

Financeirização na Educação Superior Privada: Uma Análise do Fenômeno nos Governos Lula e Dilma

Lucas Bressan de Andrade¹

Resumo Esse artigo busca constatar e analisar a financeirização da educação superior privada brasileira, nos governos Lula e Dilma, apurando suas principais características. É inicialmente realizada uma conceituação geral do fenômeno por meio de *sentidos* específicos, posicionando a questão abordada e a forma pela qual esse atualmente se manifesta no Brasil. Utilizam-se, então, os *sentidos* previamente definidos para apontar a financeirização ocorrida na educação superior privada em períodos recentes. Essa é apresentada por duas óticas: de um lado, um maior endividamento das famílias através de um crédito educacional subsidiado pelo governo, e, de outro, grandes conglomerados educacionais com atitudes de mercado altamente agressivas, em busca de uma valorização acionária rápida e constante. O papel do Estado é visto como fundamental nesse processo, tanto através de um custoso sistema de crédito educacional (FIES), quanto de um subsídio direto e expressivo às empresas educacionais (PROUNI). O que se encontra é um crescente número de alunos beneficiados e progressivamente endividados, anexo a uma forte mudança nesse setor, com grande número de fusões e aquisições, acompanhada de uma concentração de mercado *pari passu* a entrada dessas grandes corporações no mercado acionário. Essas características corroboram ao menos dois dos sentidos apresentados, permitindo uma conclusão crítica desse processo.

Palavras-chave: financeirização; política social; Brasil; educação superior; FIES; PROUNI

1. Introdução

Considerando a atual configuração, *financeirizada*, do capitalismo contemporâneo, esse trabalho se propõe a analisar o fenômeno da financeirização da educação superior privada brasileira, sem a ambição de esgotar o tema, durante os governos Lula e Dilma (2003-2016). Parte-se da hipótese de que o processo de financeirização geral, ocorrido em nível mundial, expressa-se no Brasil de um modo específico, porém alinhado ao de outros países, tendo relevância crescente na política social, na qual o sistema de educação superior se destaca como elemento representativo. Buscar-se-á, então, apontar os indícios e a forma pela qual esses elementos interagem e, por suposto, expressam-se no caso brasileiro.

Tendo esse fim em mente, esse artigo se divide em duas partes. Na primeira é analisada, de forma geral, o conceito de *financeirização*. Busca-se demonstrar, através de uma rápida revisão bibliográfica, como os diversos autores enxergam esse fenômeno e como ele pode ser categorizado. Faz-se então breve observação do caso brasileiro e do papel da política social nesse processo. Isso permite a visão do fenômeno em três prismas específicos, capazes de sintetizar sua complexidade.

¹ Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UNICAMP e doutorando em Economia pela UFRJ.

Na segunda é realizada uma análise com foco no caso emblemático da educação superior privada nos governos Lula e Dilma. Inicia-se com uma breve passagem pelas bases na qual esse fenômeno se solidificou, com destaque para as mudanças políticas e regulatórias. Segue-se então para um exame pautado na ótica da ampliação do endividamento dos alunos. Para isso, realiza-se, inicialmente, uma síntese do funcionamento do “Fundo de Financiamento Estudantil” (FIES), que é apontado como elemento central nesse processo. Uma gama de dados empíricos, de fontes diversas (primárias e secundárias), seguido de uma análise da evolução do setor, contribui para apontar os impactos sobre a vida dos alunos.

O exame da financeirização das empresas brasileiras de ensino superior dá continuidade a essa seção. O papel do “Programa Universidade para Todos” (PROUNI) é destacado, apontando sua importância no processo de recuperação e incentivo a esse mercado. Esse movimento é intensificado através da complementaridade com o FIES, dando força a um processo de financeirização das corporações de ensino superior. Os componentes dessas transformações são analisados, com destaque para as mudanças na atuação das empresas desse setor e com uma breve menção as suas *performances* acionárias.

Chega-se, assim, as considerações finais, onde se procura resumir e articular o conteúdo exposto ao longo do trabalho. Indica-se como dois dos *sentimos* da financeirização aqui apresentados se ligam ao caso do ensino superior privado brasileiro, tanto por uma ótica dos alunos, quanto das grandes corporações desse setor, reforçando a hipótese da financeirização desse segmento.

2. O Processo de Financeirização e seus Três Sentidos

Compreender o capitalismo contemporâneo, e, especialmente, sua formatação em um país periférico como o Brasil, não é tarefa simples. As inúmeras transformações pelas quais a economia mundial passou nas últimas décadas acarretaram mudanças no regime de acumulação existente nas nações, no funcionamento das empresas e, de forma muito significativa, na organização social. É dessa busca pela compreensão e interpretação do novo que surge o conceito de financeirização. Este, quando transposto para a esfera nacional, adquire características próprias. É o caso do processo de financeirização da economia brasileira (BRUNO *ET AL*, 2012; MIDIALDEA, 2010) e das políticas sociais no Brasil (LAVINAS, 2017), com destaque para o caso da saúde (SESTELO; BAHIA, 2013), da habitação (ROLNIK, 2013) e, especialmente, do ensino superior privado (CARVALHO, 2017; BRESSAN, 2018).

