aparentam estar cada vez mais terceirizados. É certo que os novos modelos de negócios que surgem da interseção entre educação e setor financeiro abrem a possibilidade, inclusive, de uso de *funding* público via novos arranjos. A questão é até que ponto eles são capazes de entregar em larga escala o que o país necessita.

Considerações finais: do direito universal à educação por assinatura

Como vimos neste trabalho, em que detalhamos desde a visão teórica sobre a atuação do Estado na educação superior, incluímos elementos teóricos adicionais como o contexto de financeirização e de transformação tecnológica em curso, analisamos a trajetória da educação superior brasileira sob diferentes óticas e trouxemos uma problematização internacional, há mais elementos, a partir da visão empírica a serem incorporados às teorias, tanto do Bem-estar Social quanto da financeirização da economia e da política social.

Além disso, fechamos o último capítulo deste trabalho com reflexões acerca do protagonismo do mercado creditício na esfera de reprodução social, que inclui a educação, em conjunto com uma grande transformação em curso do mercado de capitais.

Como detalhado, do ponto de vista teórico, por se tratar de um serviço de alto custo para o Estado, o financiamento do ensino superior seria regressivo inteiramente por meio da arrecadação tributária, já que os indivíduos provenientes das classes mais ricas seriam aqueles que mais se apropriam desse serviço. Dessa forma, considerando que o financiamento público deveria ser combinado com alguma forma de financiamento privado, os empréstimos estudantis contingentes à renda ecoam na literatura como o caminho a ser perseguido, ainda que com possíveis falhas nesse modelo de financiamento ao ensino superior como promotor de igualdade social, ao levar em consideração o passado escolar do indivíduo, informação disponível, qualidade do ensino a que foi exposto, renda familiar que lhe permita dedicar-se à sua formação, entre outros.

A lente adicional da financerização da economia e da transformação tecnológica em curso mostram que, no contexto de pressão para recuo do Estado na provisão pública direta de recursos básicos e a oportunidade de negócio de junção de conhecimento dos “clientes” pelas empresas privadas via coleta de dados e integração de sistemas com parceiros do setor financeiro, a oferta de serviços financeiros por empresas não financeiras em diferentes arranjos de modelos de negócios tende a se acentuar significativamente. O que já era realidade antes da pandemia global de COVID-19 se concretiza e acelera não apenas pela conjuntura pandêmica, mas pela atuação de atores de mercado e reguladores, como no caso brasileiro, os marcos de regulação do Banco Central do Brasil.

O olhar sobre a trajetória percorrida pela educação superior no Brasil nos traz muitas reflexões sobre o modelo adotado pela realidade brasileira. No caso brasileiro, como vimos a expansão da educação superior no país se deu essencialmente pela via da provisão privada com suporte de programas governamentais, que tiveram como resultado acesso à educação de baixa qualidade e endividamento estudantil. O país tem uma das maiores taxas de participação privada no ensino superior do mundo. Na provisão pública direta, houve avanços nos aspectos de equidade horizontal e vertical, embora esta tenha sofrido com apertos orçamentários que comprometem a manutenção do nível de qualidade e excelência dessas instituições.

Isso nos faz chegar à segunda década do século XXI com a constatação de que o epicentro das transformações no segmento de educação superior brasileiro está no setor privado. O setor público pouco participa deste movimento.

O ponto é que desafios para expansão da educação superior no Brasil não faltam. A desigualdade da escolaridade média entre a população de maior e menor renda, assim como entre negros e não negros e diferentes regiões do país ainda é alta e o percentual da população com educação superior no Brasil ainda é baixo. A superação desses desafios está disposta em metas do governo federal, que, nos últimos anos, incentivou fortemente o ingresso de alunos em universidades, por meio do aumento de vagas e abertura de novas instalações públicas ou pela promoção de políticas de crédito estudantil para estimular o setor privado.

O que poderia ser analisado de forma isolada hoje se destaca como parte integrante de um processo maior de financeirização de direitos sociais. As evidências da financeirização da educação superior brasileira se impõem pelos números. Em um curto espaço de tempo, os gastos com o principal programa de financiamento estudantil se multiplicaram de forma significativa, assim como o número de alunos em universidades privadas financiados pelo programa, que, por sua vez, viraram potências empresariais, com ações em bolsa de valores, impulsionadas principalmente pelos recursos do FIES.

A garantia da qualidade do ensino para retorno de profissionais qualificados à sociedade no futuro, o potencial de empregabilidade dos alunos, a insegurança social associada ao grau de

endividamento das famílias, a eficiência no uso dos recursos considerando que a mesma conta volta para o Estado, o controle da inflação de preços da educação, entre outras, são questionadas por diversas análises compiladas sobre o Programa.

Num contexto diferente, em que o FIES se torna mais restrito, novas soluções de financiamento estudantil são oferecidas aos alunos, dessa vez pelas próprias universidades e bancos privados, o que parecia uma tendência no momento de freio do FIES. Mas as dificuldades de sustentação desse modelo emergiram rapidamente e, por isso, algumas questões precisaram ser melhor exploradas para endereçamento adequado das necessidades da sociedade no que se refere à política de educação superior para que não incorramos nos mesmos erros do passado e possamos de fato promover a transformação que a sociedade brasileira tanto necessita. Isso porque um ensino à distância, que tem muito mérito se bem estruturado para interiorização da educação e ampliação do acesso, acaba surgindo como uma alternativa a custos baixos de oferta para as universidades privadas e de pagamento aos alunos. Ou seja, a alternativa que o mercado oferece atende os objetivos de política pública de acesso amplo e de qualidade para os estudantes brasileiros? Parece que não.

O movimento seguinte, que, de certa forma, já se iniciava pré-pandemia do COVID-19, e também ganha força no contexto de pandemia global, é o que parece ser o início de uma aceleração dos questionamentos de mercado sobre a educação superior já conhecidos, agora por novos atores. Avançamos para um ecossistema de educação superior ainda mais complexo. Vemos mais atores envolvidos no ecossistema de oferta de soluções financeiras e não financeiras para educação superior no país, além de potenciais caminhos substitutos para os jovens.

É uma transformação estrutural, que revoluciona o lugar da educação superior - e da educação em geral – ainda mais no âmbito do regime de acumulação financeirizada. Por um lado, o setor educacional passa a oferecer ativos rentáveis para investidores e fundos os mais diversos, nacionais e internacionais. Por outro lado, o setor financeiro também passa a ter um lugar de maior destaque nos rumos da educação dos brasileiros.

O que a tese mostra é como as políticas públicas, inclusive de inclusão social, traçaram esse caminho nas últimas duas décadas, através da adoção de regulações e criação de novas classes de ativos. A educação se tornou uma frente de criação de classes de ativos, permitindo expandir a lógica da geração de valor ao acionista. E o Estado teve participação ativa nesse processo. Com a contemporaneidade da disrupção tecnológica e da financeirização somadas, dão lugar a uma nova lógica do que é ensino superior e direito à educação.

Multiplicaram-se as formas de financiamento agora privadas e isso é cada vez mais facilitado pela economia de plataforma e pela integração com o setor financeiro, via *embedded finance* – tanto para cursos regulados como não regulados, amplia-se o mercado de securitização, inclusive, em função dos modelos de negócio que se estabelecem.

A tendência é de prevalência desse padrão altamente segmentado, com substituição da formação universitária por cursos de educação continuada. Caminha-se, também, para o fatiamento da formação de alto nível com padrões variados, inclusive de integração vertical.

As novas tecnologias levam à concentração de informação com os grandes *players* de mercado, que abrem nova frente de acumulação também pela concentração de capital. A retroalimentação dos conteúdos consumidos de forma nichada via algoritmos também pode ser citada um fenômeno da atualidade.

Segundo a Nielsen (2022), no Brasil, já são cerca de 500 mil influenciadores digitais, ou seja, número de pessoas que possuem pelo menos 10 mil seguidores nas redes sociais – número equivalente ao quantitativo de médicos registrados no Conselho Federal de Medicina e maior do que o número de engenheiros civis no país.¹⁹⁰ São 10,5 milhões de pessoas com pelo menos mil seguidores nas redes distribuídos em poucas plataformas (*whatsapp, youtube, instagram, facebook e tiktok*), com oportunidade de trabalho e ascensão social sem exigências de qualificação profissional para acesso ao mercado formal, voz amplificada para questionamento social dos benefícios do diploma universitário e educação formal e espaço

¹⁹⁰ Para mais informações, ver: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2022/07/29/brasil-lidera-mercado-de-influencers.ghtml> Acesso em: 29 de julho de 2022.

para vendas de novos formatos de educação, em especial, plataformas de educação digital (infoprodutores e afiliados, como denomina a Cogna em sua estratégia).

A educação está em disrupção. A tendência é sistêmica e a tecnologia aparece como acelerador desse processo.

Os modelos de negócio acelerados pela pandemia de COVID-19 e os avanços na digitalização e integração de plataformas e sistemas empurram cada vez mais empresas não financeiras para o universo do ecossistema financeiro, assim como as novas entrantes nascem incorporando a lógica financeira ao seu modelo de negócios. Os instrumentos de mercado de fomento e incentivo ao crescimento dos *players* setoriais também se modificam ao longo do tempo, abrindo espaço para novas famílias de produtos financeiros e não financeiros.

O debate internacional é relevante porque mostra questionamentos similares sobre a educação superior e seu custo-benefício social e individual. O contexto de endividamento estudantil nos EUA e Reino Unido são exemplos de um caos intrincado, em especial no que se refere a abrir caminhos para desfinanceirização. O debate americano com o Plano Biden de perdão parcial da dívida estudantil, tratado no capítulo 4, mostra, também, que as empresas de cobrança da dívida e aquelas da cadeia de securitização são críticas e podem questionar a proposta de perdão da dívida com o governo federal. A dívida privada está fora do escopo. Ou seja, desfinanceirizar a cadeia, uma vez formada, será difícil.

A tese provoca, ainda, uma chamada cada vez mais fundamental para que os formuladores de política pública possuam visão holística e plural do problema e das soluções de mercado que emergem. Nesse contexto, a regulamentação, não apenas de um órgão de governo, mas de mais de um e de forma integrada se torna necessária, em função dos impactos sobre as famílias (endividamento e formação), objetivos de política pública e formação de capacidades fundamentais ao país, além da empregabilidade como fator gerador de renda.

Os ensinamentos que nos trouxe esta pesquisa vêm corroborar a literatura da Economia do Bem-estar, objeto do primeiro capítulo desta tese, no sentido de importância da atuação do Estado na educação superior. Evidências empíricas da experiência brasileira, questionam, no

entanto, se a forma de atuação recomendada pela teoria se mostra suficiente diante dos desafios atuais e disrupções tecnológicas.