Gestada no campo da heterodoxia econômica, extensiva a outras áreas das ciências sociais, a ideia de financeirização apenas recentemente vem sendo incorporada pelo mainstream econômico. Os que se debruçaram sobre esse conceito, desde os anos 90, adotam *sentidos* diversos em suas análises (VAN DER ZWAN, 2014). De um lado, há aqueles que buscam enxergar o fenômeno como um novo regime de acumulação (AGLIETTA, 1995; KRIPPNER, 2005; CROTTY, 2005), liderado pelas finanças, com foco na obtenção de rendas financeiras, muitas vezes apartadas do lado puramente produtivo das empresas, do comércio e da produção industrial. De outro, há um conjunto de estudos apoiados no lado microeconômico, com uma análise voltada à financeirização da corporação moderna (LAZONICK; O’SULLIVAN, 2000; BLACKBURN, 2006), dominada por um novo *ethos* corporativo, baseado na valorização acionária.

Há ainda um terceiro prisma, de grande relevância, pelo qual o fenômeno pode ser analisado, compreendendo a subsunção da vida cotidiana pela financeirização (ERTURK ET AL, 2007; LAVINAS, 2017). O mote da “*democratização das finanças*” se dá no surgimento do “*cidadão-investidor*”. Este, influenciado por uma nova “*subjetivação contábil e financeira*”, tem sua vida transformada em um “*ativo a ser administrado*” (MARTIN, 2002). Tal sentido é importante não só por sua capacidade de demonstrar a essência da nova organização social e individual, mas, especialmente, por apontar a forma pela qual os regimes de bem-estar foram sendo transformados e, ao mesmo tempo, forjaram na sua dinâmica essa nova configuração.

Transpostos para o caso brasileiro, tais prismas permanecem relevantes, mantendo especificidades. Aqui a compreensão adequada do fenômeno da financeirização passa por uma análise de como uma “*financeirização dos preços*” (BELLUZZO; ALMEIDA, 1990; CARNEIRO, 2002), observada na década de 80, se transforma, passado o momento mais agudo de crise e superada a alta inflação, em um novo modelo de financeirização, mais próximo ao existente nos outros países. Em seguida, são os juros elevados que se tornam os maiores protagonistas desse processo, substituindo a base inflacionária do momento anterior (BRUNO ET AL, 2012; BRUNO, 2007; BRUNO ET AL, 2009; MIDIALDEA, 2010). No presente, uma dimensão a mais integra tal dinâmica, através da massificação do processo de financeirização (LAVINAS ET AL, 2017).

É em meio a essa metamorfose nos processos de acumulação que vinga a penetração da financeirização nas formas clássicas de provisão social de bens e serviços, marcadas no século XX por uma tendência à desmercantilização (LAVINAS, 2017). Isso ocorre, entre outros fatores, no caso brasileiro, pela expansão dos benefícios sociais monetários, pela política de valorização do salário mínimo e pelo forte crescimento do emprego formal, quando, graças a um acesso inédito ao mercado

de crédito, as famílias passam a se endividar em nível crescente, aderindo a uma nova lógica financeira e materializando o processo de financeirização.

Ao longo da década de 2000, observa-se aumento expressivo na quantidade de empréstimos para o consumo não só de bens duráveis, mas também de serviços, mesmo aqueles considerados básicos e garantidos universalmente na Constituição Cidadã de 88. Grande parte dessas transformações ocorre de maneira indireta, em decorrência dos incentivos à expansão do mercado de crédito, que permitem a entrada de famílias notadamente de baixa renda numa espiral de endividamento e aposta no usufruto de ganhos futuros, mas também na reprodução de uma lógica financeirizada das empresas beneficiadas pelo surgimento de novos produtos financeiros (LAVINAS, 2017).

No caso da saúde, os anos recentes foram palco de um intenso crescimento dos grandes conglomerados do setor na oferta privada (SESTELO, 2017, cap. 2). Houve uma forte expansão dos planos de saúde, que, aproveitando-se da renda maior e mais regular dos trabalhadores, e da deterioração da provisão pública ofertada pelo SUS, canalizaram esse descontentamento para a criação de novos planos, entre eles os “populares”. Em sincronia com uma postura passiva dos órgãos reguladores, assiste-se à entrada de *players* internacionais nesse setor, engendrando uma postura mais agressiva de fusões e aquisições. A saúde, um dos mais importantes pilares da política social, torna-se, assim, um novo *locus* de acumulação típico do capitalismo financeirizado, com uma intensa atividade especulativa e uma governança corporativa voltada à valorização acionária (SESTELO; BAHIA, 2013).