Sugere-se que o futuro dos estudos de economia e financeirização deva incorporar o tripé da análise setorial-específica, o setor financeiro e, no mínimo, as disrupções tecnológicas, sem prejuízo da adição de novas disciplinas a esse *framework* analítico. O que sugiro que guie análises do financiamento da educação superior no país a partir deste trabalho, de forma não exaustiva são três pilares: o conhecimento setorial em si, a avaliação das disrupções tecnológicas e a interlocução com o setor financeiro.

Isso porque o futuro é multidisciplinar e uma ótica unidirecional pode deixar muitos aspectos relevantes fora do radar do formulador de política. A avaliação da aplicabilidade deste *framework* pode ser feita igualmente para outros setores. Estimulo que o raciocínio multidisciplinar desta tese seja expandido para outros setores.

Interessante notar que encontramos um contexto em que as empresas não financeiras se expandem na direção do setor financeiro e o contrário também desponta como verdadeiro, ou seja, existe uma revolução em curso no setor bancário tradicional que faz com que este setor também busque novos modelos de negócio ou parcerias junto a setores tradicionais. O que poderia parecer um exercício de futurologia há pouco tempo, começa a se concretizar e é possível pensar em dificuldades em breve de separar o que está circunscrito ao setor financeiro e o que não está.

Mais ainda, na ausência de políticas públicas com *funding* público direto para educação superior e um cenário de financeirização, as empresas privadas migram para ISAs em que a princípio arcaiam sozinhas com o risco do mecanismo. No entanto, com a expansão dos braços financeiros e entrada no mercado financeiro regulado, o risco pode, potencialmente, ser transferido novamente ao governo. A expansão do mercado com esses modelos seguirá para onde o prêmio salarial do curso, seja ele superior ou em nova modalidade substituta, possua prêmio salarial comprovado. Os novos modelos de negócio que surgem para atendimento da demanda social por educação superior tendem a acentuar a financeirização do setor e exigem atuação conjunta de reguladores do Sistema Financeiro Nacional e da Educação, num modelo de atuação cada vez mais integrado.

O Ministério da Educação, para educação superior, tem atuação reduzida na solução dos problemas que emergem e permanecem, em especial pelos instrumentos que possui para ação, basicamente recursos orçamentários. Recomenda-se que busque orientar os esforços ao encontro de soluções dos problemas de forma mais inovadora e assertiva.

Como serão delimitadas as barreiras dos setores do futuro? Como deve ser a interlocução entre os agentes reguladores? Recomenda-se que o olhar dos agentes reguladores deve ser ainda mais holístico em todos os desdobramentos da regulação e política.

Isso reforça, ainda, o caráter sistêmico das inovações e o papel do Estado como indutor estratégico desse processo sem aprofundamento de um movimento que apenas resulte em aumento do endividamento das famílias, aumento da desigualdade e retorno para os acionistas, ou seja, um processo de financeirização que se aprofunda.

Com quem estará o risco da educação superior no Brasil? Porque se a via aparente é a do crédito, no mínimo, este aluno precisa de uma educação de qualidade que lhe garanta emprego e renda no futuro. O cenário só tende a piorar numa situação de *background* socioeconômico de vulnerabilidade das famílias em busca de ascensão social pela educação.

Como observamos, as *edtechs* avançam na tentativa de ocupar um espaço de alternativa importante a quem encontra obstáculos ao longo de suas jornadas de educação, como falta de tempo, distância física das instituições de ensino e capacidade de pagamento limitada. Elas também aparentam ser mais ágeis em responder à atual necessidade de atualização profissional e incorporação de novas habilidades. Quão ágil deverá ser o Estado nesse processo? O governo participará ativamente da nova conformação de mercado garantindo alinhamento às políticas públicas ou assistirá a mudança apenas? Qual ferramental para garantir essa construção conjunta o Estado tem na mão? E, mais importante, que papel **deseja** ter nesse processo?

Ou seja, o profundo processo de reestruturação observado em meio à crise aguda do ensino superior público está acontecendo à margem da universidade pública – quem vai capitanear as mudanças?

O caminho que toma a educação superior no Brasil mostra que não vamos alcançar as metas dos ODS relacionados ao tema. A direção do ecossistema de educação superior no Brasil envolto pela financeirização ameaça essa meta, na medida em que as soluções apresentadas tem sido via endividamento, via acesso a cursos à distância ou alternativas substitutas à educação superior, como a educação continuada e nichada.

As perspectivas para o ensino público no Brasil são duras, após um período de inclusão social pelas cotas, seguido de um processo de sucateamento das universidades públicas e da carreira de seu corpo docente. A pandemia galvanizou esse processo. Os dados de queda do prêmio do diploma superior colocam desafios suplementares.

Mas para desfinanceirizar a educação superior, por onde começar? Podemos conceituar desfinanceirização como uma análise crítica dos novos movimentos, se são capazes de: fazer com que os *players* sejam menos curto-prazistas e olhem mais para qualidade do que oferecem; reduzir vulnerabilidades dos alunos e famílias ou se irão criar nova onda de endividados; direcionar alunos para melhores faculdades e mecanismos de financiamento para melhores faculdades.

Um dos caminhos possíveis é desencadear um processo de maior transparência nos índices de empregabilidade e prêmio salarial obtido por universidade, dando publicidade a essas informações. Destaco a importância da coleta cada vez maior e precisa de dados, e a integração entre bases já existentes do governo para produção de evidências mais ricas para os formuladores de políticas e para os estudantes.

Nesse sentido, vemos oportunidades na criação de dois KPIs (*Key Performance Indicator*) para universidades: patamar salarial dos alunos formados e empregabilidade no curso que efetivamente concluiu (empregabilidade e renda). RAIS e MEC juntos poderiam criar uma

ferramenta de avaliação e disponibilização ao público. Pelo lado do regulador financeiro, o olhar mais atento e criterioso para o crédito estudantil que tem sido oferecido em diferentes arranjos, também se torna relevante.

O que deixo como continuação desse estudo: o avanço dos grandes *players* de mercado em direção à educação básica. Tendência similar se repetirá na educação básica, num contexto idêntico de questionamento da eficiência da aplicação de recursos públicos orçamentários?

Sabemos que a educação inclui valores e atitudes e, por isso, vai muito além de questões técnicas. Os resultados da educação derivam de diversas fontes que incluem renda familiar, *background* dos pais/família, habilidades naturais, entre outros, sendo a atividade educacional formal um desses elementos. O acesso universal ao ensino superior, portanto, não é apenas um direito humano, mas também um componente-chave do desenvolvimento social e econômico, gerando mais oportunidades para grupos menos favorecidos na sociedade, para que rompam ciclos que se perpetuam de renda familiar reduzida, e contribuindo para uma força de trabalho mais qualificada.

É factível que a provisão pública de ensino superior acabe sendo fundamentalmente financeirizada, e não financiada por recursos fiscais? Quais serão tais consequências? Provisão universal, porém paga, via crédito?

Há que se ter cuidado com as direções a seguir, pois num contexto de pressão por finanças saudáveis, teto de gastos e recomendações de redução do estado, o caminho mais fácil parece ser o de abrir mão dos nossos direitos e começar a dividi-los em prestações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABSTARTUPS (2022). Disponível em: <http://startupbase.com.br/home/stats>. Acesso em: 16 de junho de 2022.

AFYA. Disponível em: <https://afya.com.br/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

A INEFICIÊNCIA do financiamento estudantil no Brasil. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/coluna/a-ineficiencia-do-financiamento-estudantil-no-brasil.ghtml> Acesso em: 28 de julho de 2021.

ALUNO paga curso ao conseguir emprego. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/01/08/aluno-paga-curso-ao-conseguir-emprego.ghtml> Acesso em: 8 de janeiro de 2021.

ALVIM, R. 2011. Seguridade social na América Latina: trajetórias recentes de reforma e contrarreforma. Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Economia, 2011.

ÂNIMA. Disponível em: <https://animaeducacao.com.br/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

AMADO, Guilherme. FIES fecha 2020 com 1 milhão de contratos inadimplentes. Jornal O Globo. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/epoca/guilherme-amado/FIES-fecha-2020-com-1-milhao-de-contratos-inadimplentes-24858901> Acesso em: 31 de janeiro de 2021.

AMARAL, N. C. PEC 241/55: a “morte” do PNE (2014-2024) e o poder de diminuição dos recursos educacionais. RBPAAE - v. 32, n. 3, p. 653 - 673 set./dez. 2016.

AMARAL, N. C. Com a PEC 241/55 (EC 95) haverá prioridade para cumprir as metas do PNE (2014-2024)? Revista Brasileira de Educação, v. 22 n. 71 e227145 2017.

AMARAL, N. C. A Hora da Verdade para as Universidades Federais brasileiras: Metas do PNE (2014-2024) e 10 Mitos a serem debatidos e desvendados (Texto elaborado para discussão no âmbito das Universidades Federais brasileiras e, em especial na Andifes).

AMARAL, N. C. et al. O FUNDEB permanente em tempos de desconstrução e desfazimento: mobilização e um basta veemente. *Educação e Sociedade*, Campinas, v. 42, e247741, 2021.

ANBIMA; SXSX. REPORT SXSX 2022. Disponível em: [report sxsx 2022_anbima_theshift_220412_215837.pdf](#) Acesso em 7 de fevereiro de 2022.

ÂNIMA injeta R\$ 34 mi na Gama Academy e inaugura vertical de tecnologia. *Exame*. Disponível em: <https://exame.com/exame-in/anima-injeta-r-34-mi-na-gama-academy-e-inaugura-vertical-de-tecnologia/> Acesso em: 7 de julho de 2021.

APPLE entra no mercado de open banking europeu. *Neofeed*. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/apple-entra-no-mercado-de-open-banking-europeu/> Acesso em: 23 de março de 2022.

A APPLE descobre o bom e velho crediário das casas bahia e suas ações batem recorde. *Neofeed*. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/a-apple-descobre-o-bom-e-velho-crediaro-da-casas-bahia-e-suas-aco-es-batem-recorde/> Acesso em: 14 de julho de 2021.

ARCO. Disponível em: <https://arcoeducacao.com.br/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

AUGAR, P. Independent panel report to the Review of Post-18 Education and Funding, United Kingdom, 2019.

BAHEMA. Disponível em: <https://www.bahema.com.br/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

BAHIA, Ligia. 2013. Financeirização e restrição de coberturas: estratégias recentes de expansão das empresas e seguros de saúde no Brasil. In *Saúde, Cidadania e Desenvolvimento*. Cohn A. (org.) Coleção Pensamento Crítico. Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado, pp. 65-90.

BANCO MUNDIAL. Um Ajuste Justo: Análise da Eficiência e Equidade do Gasto Público no Brasil. Disponível em: <https://www.worldbank.org/pt/country/brazil/publication/brazil-expenditure-review-report> Acesso em: 3 de maio de 2021.

BARR, Nicholas. 2004. *The Economics of the Welfare State*. Oxford: Oxford University Press.

BARR, Nicholas. (2004) 'Higher education funding', *Oxford Review of Economic Policy*, 20 (2), 264-283.

BARR, Nicholas. 2012. *The Higher Education White Paper: The Good, the Bad, the Unspeakable – and the Next White Paper*.

BARR, Nicholas. *Strategic policy directions for tertiary education*, LSE, 2018.

BARR, N. et al. *The US college loan system: lessons from Australia and England*. *Economics of education review*, v. 71, p. 32-48, Aug. 2019.

BASTOS, Carlos Pinkusfeld, Roberto de Souza RODRIGUES, and Fernando Maccari LARA. "As finanças públicas e o impacto fiscal entre 2003 e 2012: 10 anos de governo do Partido dos Trabalhadores." *Ensaio FEE36.3* (2015): 675-706.

BASTOS, Pedro Paulo Zahluth. 2012. "A Economia Política do Novo-Desenvolvimentismo e do Social Desenvolvimentismo." *Economia e Sociedade* 21(4):779-810.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Agenda BC#*, lançada pelo Banco Central, alia inovação tecnológica à agenda microeconômica da instituição. Banco Central do Brasil, Brasília, DF, 30 maio 2019a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/349/noticia>. Acesso em: 28 de junho de 2021.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Agenda BC#*: pauta de trabalho. Brasília, DF: BCB, 2019b. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresenta%C3%A7%C3%A3o_agenda_BC_maio_2019_aprovacao.pdf. Acesso em: 28 de junho de 2021.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL Circular 4.015, de 4 de maio de 2020. Dispõe sobre o escopo de dados e serviços do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, p. 41-42, 5 maio 2020a.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Open Banking. Banco Central do Brasil, Rio de Janeiro, 1 fev. 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openbanking>. Acesso em: 28 de junho de 2021.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de economia bancária 2020. Brasília, DF: BCB, 2020b. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2020.pdf. Acesso em: 1 de setembro de 2021.

BEVERIDGE, W. The Beveridge Report: Social Insurance and Allied Services. Londres: HMSO, 1942.

BIDEN administration extends a student loan payment pause. NY Times. Disponível em: https://www.nytimes.com/2021/08/06/us/politics/biden-student-loan-repayment-extension.html?campaign_id=60&emc=edit_na_20210806&instance_id=0&nl=breaking-news&ref=hEadline®i_id=97798837&segment_id=65623&user_id=25dd441264b6b8e0d9d93f5b03249eff. Acesso em: 8 de agosto de 2021.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. 2014. “Uma avaliação social-desenvolvimentista sobre a evolução das políticas socioeconômicas no Brasil: 2003-2014.” Mimeo, 25 p.

BIELSCHOWSKY, C. 2022. Expansão da Educação Superior no Brasil: análise das Instituições Privadas. Sou Ciência.

BOLETIM DO LEGISLATIVO Nº 26, 2015. A DESPESA FEDERAL EM EDUCAÇÃO: 2004-2014. Senado Federal.

BOLSONARO sanciona lei que suspende dívidas do FIES durante pandemia. Folha. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/educacao/2020/07/bolsonaro-sanciona-lei-que-suspende-dividas-do-fies-durante-pandemia.shtml> Acesso em: 10 de julho de 2020.

BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil: promulgada em 5 de outubro de 1988. São Paulo: Saraiva, 2008.

BRASIL. Decreto nº 6.096, de 24 de abril de 2007. Institui o Programa de Apoio a Planos de Reestruturação e Expansão das Universidades Federais - REUNI. Brasília, DF, 2007.

Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/decreto/d6096.htm Acesso em: 10 de julho de 2020.

BRASIL. Lei nº 10.260, de 12 junho de 2001. Dispõe sobre o Fundo de Financiamento ao estudante do Ensino Superior e dá outras providências. Brasília, DF, 2001. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LEIS_2001/L10260.htm Acesso em: 10 de julho de 2021

BRASIL. Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005. Institui o Programa Universidade para Todos - PROUNI, regula a atuação de entidades beneficentes de assistência social no ensino superior; altera a Lei no 10.891, de 9 de julho de 2004, e dá outras providências. Brasília, DF, 2005. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111096.htm Acesso em: 10 de julho de 2021.

BRASIL. Lei nº 11.552, de 19 de novembro de 2007. Altera a Lei no 10.260, de 12 de julho de 2001, que dispõe sobre o Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior – FIES. Brasília, DF, 2007. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111552.htm Acesso em: 10 de julho de 2021.

BRASIL. Lei nº 4.024, de 20 de dezembro de 1961. Fixa as Diretrizes e Bases da Educação Nacional. Brasília, DF, 1961. Disponível em <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1960-1969/lei-4024-20-dezembro-1961-353722-publicacaooriginal-1-pl.html> Acesso em: 15 de abril de 2021.

BRASIL. Medida provisória nº 1.827, de 27 de maio de 1999. Dispõe sobre o Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior e dá outras providências. Brasília, DF, 1999. Disponível em <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/medpro/1999/medidaprovisoria-1827-27-maio-1999-378036-norma-pe.html> Acesso em: 15 de abril de 2021.

BRESSAN, L. Financeirização na Educação Superior Privada Brasileira: Permanência por Endividamento, Expansão por Benefício Público. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) - Instituto de Economia, UNICAMP, Campinas, SP, 2018.

BRITTON, J.; VAN DER ERVE, L.; HIGGINS, T. Income contingent student loan design: Lessons from around the world. *Economics of education review*, v. 71, p. 65-82, ago. 2019.

BRUNO, M. and alii. 2011. A Finance-Led Growth Regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e consequências macroeconômicas. *Revista de Economia Política*, vol. 31, n. 5 (125), pp. 730-750. Edição Especial.

CARVALHAES, F.; MEDEIROS, M.; SANTOS, C. Higher Education Expansion and Diversification: Privatization, Distance Learning, and Market Concentration in Brazil, 2002–2016. *International Association of Universities*, 2022.

CARVALHO, C. H. Queiroz, J. A composição e a evolução dos recursos e dos gastos financeiros do FIES no período de 2000 a 2015. UnB, 2015.

CARVALHO, C. H. Alves, D. O Impacto da Expansão do FIES entre 2010 e 2017 no Cumprimento Estratégico 12.6 do PNE (2014-2024). UnB, 2020.

CASSIOLATO ET AL. 2021. Novas tecnologias digitais, financeirização e pandemia COVID-19: transformações na dinâmica global produtiva, no papel do Estado e impactos sobre o CEIS. *CADERNOS do DESENVOLVIMENTO*, Rio de Janeiro, vol. 16, n. 28, p. 51-86, jan.-abr. 2021.

CASTELLANO, Nina. 2016. Brasil: Proteção social pelo endividamento? Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento, 2016.

CASTRO, Jorge Abrahão (2012). Política Social e Desenvolvimento no Brasil. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 21, Número Especial, p. 1011-1042, dez. 2012.

CAVALCANTI, Pedro; FRAGELLI, Renato. Educação, distorções e crescimento. *Valor Econômico*. Disponível em: <https://valor.globo.com/opiniaao/coluna/educacao-distorcoes-e-crescimento.ghtml> Acesso em: 16 de junho de 2021.

CHAPMAN, B.; SINNING, M. Student loan reforms for German higher education: financing tuition fees. *Education Economics*, v. 22, n. 6, p. 569-588, 2014.

CHINA exclui investidor do setor de ensino. Valor Econômico. Disponível em:

<https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/07/27/china-exclui-investidor-do-setor-de-ensino.ghtml> Acesso em: 8 de agosto de 2021.

CINCO coisas que é preciso saber sobre o conceito de Embedded Finance. Estadão. Disponível em: <https://patrocinados.estadao.com.br/medialab/releaseonline/releasegeral-releasegeral/cinco-coisas-que-e-preciso-saber-sobre-o-conceito-de-embedded-finance/> Acesso em: 20 de maio de 2021.

COGNA. Relatórios anuais. 2014-2019.

Cogna tem prejuízo de R\$ 452 milhões e vai reestruturar ensino superior. Exame. Disponível em: <https://exame.com/negocios/cogna-tem-prejuizo-de-r-452-milhoes-e-vai-reestruturar-ensino-superior/> Acesso em: 21 de agosto de 2020.

COGNA. Disponível em: <http://www.cogna.com.br/#lp-pom-block-194> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

COGNA (COGN3) prevê 2022 difícil para Cogna, mas mantém guidance para 2024. Disponível em: <https://trademap.com.br/agencia/empresa/cogna-cogn3-edtech-fintech-Cognamed> Acesso em: 14 de dezembro de 2021.

COMO aquisição milionária no setor de educação resultou em professores sem salários. BBC. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/brasil-58324630> Acesso em 25 de agosto de 2021.

COM inflação em alta, brasileiros se endividam para fechar contas e total de dívidas bate recorde. O Globo. Disponível em: https://oglobo.globo.com/economia/macroeconomia/com-inflacao-em-alta-brasileiros-se-endividam-para-fechar-contas-total-de-dividas-bate-recorde-25234044?utm_source=Instagram&utm_medium=Social&utm_campaign=O%20Globo Acesso em: 13 de outubro de 2021.

Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM 555, de 17 de dezembro de 2014.

CONTADOR, C. R. Projetos sociais – avaliação e prática. São Paulo: Editora Atlas, 2008.

CORBUCCI, Paulo Roberto. Financiamento e Democratização do Acesso a Educação Superior no Brasil: da deserção do Estado ao projeto de reforma. Educ. Soc., Campinas, vol. 25, n. 88, p. 677-701, Especial - Out. 2004.

CROTTY, J. 2014. The Neoliberal Paradox: The impact of destructive product Market competition and “modern financial markets on nonfinancial corporation performance in the neoliberal era. Financialisation and the World Economy. G. A. Epstein (editor). MA: Edward Elgar Publishing, Second Edition, pp. 77-110.

CRUZEIRO DO SUL. Disponível em: <https://www.cruzeirodosul.edu.br/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

DEARDEN, L. Designing sustainable income contingent loans. In: CONFERÊNCIA INTERNACIONAL SOBRE FINANCIAMENTO VINCULADO À RENDA: ALTERNATIVAS PARA O ENSINO SUPERIOR E OUTRAS ÁREAS DE POLÍTICA PÚBLICA. Anais... Brasília, 10-12 jul. 2019a.

DEARDEN, L. Evaluating and designing student loan systems: an overview of empirical approaches. Economics of education review, v. 71, p. 49-64, Aug. 2019b.