A habitação é outro exemplo emblemático. Com a retomada do crescimento da economia nos governos do PT, o cenário de ausência de empréstimos para habitação popular se modifica e ocorre uma ampliação de crédito, somada a mudanças no marco regulatório (FIX, 2011). Há, assim, o início de um *boom* da construção civil, que se solidifica com a abertura de capital das grandes incorporadoras e construtoras em 2006/2007, permitindo uma maior participação de grandes fundos de aplicação financeira na composição acionária das empresas participantes desse mercado, com rápida e intensa valorização incentivada pela necessidade de satisfazer os investidores, muitos deles estrangeiros (SANFELICI, 2013). Nesse contexto, surge o programa “Minha Casa Minha Vida”, que veio a dar um impulso ainda maior à tentativa de expansão imobiliária, contribuindo para que as grandes empresas do setor fossem capazes de acessar uma nova fatia de um mercado ainda pouco explorado: os segmentos de baixa e média renda (FIX, 2011; ROLNIK, 2013).

Como será visto, a educação superior privada se apresenta como caso de destaque. Nessa, de um lado há um maior endividamento das famílias através de um crédito subsidiado pelo governo, na busca por um maior grau de formação educacional. De outro, grandes conglomerados educacionais com atitudes de mercado altamente agressivas e pautados por uma valorização acionária constante, relegando o seu serviço oferecido a um segundo plano.

3. A Financeirização na Educação Superior Privada Brasileira

3.1- As Bases do Processo

A educação superior brasileira passou por grandes mudanças nas últimas décadas, com períodos de forte expansão seguidos por estagnação. A Constituição de 1988, apesar de instituir a educação em nível fundamental como direito público, foi responsável, em conjunto de outras medidas governamentais, por dar início a uma série de reformas que contribuiriam para a expansão das instituições privadas. 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 tornaram esse mercado mais flexível, garantindo possibilidades mais amplas para as empresas e menores riscos em seus investimentos (SAMPAIO, 2011). A “Constituição Cidadã” também foi responsável por institucionalizar, em seu artigo 213, a provisão de recursos públicos para instituições de ensino privadas² (CASTELLANO, 2016).

É no governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC) que essas mudanças ganham forma mais clara, com uma forte guinada no direcionamento da política educacional superior, acabando por representar a consolidação da mercantilização do ensino superior brasileiro ao instituir de forma legal a existência de empresas educacionais puramente mercantis (CARVALHO, 2005; 2017). 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. Surgiria, assim, uma nova divisão entre as instituições privadas: lucrativas e não lucrativas. Essas segundas passaram a ser classificadas como comunitárias, religiosas ou filantrópicas.

O governo Lula foi palco de um movimento ambíguo, de continuidade e ruptura do modelo de educação superior (CARVALHO, 2011). Do lado do setor público, presenciou-se a retomada dos investimentos nas instancias federais, especialmente com um forte aumento do gasto em

² O artigo 213 da Constituição é bem abrangente nesse sentido, apenas abrindo a possibilidade legal de transferência de recursos públicos para instituições de ensino comunitárias, confessionais ou filantrópicas.

infraestrutura e a criação de novas universidades e instituições federais de ensino superior. O número de vagas ofertadas foi ampliado, passando a atingir novas camadas da população, antes excluídas do ensino superior público. Medidas de auxílio aos estudantes mais carentes foram colocadas em prática, em conjunto de políticas que visavam a ampliação e fortalecimento das instituições públicas, em especial o “Programa de Apoio a Planos de Reestruturação e Expansão das Universidades Federais” (REUNI).

Ao mesmo tempo em que fortalecia o sistema público, o governo Lula (2003) também buscou priorizar iniciativas capazes de ampliar e baratear a oferta privada de ensino superior, com foco especial nos alunos de mais baixa renda. Desses, destacam-se o “Programa Universidade para Todos” (PROUNI) e a renovação e ampliação do “Fundo de Financiamento Estudantil” (FIES)³. Assim, esse governo se valeu de uma estratégia que fortaleceu tanto o sistema de educação superior pública quanto o sistema de educação superior privada. Essa política, cujos efeitos serão melhores analisados nas seções posteriores desse trabalho, teria continuidade no governo de sua sucessora. No primeiro mandato da presidenta Dilma Rousseff (2011), observou-se a manutenção do PROUNI e do FIES como política de incentivo ao acesso no ensino superior privado, com mudanças muito significativas nesse segundo. Esses programas seriam fundamentais para a processo de financeirização desse setor na economia brasileira.

3.2- O Ensino Superior Privado e a *Financeirização do Dia a Dia* no Brasil

A preocupação com o fornecimento de crédito estudantil é uma característica marcante de muitos países centrais, especialmente daqueles que contam com o predomínio de instituições de ensino superior privadas. Por conta do alto valor das mensalidades, o acesso ao ensino superior passa a estar atrelado ao uso de crédito de médio e longo prazo. No entanto, falhas de mercado⁴ tornam o crédito estudantil de difícil acesso, tanto por sua escassez, quanto pelas altas taxas de juros. A ação do governo nesse mercado é, então, justificada (BARR, 1987 [2012]) de forma mais amplamente aceita, refletindo-se em subsídios variados e programas públicos de financiamento estudantil⁵.