DEMIR, Firat. 2007. The Rise of Rentier Capitalism and the Financialization of Real Sectors in Developing Countries. Review of Radical Political Economics, Volume 39, No. 3, Summer 2007, 351-359.

DIANTE de vagas ociosas, FIES terá Orçamento 35% menor para 2022. O Globo. Disponível em: <https://g1.globo.com/educacao/noticia/2022/02/03/diante-de-vagas-ociosas-FIES-tera-orcamento-35percent-menor-para-2022.ghtml> Acesso em: 3 de fevereiro de 2022.

DIGITAL House e Rocketseat anunciam fusão para turbinar educação em tecnologia no País. Estadão. Disponível em: <https://link.estadao.com.br/noticias/inovacao,digital-house-e-rocketseat-anunciam-fusao-para-turbinar-educacao-em-tecnologia-no-pais,70003867008> Acesso em: 21 de outubro de 2021.

DIMSKY, G. 2007. Exclusão e Eficiência: a transformação global do core banking, um estudo de caso sobre o Brasil, um estudo de caso sobre o Brasil. In Sistema Financeiro. Uma análise do setor bancário brasileiro. Paula, L.F. & Oreiro J.L. (orgs). Rio de Janeiro: Elsevier-Campus, 2007, pp. 255-283.

DINIZ, B. O que é “rebundling”, a próxima onda do ambiente fintech do país. IstoÉ Dinheiro, São Paulo, 13 jul. 2020. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/o-que-e-rebundling-a-proxima-onda-do-ambiente-fintech-do-pais/>. Acesso: 25 ago. 2021.

DOURADO, Luiz Fernandes. Plano Nacional de Educação: política de Estado para a Educação brasileira. Brasília: Inep, 2016.

DURAZZI, N.; BENASSI, C. Going Up-Skill: Exploring the Transformation of the German Skill Formation System, 2018.

EDIÇÃO 2020 do Radar FintechLab detecta 270 novas fintechs em um ano. FintechLab, São Paulo, 25 ago. 2020. Disponível em: <https://fintechlab.com.br/index.php/2020/08/25/edicao-2020-do-radar-fintechlab-detecta-270-novasfintechs-em-um-ano/>. Acesso em: 25 ago. 2021.

EDTECH: Descomplica traz marketing de Paris e planeja ser líder nacional. Exame. Disponível em: <https://exame.com/exame-in/edtech-descomplica-traz-marketing-de-paris-e-planeja-ser-lider-nacional/> Acesso em: 20 de julho de 2021.

EDTECH REPORT. Distrito, 2020. Disponível em: <https://distrito.me/dataminer/reports/?report-sector%5B0%5D=741&report-content=> Acesso em: 2 de fevereiro de 2021.

ELEVA. Disponível em: <https://elevaeducacao.com.br/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

EMBEDDED FINANCE. Conductor. Disponível em: <https://conductor.com.br/embedded-finance/> Acesso em: 13 de abril de 2022.

ENSINO de tecnologia tem onda de negócios. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/10/14/ensino-de-tecnologia-tem-onda-de-negocios.ghtml> Acesso em: 21 de outubro de 2021.

ENSINO superior caminha para a formação de oligopólios. O Globo. Disponível em: <https://blogs.oglobo.globo.com/antonio-gois/post/ensino-superior-caminha-para-formacao-de-oligopolios.html> Acesso em: 14 de dezembro de 2021

EPSTEIN, G.A. 2014. *Financialization and the World Economy*. MA: Edward Elgar Publishing, Second Edition. Introduction, pp. 3-16.

ESCOLAS que não aplicam prova atraem investidor. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/07/26/escolas-que-nao-aplicam-prova-atraem-investidor.ghtml> Acesso em: 30 de julho de 2021.

ESTAS STARTUPS estão faturando com a corrida por desenvolvedores no Brasil. Infomoney. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/do-zero-ao-topo/estas-startups-estao-faturando-com-a-corrida-por-desenvolvedores-no-brasil/> Acesso em: 6 de julho de 2021.

Evento: ABFintechs realiza na próxima terça-feira (23/11) o Line Up | Acesso e Organização na visão do BC. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=rcoPFimKuYE> Data: 23 de novembro de 2021.

FAGNANI, E. *Política Social no Brasil (1964-2002): entre a cidadania e a caridade*. Tese de doutorado apresentada ao Instituto de Economia da UNICAMP em agosto de 2005.

FINE, B. *Towards a Material Culture of Financialisation*. School of Oriental and African Studies, University of London, 2013.

FINTECH FOCUS. What is Banking-as-a-Service (BaaS)? Disponível em: <https://medium.com/fintechtris/fintech-focus-what-is-banking-as-a-service-baas-2627e9a73377> Acesso em: 30 de janeiro de 2020.

FINTECHS: entenda o que mudará com a embedded finance. Banco BV. Disponível em: <https://www.bv.com.br/bv-inspira/noticias/embedded-finance> Acesso em: 2 de fevereiro de 2021.

FORBES (2022). Today's biggest challenges for CEOs according to Cambridge Pro Vice Chancellor Kamal Munir. Disponível em: <https://www-forbes-com.cdn.ampproject.org/c/s/www.forbes.com/sites/karlmoore/2022/02/28/todays-biggest-challenges-for-ceos-according-to-cambridge-pro-vice-chancellor-kamal-munir/amp/> Acesso em: 28 de fevereiro de 2022.

FUNDACRED (2017). Financiamento estudantil inflacionou mensalidades em até 20%. <https://www.fundacred.org.br/site/2017/07/14/financiamento-estudantil-inflacionou-mensalidades-em-ate-20/>. Acesso em: 23/09/2018.

FURTADO, C. 1961. Elementos de uma Teoria do Subdesenvolvimento. O Modelo Clássico de Desenvolvimento Industrial. Celso Furtado Essencial. D'Aguiar R.F. (org), São Paulo: Penguin-Companhia, 2013, pp. 113-140.

GALLOWAY. Disponível em: <https://www.profgalloway.com/higher-ed-2-0-what-we-got-right-wrong/> Acesso em: 30 de abril de 2021.

GENTIL, D. L. A política fiscal e a falsa crise da Seguridade Social brasileira – análise financeira do período 1990-2005. Tese de doutorado apresentada ao Instituto de Economia da UFRJ em setembro de 2006.

GLOBAL INNOVATION INDEX 2021. Disponível em: https://static.portaldaindustria.com.br/media/filer_public/e5/c6/e5c6c31e-510d-4f09-9b23-ae07ef6b7d6b/wipo_pub_gii_2021_execeng.pdf Acesso em 2 de maio de 2022.

GOVERNO da China obriga Ant Group, de Jack Ma, a se tornar uma holding financeira. Infomoney. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/governo-da-china-obriga-ant-group-de-jack-ma-a-se-tornar-uma-holding-financeira/> Acesso em: 12 de abril de 2021.

GOVERNO deve perdoar parte de dívidas do FIES. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/impreso/noticia/2021/12/14/governo-deve-perdoar-parte-de-dividas-do-FIES.ghtml> Acesso em: 14 de dezembro de 2021.

HEATON, S.; SIEGEL, D. S.; TEECE, D. J. Universities and innovation ecosystems: A dynamic capabilities perspective. *Industrial and Corporate Change*, v. 28, n. 4, p. 921-939, 2019.

HOW embedded finance works. Trade ledger. Disponível em: <https://tradeledger.io/articles-insights/how-embedded-finance-works/> Acesso em: 13 de abril de 2022.

HSM MANAGEMENT. Disponível em: <https://www.revistahsm.com.br/post/voce-ja-ouviu-falar-em-lifelong-learning-entenda-esse-conceito> Acesso em: 10 de agosto de 2022.

ILIE, S., ROSE, P. (2018) Who benefits from public spending on higher education in South Asia and sub-Saharan Africa? *Compare*, 48, 4, 630-647.

INEP 2020. Dados do Censo Escolar do Brasil.

INFLAÇÃO faz americanos questionarem se fazer faculdade vale a pena. *Valor Econômico*. Disponível em: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2022/06/03/inflacao-faz-americanos-questionarem-se-fazer-faculdade-vale-a-pena.ghtml> Acesso em 3 de junho de 2022

IPEA. Políticas Sociais: acompanhamento e análise, n. 16. Brasília: IPEA, 2008.

IPEA. Texto para discussão nº 1720. Brasília: IPEA, 2012.

IPEA. AVALIAÇÃO DE IMPACTO DO PROUNI SOBRE A PERFORMANCE ACADÊMICA DOS ESTUDANTES. Texto para discussão nº 2512. Brasília: IPEA, 2019.

IPEA. PRONATEC: MÚLTIPLOS ARRANJOS E AÇÕES PARA AMPLIAR O ACESSO À EDUCAÇÃO PROFISSIONAL. Texto para discussão nº 1919. Brasília: IPEA, 2014.

IPEA. POLÍTICAS DE FINANCIAMENTO ESTUDANTIL: ANÁLISE DE IMPACTO DO FIES NO TEMPO DE CONCLUSÃO DO ENSINO SUPERIOR. Texto para discussão nº 2507. Brasília: IPEA, 2019.

IPEA. EMPRÉSTIMOS COM AMORTIZAÇÕES CONDICIONADAS À RENDA: CENÁRIOS DE FINANCIAMENTO DE ESTUDANTES DE ENSINO SUPERIOR NO BRASIL. Texto para discussão nº 2648. Brasília: IPEA, 2021.

KRIPPNER, G. 2005. The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*. 2005 (3). 173-208.

KRIPPNER G. 2012. *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*. Cambridge: Harvard University Press.

LAVINAS L, ARAÚJO E. e BRUNO M. 2017. Brasil: vanguarda da financeirização entre os emergentes? Uma análise exploratória. Texto para Discussão, IE-UFRJ.

LAVINAS, L. BRESSAN, L. RUBIN, P. Brasil: como as políticas de enfrentamento da pandemia inauguraram um novo ciclo de endividamento familiar. O Brasil no inferno global: capitalismo e democracia fora dos trilhos / Organizadores: André Singer, Cicero Araujo, Fernando Rugitsky. São Paulo : FFLCH/USP, 2022.

LAVINAS, L. e GENTIL, D. L.. Brasil anos 2000: a política social sob regência da financeirização. In *Novos Estudos*, São Paulo: CEBRAP, dossiê especial.

LAVINAS, Lena. 2017. *The Takeover of Social Policy by Financialization*. New York, Palgrave Macmillan.

LAVINAS, Lena. 2016. *How Social Developmentalism Reframed Social Policy in Brazil*. Working Paper Series 94, Berlin: desiguALdades.net International Research Network on Interdependent Inequalities in Latin America.