O resultado, em sua maior parte, é a existência de muitos jovens adultos que já começam sua vida produtiva altamente endividados. Nesse sentido, é possível vê-los como dependentes do mercado

³ O funcionamento de ambos os programas será detalhado nas seções seguintes.

⁴ A falha de mercado mais significativa aqui exposta é caracterizada pela incerteza de que o aluno irá completar o curso ou de que obterá remuneração compatível com seu grau de formação. Esse fator aumenta o risco de não pagamento da dívida de longo prazo contratada, sendo de difícil mensuração, elevando o custo e reduzindo a disponibilidade de crédito.

⁵ Para uma rápida listagem de diversos tipos de programas de financiamento estudantil em âmbito internacional, ver Nascimento (2015).

financeiro. Esse se torna não apenas um mecanismo fundamental para a obtenção de um maior grau educacional, mas também um elemento chave na vida dessa camada da população. É, assim, uma faceta da financeirização do *dia a dia*, tal qual apontada anteriormente, pela importância que o sistema financeiro adquire na vida de uma faixa considerável dos cidadãos.

No caso do Brasil, apesar de esforços dos sucessivos governos, o mercado de crédito estudantil foi historicamente incipiente. Diversos elementos contribuíram para esse cenário, como o modelo dual de educação público/privado e a relativamente baixa renda da população, em especial de parte do segmento mais presente no ensino privado⁶. Esses dois fatores eram prejudiciais ao mercado de crédito por gerarem um público alvo enxuto e com um baixo *rating* creditício.

Com o lançamento do CREDUC, no período militar, houve uma tentativa inicial de fomentar essa modalidade de crédito através do financiamento público. No entanto, o alto índice de inadimplência, que chegou a 84% (CASTELLANO, 2016), culminou em seu fracasso, levando a necessidade de uma iniciativa mais robusta, ao mesmo tempo efetiva e sustentável. Essa viria em 1999, com a criação do FIES, no mandato de FHC. Seu funcionamento se diferenciava do CREDUC ao colocar sob responsabilidade do governo a oferta de crédito, através de gestão exclusiva da Caixa Econômica Federal, e com uma maior preocupação com sua viabilidade financeira. Levando essa questão em consideração, a taxa de juros definida foi de 9% a.a. (33% superior à do programa anterior), o valor financiado foi limitado a 70% dos encargos educacionais e um fiador passou a ser exigido. Também era necessário pagar 50 reais a cada três meses para abatimento dos juros do financiamento (CARVALHO, 2011).

Diferentemente do CREDUC, as IES particulares não recebem mais de forma antecipada os recursos referentes às mensalidades escolares. Agora esses valores são repassados através de *títulos da dívida pública* (Certificados Financeiros do Tesouro série “E”, CFT-E) emitidos em favor do programa, que podem ser utilizados para o abatimento de dívidas com o Tesouro Nacional (contribuições previdenciárias e impostos federais). No entanto, esses também são passíveis de conversão em caixa por meio de leilões de títulos do Tesouro Nacional, caso a empresa entenda essa opção como a mais benéfica.

Esses títulos são emitidos na modalidade nominativa (com indicação do beneficiário) e mensalmente atualizados através do “Índice Geral de Preços – Mercado” (IGP-M) do mês anterior.

⁶ Outro ponto fundamental é o próprio baixo desenvolvimento do mercado de crédito em geral e, mais recentemente, as altas taxas de juros.

Seu resgate pode ocorrer em parcela única, através da compensação dos tributos devidos, ou de forma antecipada, com a recompra do governo federal. Essas operações seguem um calendário pré-definido, podendo haver compensação dos valores dos títulos com tributos devidos pelas instituições de ensino superior. Nesse primeiro momento a Caixa Econômica Federal era tanto agente operador quanto financeiro do Fundo (FILHO; CHAVES, 2017).

Apesar das intenções do governo, a oferta de empréstimos acabou sendo muito limitada, oscilando ao longo dos anos restantes do mandato do governo FHC. Apenas 4% das matrículas privadas foram contempladas no primeiro ano do programa, número que se reduziria ainda mais nos períodos seguintes, até o último ano do mandato do presidente. A despeito dessa queda, a introdução do FIES significou uma recuperação nos valores despendidos com crédito educativo, que passaram a representar quase 10% do total das despesas do MEC com ensino superior (CARVALHO, 2011).