LAVINAS, Lena. 2015b. *Brasil 2000: Mais consumo, pouca redistribuição*. Brasil, Sociedade em Movimento. Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado para o Desenvolvimento.

LAVINAS, Lena. 2013. "21st Century Welfare". *New Left Review* 84:5-40.

LAVINAS, L. 2013a. Notas sobre os desafios da redistribuição no Brasil. Fonseca, Ana e Eduardo Fagnani (orgs.) 2013. *Políticas sociais, desenvolvimento e cidadania*. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, tomo 1, p. 99-143.

LAVINAS, L. e FERRAZ, C. 2010 “Inclusão financeira, crédito e desenvolvimento: que papel uma renda básica pode jogar nesse processo?” Faculdade de Economia e Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1 de julho 2010.

LAVINAS L. Política Social no Brasil e seus Efeitos sobre a Pobreza e a Desigualdade. Seminário Internacional EL BRASIL DESPUES DE LULA. Éxitos y desafíos en la reducción de la pobreza y el liderazgo regional, CIDOB, Barcelona, 2011, mimeo, 34 páginas.

LAZONICK, W. The financialization of the US corporation: What has been lost, and how it can be regained. *Seattle University Law Review*, v. 36, p. 857-909, 2012.

LDB. Lei nº 9.394, de 20 de dezembro de 1996, disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19394.htm Acesso em: 15 de abril de 2021.

MACAHYBA, L. et al. (2021). “Fintechs: o que são e quais as perspectivas concorrenciais na indústria financeira brasileira”. Texto para Discussão IE/UFRJ 033/2021, outubro.

MAPEAMENTO EDTECH 2020: investigação sobre as tecnologias educacionais brasileiras [recurso eletrônico] / Centro de Inovação para a Educação Brasileira (CIEB).

MARGINSON, S. (2013) The impossibility of capitalist markets in higher education, *Journal of Education Policy*, 28:3, 353-370.

MARTIN, R. 2002. *The Financialization of Daily Life*. Philadelphia: Temple University Press.

MATRÍCULAS das universidades federais caem pela primeira vez desde 1990. O GLOBO. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/brasil/educacao/noticia/2022/06/matriculas-das-universidades-federais-caem-pela-primeira-vez-desde-1990.ghtml> Acesso em: 1 de junho de 2022.

MCCOWAN, T. (2016) *Universities and the post-2015 development agenda: an analytical framework*.

MCCOWAN, T. (2017) 'Higher education, unbundling, and the end of the university as we know it', Oxford Review of Education, 43, 6, 733-748.

MCNALLY, S and al. Education and Skills. CEP ELECTION ANALYSIS, LSE, 2019.

MEC. 2016. Prestação de Contas Ordinárias Anual - Relatório de Gestão do Exercício de 2016. Brasília, 2017.

ME formar virou um pesadelo. BBC. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/brasil-58251303> Acesso em 24 de agosto de 2021.

MERTENS, Daniel. Borrowing for social security? Credit, asset-based welfare and the decline of the German savings regime. Goethe University Frankfurt, Institute of Political Science, 2017.

MINISTÉRIO da Educação teve o segundo maior corte no Orçamento 2022. Abril. Disponível em: <https://guiadoestudante.abril.com.br/atualidades/ministerio-da-educacao-teve-o-segundo-maior-corte-no-orcamento-2022/> Acesso em: 24 de janeiro de 2022.

MINISTRO da Educação diz que universidade deveria ser 'para poucos' no Brasil. CNN. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=Op5F5Fwstbc> Acesso em: 19 de setembro de 2021.

NASCIMENTO, P. M. Modelling income contingent loans for higher education student financing in Brazil. Tese (Doutorado) – Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2018. Disponível em: . Acesso em: 29 jan. 2019.

NA TRYBE, mais dinheiro e aquisições para resolver um dos principais gargalos do Brasil. Neofeed. Disponível em: https://neofeed.com.br/blog/home/na-trybe-mais-dinheiro-e-aquisicoes-para-resolver-um-dos-principais-gargalos-do-brasil/?utm_source=Emails+Site&utm_campaign=c7b9121614-EMAIL_CAMPAIGN_2021_06_15_10_55&utm_medium=email&utm_term=0_c1ecfd7b45-c7b9121614-434845700 Acesso em: 15 de junho de 2021.

NEARLY 30,000 borrowers awarded Public Service Loan Forgiveness so far under new rules. CNN. Disponível em: https://edition.cnn.com/2021/11/23/politics/public-service-loan-forgiveness-pslf/index.html?utm_campaign=later-linkinbio-cnnpolitics&utm_content=later-22556797&utm_medium=social&utm_source=linkin.bio
Acesso em: 24 de novembro de 2021.

NERI, MARCELO. Desigualdade de Impactos Trabalhistas na Pandemia. FGV Social. Rio de Janeiro, RJ, 2021. Disponível em: [Desigualdade de Impactos Trabalhistas na Pandemia | Centro de Políticas Sociais \(fgv.br\)](#) Acesso em: 30 de setembro de 2021.

OECD (2021), Education Policy Outlook 2021: Shaping Responsive and Resilient Education in a Changing World, OECD Publishing, Paris. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/75e40a16-en>

OCDE – ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Education at a glance 2020: OECD indicators. Paris: OECD Publishing, 2020.

OS planos da Trybe, a escola de devs que já vale R\$ 1,3 bilhão. Brazil Journal. Disponível em: <https://braziljournal.com/os-planos-da-trybe-a-escola-de-devs-que-ja-vale-r-13-bilhao>
Acesso em: 6 de outubro de 2021

PALLEY, Thomas I. 2007. Financialization: what it is and why it matters. The Levy Economics Institute and Economics for Democratic and Open Societies. Working Paper, n. 525, Washington D.C.

PARENTE, Eduardo. Precisamos falar sobre o ensino à distância. Estadão. Disponível em: <https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/precisamos-falar-sobre-o-ensino-a-distancia/> Acesso em: 11 de junho de 2021.

PAULANI, L. M. Não há saída sem a reversão da financeirização. Estudos Avançados , v. 31, p. 29-35, 2017.

PAZARBASIOGLU, C. et al. Digital financial services. Washington, DC: The World Bank Group, 2020. Disponível em: <http://pubdocs.worldbank.org/en/230281588169110691/Digital-Financial-Services.pdf>. Acesso em: 26 nov. 2020.

PLATFORMABLE. Disponível em: <https://platformable.com/> Acesso em: 10 de agosto de 2022.

PRAVALER. Disponível em: <https://www.PraValer.com.br/sobre-o-PraValer/> Acesso em: 10 de agosto de 2022.

Aluno paga curso ao conseguir emprego. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/01/08/aluno-paga-curso-ao-conseguir-emprego.ghtml> Acesso em: 8 de janeiro de 2021.

PROUNI. Disponível em: <http://sitePROUNI.mec.gov.br/> Acesso em: 10 de agosto de 2022.

RELATÓRIOS FIES Caixa. Disponível em: <https://fundosdegoverno.caixa.gov.br/sicfg/portal/documentos/download?chaveDocumento=1551> Acesso em: 10 de agosto de 2022.

RESENDE, Manoela Vilela Araújo. Crédito educativo: uma análise comparada sobre focalização e sustentabilidade financeira em programas de financiamento estudantil no Brasil, Estados Unidos e Austrália. 2018. 152 f. Dissertação (Mestrado em Políticas Públicas e Desenvolvimento) – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília, 2018.

SALDO de inadimplência do FIES subiu de R\$ 2,5 bi para R\$ 6,6 bi em dois anos. O Globo. Disponível em: <https://g1.globo.com/educacao/noticia/2021/09/17/mais-de-1-milhao-de-formados-estao-ha-mais-de-3-meses-sem-pagar-o-FIES.ghtml> Acesso em: 17 de setembro de 2021.

SEN, A. (1999) Development as Freedom. Oxford: Oxford University Press.

SER Educacional investe na criação de banco digital. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/11/24/ser-educacional-investe-na-criacao-de-banco-digital.ghtml> Acesso em: 24 de novembro de 2021.

SER lança banco digital; mercado vê valor mas teme risco de execução. Brazil Journal. Disponível em: https://braziljournal.com/ser-lanca-banco-digital-mercado-ve-valor-mas-teme-risco-de-execucao?utm_source=BJ+subscribers&utm_campaign=6f7b6cc112-EMAIL_CAMPAIGN_5_5_2019_20_17_COPY_01&utm_medium=email&utm_term=0_850f0f7afd-6f7b6cc112-427629657 Acesso em: 24 de novembro de 2021.

SER EDUCACIONAL. Disponível em: <https://www.sereducacional.com/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

SOEDERBERG, Susanne 2014. Debtfare State and the Poverty Industry. Money, discipline and surplus population. NY: Routledge.

SOEDERBERG, Susanne. 2013. “The Politics of Debt and Development in the New Millenium: an introduction”. Third World Quarterly, v. 34, n. 4, 2013, p. 535-546.

SONHO do diploma vira pesadelo para jovens endividados com o FIES. Estadão. Disponível em: <https://educacao.estadao.com.br/noticias/geral,sonho-do-diploma-vira-pesadelo-para-jovens-endividados-com-o-FIES,70003967142> Acesso em: 2 de fevereiro de 2022.

STIGLITZ, J. E. Economics of the public sector. 3rd ed. New York: Norton & Company, 2000. 823 p.

STIGLITZ, J.E. (2016). Income-Contingent Loans: Some General Theoretical Considerations, with Applications. In: Stiglitz, J.E., Guzman, M. (eds) Contemporary Issues in Microeconomics. International Economic Association Series. Palgrave Macmillan, London. Disponível em: https://doi.org/10.1057/9781137529718_7

STIGLITZ, J. E.; WEISS, A. Credit rationing in markets with imperfect information. The American Economic Review, Nashville, v. 71, n. 3, p. 393-410, 1981. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1802787>. Acesso em: 31 ago. 2021.

STOCKHAMMER, Engelbert. 2007. Some Stylized Facts on the Finance-Dominated Accumulation Regime. WP Series Number 142, Political Economy Research Institute, UMASS, July 2007, 27 pages.