Com o governo Lula o programa seria mantido, passando, no entanto, por algumas transformações em 2007, ainda que conservando seus moldes originais. As taxas de juros foram reduzidas, indo para o patamar de 6,5% a.a., os cursos superiores de tecnologia, licenciaturas em física, química, matemática e biologia, cursos de medicina, engenharia e geologia se tornaram prioritários na seleção para obtenção do benefício e passou a ser possível financiar até 100% da mensalidade. Em 2008 foram instituídas mudanças que permitiram o financiamento dos bolsistas parciais do PROUNI.

Após alcançar um número significativo de novos contratos em 2005, facilitado por sua relação de complementaridade com o PROUNI e a nova determinação de que os bolsistas parciais desse programa ocupassem a maior prioridade possível na obtenção de crédito, a quantidade de novos contratos voltaria a cair. A reversão desse movimento dependeria de uma atuação mais agressiva por parte do governo.

É apenas em 2010, no final do segundo governo Lula, que o FIES passa a ter maior relevância, tornando-se um mecanismo central e mais robusto de auxílio a permanência ao ensino superior privado, permitindo a entrada de estudantes antes impossibilitados de acessar instituições privadas de ensino superior, por conta, em sua maior parte, de insuficiência de renda. O programa agora deixa de ser gerido integralmente pela Caixa Econômica Federal e é co-administrado pelo “Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação” (FNDE), com participação do Banco do Brasil⁷. Suas taxas de

⁷ Essa situação perduraria até 2013, quando o FNDE passaria a assumir o papel de agente operador de todos os contratos firmados no âmbito do FIES.

juros são reduzidas de forma muito significativa, para 3,4% a.a.⁸ (portanto negativas em termos reais) e a solicitação de financiamento passa a ser possível em qualquer momento do ano (FILHO; CHAVES, 2017).

O período de amortização da dívida também sofre alteração, tornando-se três vezes o tempo de duração do curso mais 12 meses, com carência de 18 meses. A prioridade deixa de ser apenas estudantes de mais baixa renda, abrangendo estudantes com renda per capita de até 20 salários mínimos. A regra de pagamento de 50 reais trimestrais como juros do financiamento permanece inalterada.

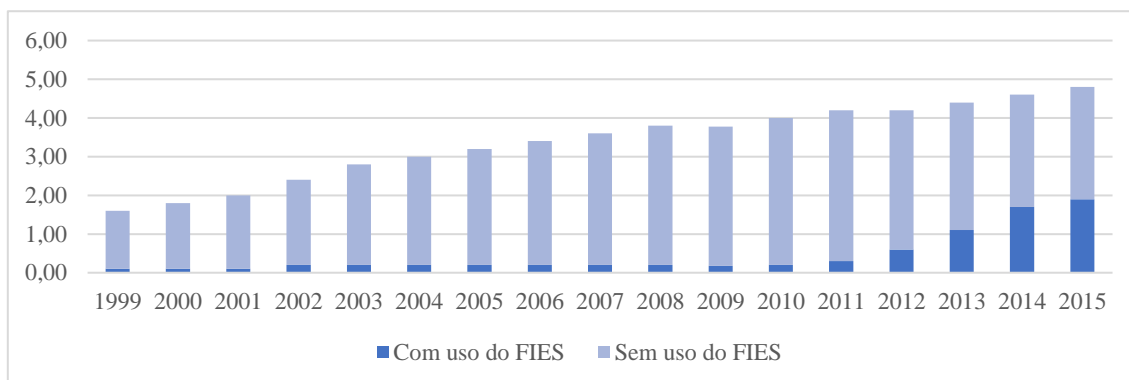
Visando favorecer os estudantes de menor renda, os beneficiários do FIES matriculados em cursos de licenciatura, com renda familiar mensal de até 1,5 salários mínimos e bolsistas parciais do PROUNI passam a ter direito a acesso ao “Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo” (FGEDUC) como alternativa à fiança. Esse Fundo garantia 80% do risco relativo ao não pagamento, sendo 13% restantes cobertos com recursos do governo federal e apenas 7% por parte das mantenedoras (FILHO; CHAVES, 2017).

A nova configuração do programa logrou forte efeito expansivo, contribuindo para o aumento no montante de alunos beneficiados. O resultado foi uma aceleração no número de novos contratos em 2010, da qual se seguiu um rápido crescimento, culminando em um recorde de 733 mil novos contratos em 2014. No entanto, é importante destacar que nem todos esses contratos foram direcionados para novos alunos. Parte deles foi utilizado por estudantes já previamente matriculados e que se aproveitaram das novas condições do crédito para facilitarem suas permanências nos cursos (MINISTÉRIO DA FAZENDA *ET AL*, 2017).

Esse aumento no número de contratos fez crescer rapidamente o percentual de alunos matriculados em instituições privadas que contavam com o benefício. O gráfico I, abaixo, demonstra essa rápida e constante elevação. Partindo de apenas 5% das matrículas compostas por beneficiados pelo programa em 2010, esse número saltou para 40% em 2015. Tal elevação de quase 850% significou um total de aproximadamente 2 milhões de alunos beneficiados nesse último ano.