- TESOURO NACIONAL. Aspectos Fiscais da Educação no Brasil. Brasília, 2018.
- THE STUDENT LOAN bubble 'is going to burst'. BBC. Disponível em: <https://www.bbc.com/news/business-56545540> Acesso em: 14 de abril de 2021.
- TRUMBULL, G. 2013. Credit Access and Social Welfare. The rise of consumer lending in the United States and France. *Politics and Society* 40 (1) 9-34.
- THE World Factbook. Disponível em: <https://www.cia.gov/the-world-factbook/> Acesso em:
- TSUGIMOTO, M.; KAJIKAWAA, Y.; TOMITAB, J.; MATSUMOTO, Y. A review of the ecosystem concept — Towards coherent ecosystem design. *Technological Forecasting & Social Change*, v. 136, p. 49-58, 2018.
- UMA SOLUÇÃO para as universidades: cobrar mensalidade de alunos formados. *Gazeta do Povo*. Disponível em: <https://www.gazetadopovo.com.br/educacao/uma-solucao-para-as-universidades-cobrar-mensalidade-de-alunos-formados/> Acesso em: 5 de maio de 2019.
- UNCTAD. 2017. *Beyond Austerity: Towards a Global New Deal*. Trade and Development Report 2017. United Nations: Geneva.
- UNESCO. 2020. *Towards universal access to higher education: international trends*. UNESCO-IESALC, 2020.
- UNTERHALTER, E., CARPENTIER, V. (2010) *Global Inequalities and Higher Education: whose interests are we serving?* Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- UQBAR. Disponível em: <https://www.uqbar.com.br/article/o-mercado-primario-de-fidcs-em-2021-um-breve-panorama-14371/15d84ge37g147ge> Acesso em: 18 de março de 2022.
- UQBAR. Disponível em: <https://www.uqbar.com.br/article/virou-rotina-pl-consolidado-e-numero-de-fundos-operacionais-renovam-recordes -14385/e73d47e81274128> Acesso em 13 de abril de 2022.
- VASTA. Disponível em: <https://vasta.globalri.com.br/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

VITRU (UNIASSELVI). Disponível em: <https://www.vitru.com.br/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

WALTENBERG, F. CURSOS EM ESTABELECIMENTOS PÚBLICOS DE ENSINO SUPERIOR DEVEM PERMANECER GRATUITOS, 2017.

WARREN, E. & WARREN Tyagi, A. 2003. The Two-Income Gap. Why Middle Class Mothers and Fathers are Going Broke. NY: Basic Book.

WEST, A. and NIKOLAI, R. (2013) Welfare regimes and education regimes: Equality of opportunity and expenditure in the EU (and US), *Journal of Social Policy*, 42, 3, 469-493.

WEZEL, R.; DUDEK, N. How to monetize APIs in the emerging world of open banking. Cromwell: Payveris, 2020. Disponível em: <https://www.payveris.com/media/1210/api-monetization-webinar-final-05132020.pdf>. Acesso em: 5 nov. 2021.

XP compra faculdade IGTI e entra no mercado de ensino superior. Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/11/05/exclusivo-xp-compra-faculdade-igti-e-entra-no-mercado-de-ensino-superior.ghtml> Acesso em: 5 de novembro de 2021.

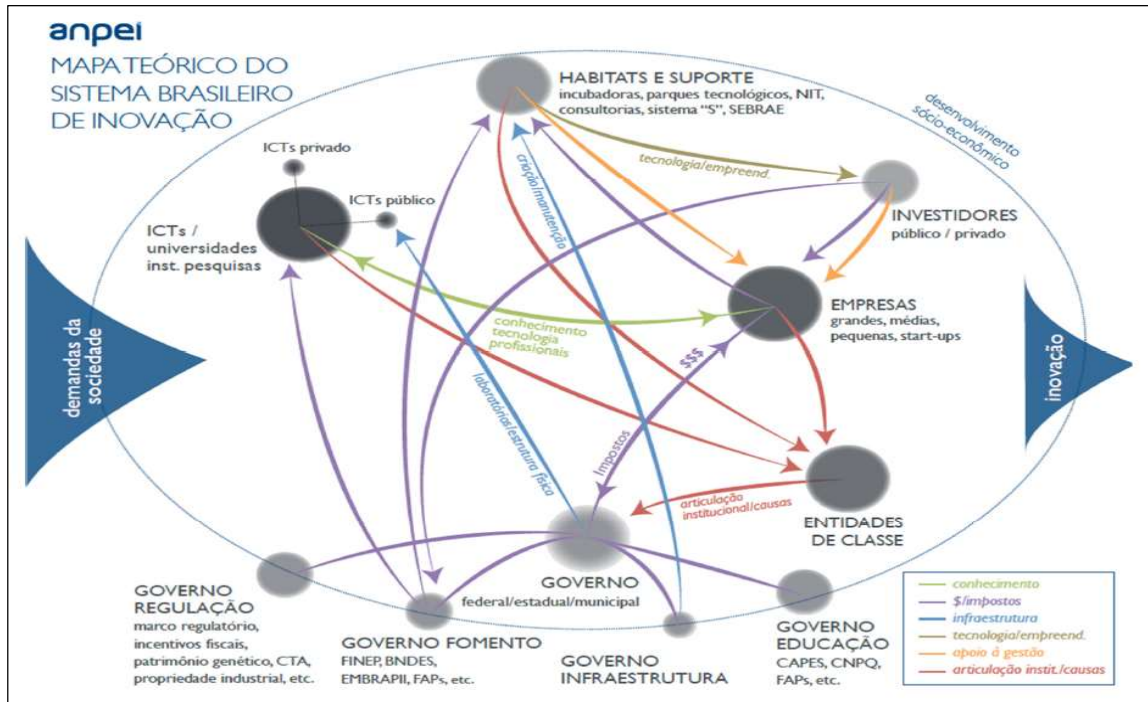
YDUQS. Disponível em: <https://www.yduqs.com.br/> Acesso em: 31 de agosto de 2022.

YDUQS. Relatórios anuais. 2014-2019.

ZACHARIADIS, M.; OZCAN, P. The API economy and digital transformation in financial services: the case of Open Banking. SWIFT Institute Working Paper, London, n. 2016-001, 2017. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2975199. Acesso em: 31 ago. 2021.

ANEXOS

ANEXO I - O mapa teórico do Sistema Brasileiro de Inovação



Fonte: ANPEI, 2021.

ANEXO II – FIDCs como instrumentos alternativos de crédito: o instrumento de securitização em crescimento¹⁹¹¹⁹²

Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) são veículos de investimento coletivo, destinados à aplicação em direitos e títulos representativos de crédito, também denominados direitos creditórios. O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é um veículo de securitização de recebíveis e um tipo de Fundo de Investimento caracterizado pela aquisição de direitos creditórios¹⁹³.

Podem ser constituídos sob a forma de condomínio aberto ou fechado, ou seja, no primeiro os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas conforme estabelecido no regulamento, e no segundo as cotas somente serão resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Os FIDCs pertencem a um grupo de fundos chamados de estruturados, que contam com regras específicas e são regidos pela Instrução CVM 356. Por serem fundos restritos a investidores qualificados, os FIDCs têm mais flexibilidade no tipo de crédito em que podem investir.

O FIDC não é dotado de personalidade jurídica, e sua inscrição no CNPJ serve exclusivamente a fins fiscais. Assim, não possui um contrato social ou um estatuto social, como ocorre com sociedades empresariais limitadas ou anônimas, mas rege-se por um regulamento e é representado por um Administrador de Fundo - que, na prática, exerce a função de agente que fiscaliza e atua em favor da comunhão de interesse dos investidores. A destinação dos recursos do FIDC, isto é, o investimento de seu patrimônio, fica a cargo do Gestor do Fundo. As cotas de FIDC podem ser objeto de Oferta Pública (ICVM 400), Oferta Pública com Esforços Restritos (ICVM 476) ou colocação privada. Na Oferta Pública,

¹⁹¹ Em geral, fundos de investimento são regulados pela Instrução CVM 555, de 17 de dezembro de 2014. Os FIDCs, por sua vez, foram regulados especificamente pela Instrução CVM 356, de 17 de dezembro de 2001. Outras instruções normativas relevantes são a Instrução CVM 393, de 22 de julho de 2003, a Instrução CVM 399, de 21 de novembro de 2003, a Instrução CVM 442, de 08 de dezembro de 2006 e a Instrução CVM 531, de 06 de fevereiro de 2013. O regime de tributação de FIDCs envolve o Imposto de Renda sobre os rendimentos. A incidência de IR sobre os rendimentos do investidor observa uma tabela regressiva de acordo com o tempo do investimento, de 22,5% de tributo sobre o rendimento para investimentos de até 180 dias, até o mínimo de 15% de IR para investimentos acima de 720 dias. Suas operações estão isentas de IOF, CSLL, IRPJ, PIS e COFINS.

¹⁹² Para mais informações, ver: <https://agenciadenoticias.bndes.gov.br/blogdodesenvolvimento/detalhe/FIDC-como-instrumento-de-ampliacao-do-acesso-a-credito/> Acesso em: 15 de abril de 2022.

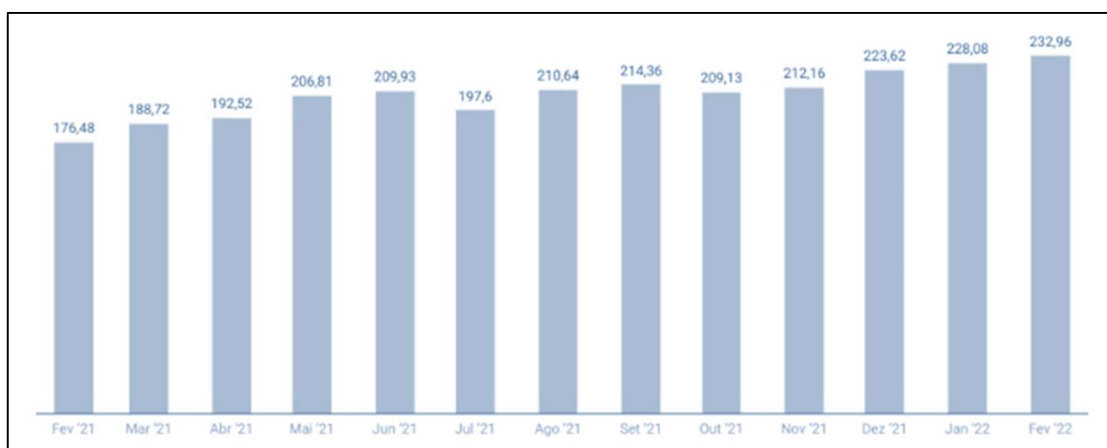
¹⁹³ Direitos creditórios englobam desde títulos de crédito convencionais, tais como debêntures e Cédulas de Crédito Bancário (CCB), até direitos de recebimento, tais como vendas a prazo, duplicatas, entre outros.

ao contrário do que ocorre na distribuição de outros ativos, os subscritores de cotas de FIDC precisam ser, no mínimo, investidores qualificados.