⁸ Essa nova taxa passou a valer também para o saldo devedor dos contratos antigos.

Gráfico I: Número de Matrículas em Instituições Privadas com e sem Uso do FIES (em milhões) (1999-2015)



Fonte: Adaptado de Ministério da Fazenda *et al* (2017, p. 4) e Bressan (2018), com dados do INEP, SisFies e Caixa.

Obs: Foram considerados os contratos em utilização entre 2010 e 2015 e calculados para os outros anos, retirando dos ativos o percentual de cancelamentos/conclusão observado nos últimos anos.

Já no final de 2014 e ao longo de 2015, com o ajuste fiscal implementado pelo governo Dilma, o FIES passaria por uma nova reforma, visando agora reduzir os gastos do governo federal com o programa. As taxas de juros voltaram ao patamar anterior, de 6,5% a.a., e os critérios de seleção se tornaram mais rigorosos, devendo o aluno beneficiado ter uma nota mínima no ENEM⁹ e não possuir renda familiar mensal *per capita* maior que 2,5 salários mínimos. Esse último critério tornou o programa mais restrito, focalizando sua ação apenas nos estudantes de mais baixa renda¹⁰. O valor referente ao pagamento trimestral dos juros também foi elevado, passando a ser de 150 reais. Também houve uma maior preocupação com a qualidade do ensino ofertado e a priorização de cursos considerados estratégicos.

O custo total do programa é um tema complexo, por conta de sua extensa operacionalidade¹¹, o que dificulta o cálculo do custo real que esse representa aos cofres públicos (MINISTÉRIO DA FAZENDA *ET AL*, 2017). Levando em conta apenas os custos das emissões primária dos títulos CFT-E, da recompra dos títulos remanescentes pelas IES privadas e do repasse à “Comissão de Concessão de Garantia” (CCG)¹² do fundo FGEDUC, a despesa financeira do FIES cresceu mais de 950% desde 2011 (início do seu maior período de expansão), chegando ao patamar de R\$ 19.263.000.000 em

⁹ Essa nota foi definida como 450 pontos (próxima a média do exame) e nota da redação diferente de zero.

¹⁰ Apesar disso, de acordo com Castellano (2016), entre 2010 e o primeiro semestre de 2015, 92% dos contratos foram realizados por alunos com até 2,5 s.m., não tendo essa limitação por renda, portanto, impactado de forma tão significativa a faixa de público do programa.

¹¹ Para detalhes de seu funcionamento interno, ver Ministério da Fazenda *et al* (2017).

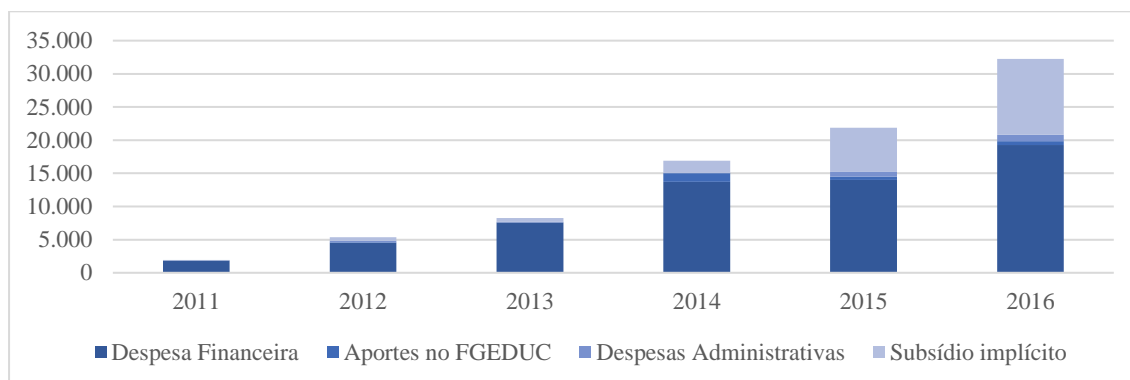
¹² O FNDE retém à CCG 5,6%, ou 6,2% dos 90% do valor do financiamento estudantil devido às IES privadas (MINISTÉRIO DA FAZENDA *ET AL*, 2017).

2016, sendo 64% desse valor originado da recompra de títulos públicos (MINISTÉRIO DA FAZENDA *ET AL*, 2017).

No entanto, como argumentado por Ministério da Fazenda *et al* (2017), esses valores ainda não representam o real custo do programa. Para encontra-lo, é necessário também levar em conta os aportes realizados no FGEDUC, as despesas administrativas de custeio e administração e o subsídio implícito. Esse último item representa o impacto nas contas públicas que advém da diferença entre a taxa de juros que remunera os títulos do Tesouro Nacional (custo de oportunidade) e a da taxa de juros efetivamente cobrada dos estudantes.

Como demonstra o gráfico II abaixo, em conjunto, esses novos elementos expandem em mais de 67% os gastos com o programa, chegando a um patamar superior ao de R\$ 32.261.000.000 em 2016. O subsídio implícito é responsável por 88% desse aumento e 35% do custo total. Para se ter uma ideia da dimensão desse valor, em 2016 o total pago pelo programa Bolsa Família foi de 28,6 bilhões de reais, inferior aos 32,3 bilhões de reais despendidos com o FIES (MINISTÉRIO DA FAZENDA *ET AL*, 2017).

Gráfico II: Custo Anual do FIES por Origem (em milhões de reais) (2011-2016)



Fonte: Adaptado de Ministério da Fazenda *et al* (2017, p. 9) e Bressan (2018), com dados do MF/STN e SEAE.

Obs: Ministério da Fazenda *et al* (2017) não informa se os valores apresentados foram deflacionados.

Os dados apresentados da evolução do FIES tornam possível inferir que uma quantidade considerável de alunos foi beneficiada por alguma forma de financiamento estudantil, deixando claro que, para essa parcela da população, o acesso ao crédito se tornou um dos elementos mais importantes para sua ascensão social¹³: a obtenção de um diploma de ensino superior.

¹³ Dados da PNAD Contínua indicam que, em 2016, trabalhadores com ensino superior completo tinham rendimento médio mensal quase três vezes maior do que aqueles somente com o ensino médio completo. (<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia->

Em 2014, no auge do programa, o endividamento médio dos beneficiários se situava em torno de 40 mil reais. Isso pode ser apontado como um fator preocupante, por conta do caráter cíclico que ele adquire. Com a redução do número de vagas de trabalho, ocasionada pelo arrefecimento econômico, a tendência é que esses jovens estudantes não se vejam capazes de honrar suas dívidas, ficando em uma posição fragilizada ainda no início de sua vida produtiva. (CASTELLANO, 2016)

Considerando que com as mudanças realizadas em 2010 o prazo de quitação do financiamento foi ampliado para três vezes o período financiado, acrescido de 12 meses, em um curso de duração de 4 anos, após a carência, o aluno levará 13 anos para amortizar a sua dívida. Isso significa que sua vida ficará mais de uma *década* sob uma lógica pautada na quitação de uma dívida financeira.

Esse fenômeno leva ao surgimento, no caso brasileiro, da “*subjetivação contábil e financeira*”¹⁴ em meio aos estudantes de escolas de ensino superior privadas. Nessa, os alunos internalizam - agora de forma generalizada - a ideia de investidores de si mesmos, com um discurso de autoadministração e tomada de risco. O financiamento é encarado como uma aposta em um futuro melhor, que, caso não se realize, tanto por fatores internos quanto externos aos alunos, pode colocá-los em posição de ainda maior fragilidade social. Em outras palavras, uma parcela de suas vidas é *financeirizada*, em um movimento possibilitado e incentivado pelo próprio governo, por meio de um forte dispêndio público.

Os dados disponíveis parecem comprovar essa preocupação. De acordo com Ministério da Fazenda (2017), na metade de 2017, 46,41% dos contratos do FIES em amortização¹⁵ se encontravam inadimplentes. Desses, basicamente metade se situavam na classificação de risco mais elevada, com mais de 180 dias de atraso, que implica em crescimento acelerado da dívida. Considerando o endividamento médio dos beneficiados, é possível inferir que uma quantidade considerável de alunos vê sua vida comprometida de forma significativa com esses débitos.

Outro fator importante que deve ser levado em consideração é a empregabilidade que esse endividamento realmente trará aos alunos. De acordo com dados da CGU (2017), no período de 2010 e 2016, entre os dez cursos mais financiados, apenas um se situava na área das ciências exatas (e, usualmente, com salários mais elevados), o de engenharia civil, representando 12% dos contratos nessa seleção. Desses, os cursos de direito e administração aparecem como primeiro e segundo,

[noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/18377-desigualdade-de-renda-atinge-regioes-generos-cores-e-escolaridades.html](https://www.governo.br/noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/18377-desigualdade-de-renda-atinge-regioes-generos-cores-e-escolaridades.html), acesso em março de 2019)

¹⁴ Tal como definida anteriormente.

¹⁵ Por dificuldade na obtenção de dados, esse número se refere apenas aos contratos firmados a partir de 2010, o que indica que o número real pode ser ainda mais elevado.

respectivamente, mais acessados, o que representa uma significativa parcela de 38% do total destacado. Ou seja, cursos aparentemente com retorno incerto tanto em termos financeiros para os alunos, quanto para a sociedade em desenvolvimento produtivo.

É importante destacar que o FIES possui restrições em relação ao valor do curso financiado e o comprometimento da renda familiar mensal bruta per capita do tomador do empréstimo. Aqueles que possuem até meio salário mínimo só podem comprometer no máximo 15% da sua renda *per capita*. No caso da renda familiar mensal bruta *per capita* ficar entre 2 e 2,5 s.m., esse comprometimento só pode alcançar até 38% da renda da família (CASTELLANO, 2016).