Em resumo, os FIDCs envolvem os seguintes agentes¹⁹⁴ (BNDES, 2020): (i) administrador, o principal responsável pelo funcionamento do fundo e pelo cumprimento do regulamento; atua na constituição, captação e manutenção dos fundos até o seu encerramento, cuidando do seu dia-a-dia; (ii) gestor, o responsável por definir a estratégia e realizar os investimentos do fundo, adquirindo os valores mobiliários emitidos; a função pode ser realizada pelo próprio administrador ou por pessoas físicas ou jurídicas, credenciadas pela CVM, contratadas por ele; (iii) custodiantes, as instituições financeiras responsáveis por “guardar” os ativos do fundo; (iv) estruturador, a instituição responsável por conceber e estruturar o funcionamento do FIDC (em geral, bancos de investimento); (v) cedentes, entidades que realizam a cessão dos direitos creditórios para o FIDC.

O Patrimônio Líquido total do mercado de FIDCs, no Brasil, cresceu por volta de 35% nos entre fevereiro de 2021 e fevereiro de 2022. Saiu de R\$ 176 bilhões em fevereiro de 2021 para R\$ 232 bilhões, um ano depois, conforme gráfico abaixo. A marca foi alcançada através de um total de 1.371 fundos em operação. Ambos os indicadores alcançaram seus maiores níveis na história (UqBar, 2022).

Evolução mensal do PL consolidado do mercado de FIDCs (R\$ Bilhões)

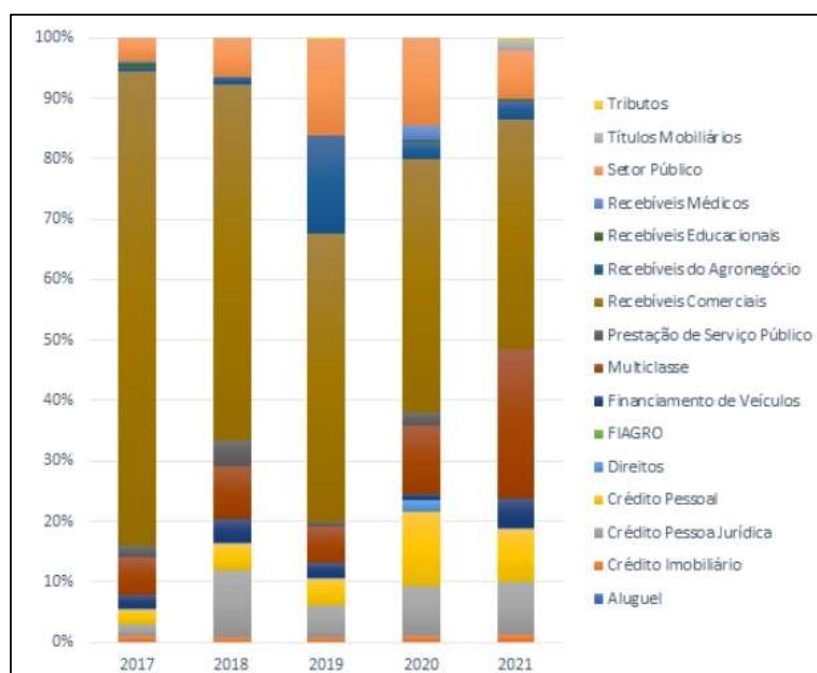


¹⁹⁴ Para mais informações, ver: <https://agenciadenoticias.bnDES.gov.br/blogdodesenvolvimento/detalhe/FIDC-como-instrumento-de-ampliacao-do-acesso-a-credito/> Acesso em: 15 de abril de 2022.

Fonte: UqBar.¹⁹⁵

O crédito estudantil, objeto de interesse desse trabalho, parece representar 1% do total, que é de R\$ 232 bilhões, então representaria cerca de R\$ 2 bilhões.

Evolução anual das emissões de FIDCs por tipo de ativo-lastro



Fonte: UqBar.¹⁹⁶

Um avanço relevante para o mercado de securitização está pautado na Medida Provisória (MP) 1.103/2022, conhecida como o Novo Marco Legal da Securitização, que foi publicada em 16 de março de 2022 pelo Ministério da Economia, e estabelece o arcabouço legal para as Securitizadoras.

¹⁹⁵ Para mais informações, ver: <https://www.uqbar.com.br/article/virou-rotina-pl-consolidado-e-numero-de-fundos-operacionais-renovam-records-14385/e73d47e81274128> e <https://www.uqbar.com.br/article/o-mercado-primario-de-fidcs-em-2021-um-breve-panorama-14371/15d84ge37g147ge>
Acesso em 13 de abril de 2022.

¹⁹⁶ Para mais informações, ver: <https://www.uqbar.com.br/article/o-mercado-primario-de-fidcs-em-2021-um-breve-panorama-14371/15d84ge37g147ge> Acesso em: 18 de março de 2022.

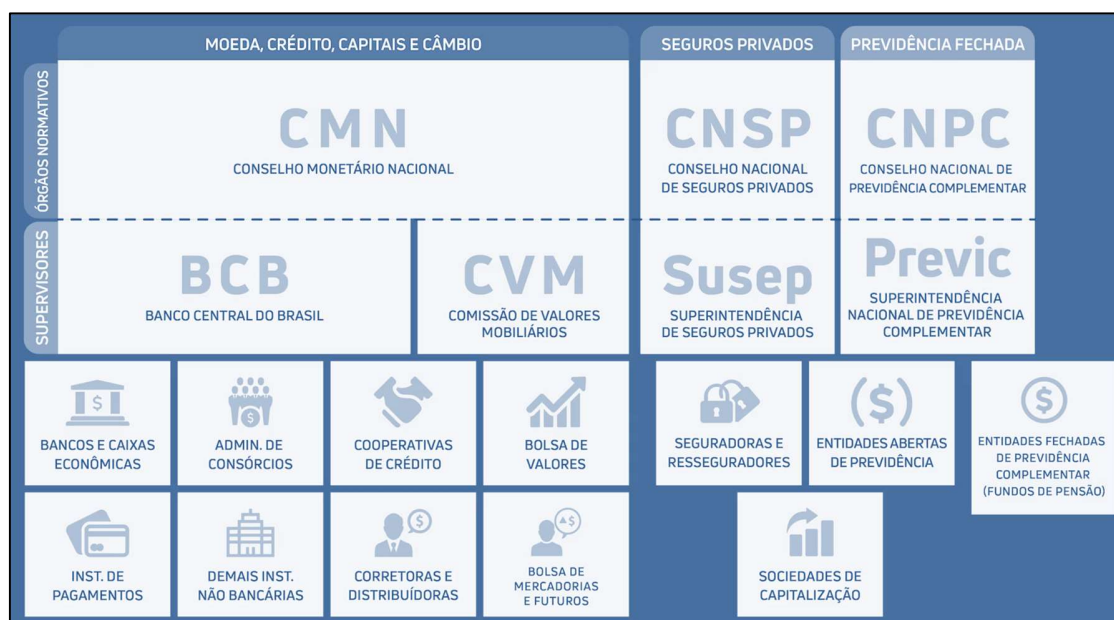
Segundo a avaliação do mercado, as inovações trazidas pela MP 1.103 teriam o potencial de expandir o mercado de securitização para todos os setores pelo fato de a regra admitir que quaisquer direitos creditórios sejam lastro dos Certificados de Recebíveis, ou ainda, sejam vinculados a quaisquer outros títulos e valores mobiliários representativos de operações de securitização.¹⁹⁷

¹⁹⁷ Para mais informações, ver: <https://exame.com/bussola/nova-mp-1-103-tem-potencial-de-expandir-mercado-de-securitizacao/> Acesso em: 24 de abril de 2022.

ANEXO III - Como está estruturado hoje o Sistema Financeiro Nacional

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é formado por um conjunto de entidades e instituições que promovem a intermediação financeira, isto é, o encontro entre credores e tomadores de recursos. O SFN é organizado por agentes normativos, supervisores e operadores. Os órgãos normativos determinam regras gerais para o bom funcionamento do sistema; as entidades supervisoras trabalham para que os integrantes do sistema financeiro sigam as regras definidas pelos órgãos normativos. Os operadores são as instituições que ofertam serviços financeiros, no papel de intermediários.

Estrutura atual do Sistema Financeiro Nacional



Fonte: Instituto Propague, 2021.

Pode-se dizer que o SFN lida diretamente com quatro tipos de mercado: o mercado monetário, que fornece à economia papel-moeda e moeda escritural; o mercado de crédito, que fornece recursos para o consumo das pessoas em geral e para o funcionamento das empresas; o mercado de capitais, que permite às empresas captar recursos de terceiros e, portanto, compartilhar os ganhos e os riscos; o mercado de câmbio, de compra e venda de moeda estrangeira.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão superior do SFN e tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do país. O CMN é a instância de coordenação da política macroeconômica do governo federal e decide a meta para a inflação, as diretrizes para o câmbio e as normas principais para o funcionamento das instituições financeiras, entre outras atribuições. Edita diretrizes (Resoluções) seguidas pelo Banco Central do Brasil (BCB) e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como pelas entidades operadoras do mercado. Compete ao BCB garantir o cumprimento das normas do CMN. O BCB monitora e fiscaliza o SFN e executa as políticas monetária, cambial e de crédito.

O Banco Central (BCB) é uma autarquia de natureza especial, criada pela Lei nº 4.595/1964 e com autonomia estabelecida pela Lei Complementar nº 179/2021, que tem como missão garantir a estabilidade do poder de compra da moeda, zelar por um sistema financeiro sólido, eficiente e competitivo, e fomentar o bem-estar econômico da sociedade. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por sua vez, foi criada pela Lei 6.385/76, com o objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil.

O mercado de Seguros Privados é o ramo do SFN para quem busca seguros privados, contratos de capitalização e previdência complementar aberta, sendo o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) o órgão máximo do setor de seguros, que trata das normas que regulam as atividades de capitalização, de seguros privados e da previdência privada. Cabe ao CNSP fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados no Brasil. A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) é o órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro. Tem como objetivo desenvolver os mercados supervisionados, assegurando sua estabilidade e os direitos do consumidor.

O mercado de Previdência Fechada é voltado para funcionários de empresas e organizações. O ramo dos fundos de pensão trata de planos de aposentadoria, poupança ou pensão para funcionários de empresas privadas, servidores públicos e integrantes de associações ou

entidades de classe. O Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPc) é o órgão com a função de regular o regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas de previdência complementar. É um órgão colegiado que integra a estrutura do Ministério da Previdência Social e cuja competência é regular o regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão). A Previc, Superintendência Nacional de Previdência Complementar, é responsável pela fiscalização e supervisão das atividades das entidades fechadas de previdência complementar e de execução das políticas para o regime de previdência complementar operado pelas referidas entidades.

ANEXO IV - Instituições de pagamento e a evolução regulatória

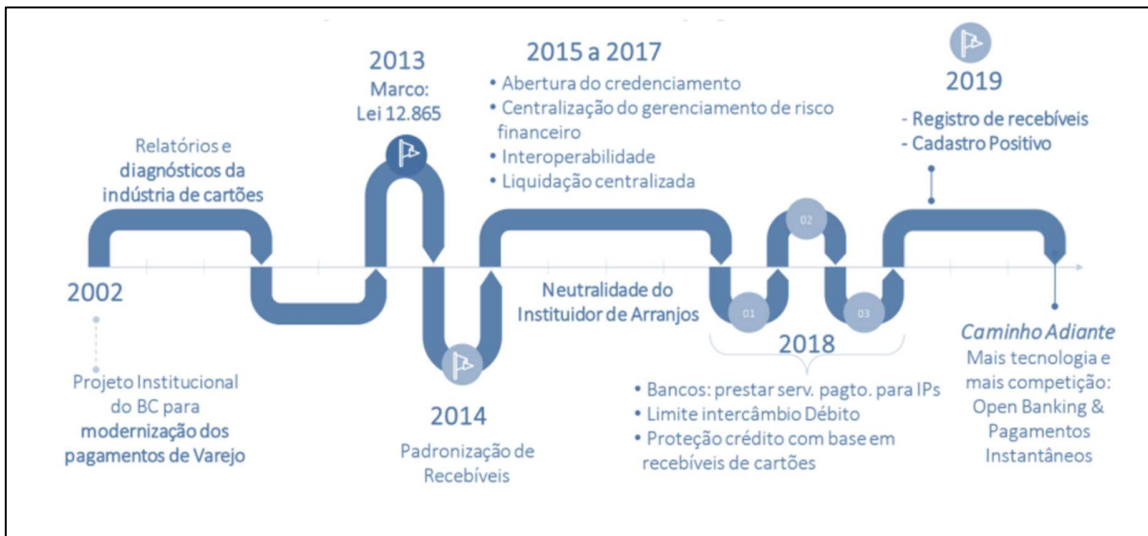
No Brasil, a Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013, regulamentou as primeiras *fintechs* na área de pagamentos, denominando-as instituições de pagamento (IP), e inseriu-as no universo sob regulação e supervisão do Banco Central do Brasil (BCB). Definiu-se IP como pessoa jurídica que viabiliza transações comerciais ou financeiras e movimentação de recursos, no âmbito de um arranjo de pagamento, contudo sem a possibilidade de conceder empréstimos e financiamentos a seus clientes. Inicialmente, a Circular 3.885, de 26 de março de 2018, estabeleceu que as IPs autorizadas pudessem atuar nas seguintes modalidades:

- emissor de moeda eletrônica: IP que gerencia conta de pagamento do tipo pré-paga, na qual os recursos devem ser depositados previamente;
- emissor de instrumento de pagamento pós-pago: IP que gerencia conta de pagamento do tipo pós-paga, na qual os recursos são depositados para pagamento de débitos já assumidos;
- e
- credenciador: IP que não gerencia conta de pagamento, mas habilita estabelecimentos comerciais para a aceitação de instrumento de pagamento e participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor.

Cada modalidade possui limites operacionais próprios para efeito de autorização e há, ainda, a possibilidade de funcionamento sem a prévia autorização do BCB, conforme os parâmetros estabelecidos na Circular 3.885, de 26 de março de 2018, observado o disposto na Lei nº 12.865/2013. Tratando-se de segmento ainda não plenamente consolidado, o BCB monitora sua dinâmica e necessidades de forma a promover eficiência e segurança na atuação das IPs.¹⁹⁸

¹⁹⁸ Instituições de pagamento e seus modelos de negócio. Estudo Especial nº 88/2020. BCB, 2020.



Evolução histórica do mercado de pagamentos no Brasil



Fonte: BCB, 2020.

ANEXO V – Como funciona o modelo da Trybe

Seu pagamento termina quando uma dessas duas coisas acontece:

-  O valor das suas parcelas totalizar **R\$40.000,00** (corrigidos anualmente pelo IPCA);
-  Quando completar **5 anos** da sua formatura.

É isso mesmo. Se você não conseguir um trabalho, você não paga nada.

Mas, não se preocupe, temos um time totalmente dedicado ao seu sucesso profissional e, hoje, **92% das pessoas formadas já estão trabalhando em até 3 meses após a formatura**. Esse número é atualizado 90 dias após a conclusão de cada turma.

[Quero me inscrever](#)

Como funciona:

- 1** Você não paga nada enquanto não possuir uma remuneração mínima de, atualmente, R\$3.000,00 por mês
- 2** A partir do momento que você atingir essa remuneração mínima, passará a pagar mensalmente 17% da sua remuneração bruta
- 3** Se você parar de trabalhar ou sua renda cair abaixo do patamar mínimo, o pagamento é suspenso. Isso demonstra o alinhamento que temos com o sucesso das pessoas que escolhem a Trybe!

Veja como é na prática



Mês	Remuneração	Pagamento
JAN	R\$ 0,00	R\$ 0,00
FEV	R\$ 2.300,00	R\$ 0,00
MAR	R\$ 3.000,00	R\$ 510,00 (17% da remuneração)
ABR	R\$ 4.000,00	R\$ 680,00 (17% da remuneração)

Fonte: Trybe, 2022.

ANEXO VI - Como funciona o modelo da Resilia

DEPOIS DO CURSO

Aprender agora e só pagar depois é possível!

Com o [ISA \(Income Share Agreement\)](#) e a Provi, nossa parceira de crédito estudantil, você tem a garantia de poder pagar só depois!

Para começar a pagar você precisa receber acima de R\$1.490,00 (um mil quatrocentos e noventa reais). Serão parcelas de 20% do seu salário até atingir o valor total de R\$16.000,00 (dezesesseis mil reais) ou até completar 5 anos após a formatura. Se você não receber o que consideramos como renda mínima, o seu sucesso não foi atingido e você não deve nada!

[Eu quero pagar depois!](#)

R O seu sucesso é o nosso sucesso!

Pague Depois

Estude primeiro e só pague quando obter seus resultados. Com a Resilia é possível!

Durante o curso	R\$ 0,00
Procurando emprego	R\$ 0,00
Empregado	Começa a pagar

[Eu quero pagar depois!](#)

DURANTE O CURSO

Pague Agora

Nessa opção de pagamento, você tem um desconto de R\$3.000!

R\$ 539,00*
x 24 sem juros

~~R\$ 16.000,00~~ por R\$ 12.936,00*

Eu prefiro pagar agora!

Caso você prefira pagar durante o curso, oferecemos duas formas de pagamento diferentes. Você pode parcelar o valor total em até 24x sem juros ou pagar à vista, com desconto ainda maior!

A forma de pagamento não diferencia nossos alunos! Todos recebem os mesmos benefícios e aprendizado de qualidade.

- 24x de R\$539 (valor total R\$12.936,00)*
- OU à vista, por R\$11.000,000

*Esse valor é uma estimativa, ele muda conforme a data de vencimento das parcelas e a taxa de IOF vigente na data de geração do contrato.

[Eu quero pagar agora!](#)

Entenda as etapas do processo seletivo

O nosso processo é pensado para reconhecer futuros talentos - e é também nesse momento que você pode conhecer mais da Resilia!

1.

Etapa Motivacional

Sempre foi seu sonho trabalhar com tecnologia ou você está mudando de carreira? Queremos saber um pouco mais das suas motivações!



2.

Etapa Lógica

Tudo bem se não tiver nenhum conhecimento prévio em programação, ok? Estamos buscando pessoas com muita curiosidade e vontade de aprender!



3.

Dinâmica com o Time + Avaliação Financeira

Prazer, nós somos a Resilia! Vamos tirar todas as dúvidas que ainda possam existir e conhecer seu comportamento em grupo. Pode comemorar porque você está quase lá!



4.

Início das aulas

Você chegou até aqui! Parabéns por conquistar o seu lugar tão disputado na próxima Turma de Desenvolvimento Web Full Stack Resilia.



Fonte: Resilia, 2022.

ANEXO VII - Quadro-resumo de modelos de negócio digitais em educação superior

Modelo de negócio	Descrição
SaaS (Software as a Service)	É uma forma de disponibilizar softwares e soluções de tecnologia por meio da internet, como um serviço. Com esse modelo, o consumidor não precisa instalar, manter e atualizar hardwares ou softwares. O acesso depende apenas de conexão com a internet.
Marketplace	Plataforma que conecta a oferta e a demanda por produtos e serviços. As <i>edtechs</i> que trabalham como marketplace monetizam seus negócios a partir da cobrança de uma taxa relativa a cada operação.
Consumer	Aplicativo gratuito ou de baixo custo criado para agregar valor a produtos e serviços e engajar usuários. Normalmente, a monetização acontece pela venda de anúncios e espaços publicitários.
Hardware	Modelo baseado na cobrança pelo hardware e/ou software do hardware e/ou serviços agregados.
Venda de dados	Serviços de coleta, tratamento, formatação e análise de dados.
API (Application Programming Interface)	Clientes que assinam ou pagam pelo uso de uma API, com instruções e padrões de programação que permitem a conexão entre aplicativos e softwares.
Licenciamento	Licenciamento de propriedades intelectuais que incluem patentes, marcas comerciais, segredos comerciais.
Clube de assinatura recorrente	Serviço disponibilizado por meio de planos de assinatura.
Venda direta	Venda de produtos de forma online ou presencial com margem de lucro.
Taxa sobre transações	Taxas pagas por clientes sobre a operação de um serviço

Fonte: elaboração própria a partir de Mapeamento Edtech 2020.

ANEXO VIII - Modelos de negócio por público-alvo

Modelo de negócio	Público-alvo
B2B (Business to Business)	A <i>edtech</i> tem como público-alvo outras empresas, portanto, as transações realizadas são entre pessoas jurídicas.
B2C (Business to Consumer)	A <i>edtech</i> tem como público-alvo o consumidor final, ou seja, realiza transações com pessoas físicas.
B2B2C (Business to Business to Consumer)	Este modelo acontece quando a transação é feita entre empresas, mas visando uma venda para o cliente final. Formato de vendas comum em marketplaces, por exemplo.
B2G (Business to Government)	O público-alvo é o governo.
B2E (Business to Edtechs)	Este modelo se aplica às <i>edtechs</i> que desenvolvem produtos para outras <i>edtechs</i> .
P2P (Peer to Peer)	Clientes que assinam ou pagam pelo uso de uma API, com instruções e padrões de programação que permitem a conexão entre aplicativos e softwares.
Licenciamento	Refere-se a um modelo em que os indivíduos se conectam diretamente entre si e trocam produtos e serviços.

Fonte: elaboração própria a partir de Mapeamento Edtech 2020.