Ao mesmo tempo em que esses limites protegem as famílias mais pobres do endividamento excessivo, por outro lado acabam reproduzindo as desigualdades de renda já preexistentes. Isso ocorre porque os mais pobres não serão capazes de ter acesso aos cursos mais concorridos (e normalmente com remunerações futuras mais elevadas), nem a faculdades de maior qualidade e mais bem vistas no mercado de trabalho, com mensalidades mais elevadas¹⁶ (CASTELLANO, 2016). Apesar do PROUNI, como será analisado a seguir, matizar esse efeito, ele ainda não é capaz de resolver a iniquidade gerada por um acesso em bases privadas, especialmente por conta de o número de benefícios concedidos ser consideravelmente inferior ao do FIES.

Assim, é possível afirmar que, no período analisado, a ampliação do acesso e da permanência aos cursos superiores, especialmente por parte da camada mais pobre da população, se deu em grande medida através do endividamento. Esse ocorreu sob bases frágeis e incertas, comprometendo de forma significativa, no presente e no futuro, a vida dessa população já em posição fragilizada. A financeirização desse setor, no entanto, não se restringiu aos alunos, mas afetou de forma ainda mais profunda as empresas atuantes no ensino superior, como será visto em seguida.

3.2- As Empresas Brasileiras de Ensino Superior no Processo de Financeirização

As empresas de ensino superior brasileiras passaram por grandes transformações nas últimas décadas, com destaque para uma forte expansão iniciada no governo FHC e a grande metamorfose incentivada pelos subsídios do primeiro governo Lula, com o PROUNI e, posteriormente, a já analisada reformulação do FIES. Apesar de, historicamente, ser possível apontar uma preocupação

¹⁶ O que não exclui os efeitos negativos que um maior endividamento, especialmente dos mais pobres, terão sobre a vida das famílias, como exposto no eixo dessa seção em relação ao fenômeno da financeirização do *dia a dia*. Esse fato apenas ajuda a apontar as dificuldades que um aumento da inclusão pautado no acesso ao ensino superior pago geram no que concerne a redução das desigualdades sociais.

constante dos governos com o desenvolvimento e as crises existentes no sistema de educação superior privada, é em 2005, com o governo Lula, que as instituições privadas se tornariam diretamente grandes beneficiadas pelo sistema público, através do lançamento do PROUNI. Esse programa, focado na distribuição de bolsas parciais e integrais de estudo em instituições privadas, visava possibilitar o acesso de alunos de camadas sociais mais baixas, tendo como público-alvo estudantes carentes, portadores de deficiência e autodeclarados negros e indígenas. Também havia como priorização a formação de professores para a rede pública de educação básica.

De acordo com suas regras, bolsas integrais eram fornecidas a estudantes com renda per capita de até 1,5 s.m., enquanto que os com renda entre 1,5 e 3 s.m. contavam com bolsas parciais, que podiam variar entre 25% e 50%. Os alunos participantes precisavam comprovar terem cursado o ensino médio em sua totalidade em escola pública ou privada com bolsa integral. A participação no ENEM era obrigatória, sendo a nota obtida nesse utilizada como critério de classificação para obtenção das bolsas.

Esse programa, no entanto, não tinha como objetivo auxiliar apenas uma parcela da população antes excluída do acesso ao ensino superior. Carvalho (2011) aponta que foi utilizado como forma de criar condições que permitissem a sustentação financeira dos estabelecimentos particulares, através de uma “fuga para frente”, benéfica para as instituições privadas de ensino superior. Essas se encontravam em risco pelo peso das vagas excessivas, criadas na grande expansão ocorrida ao longo do governo FHC, e não absorvidas pelo mercado. O PROUNI veio então amenizar as dificuldades desse período com o alto grau de inadimplência, desistência e evasão existente no sistema privado, fornecendo sustentação financeira para os estabelecimentos particulares já existentes. Parte das vagas ociosas foram assim preenchidas por bolsas de estudo ofertadas pelo governo (de demanda inelástica enquanto da continuidade do programa, por conta de sua gratuidade), aliviando o problema. Criavam-se vagas de uso quase certo, por conta da ausência de restrições monetárias ao seu acesso (CARVALHO, 2011).

Para as entidades com ou sem fim lucrativos e não filantrópicas, foi determinada a concessão de uma bolsa integral para cada 10,7 alunos pagantes. Alternativamente, era possível a oferta de uma bolsa integral para cada 22 pagantes, com quantidades adicionais de bolsas parciais, entre 25% e 50%, até que se atingisse 8,5% da receita bruta. No caso das entidades filantrópicas, o percentual era de uma bolsa integral para cada 4 alunos pagantes (CARVALHO; LOPREATO, 2006).

Em troca da concessão dessas bolsas as IES privadas passavam a ter o direito à isenção fiscal de quatro tributos, independente de qual fosse a sua categoria institucional (lucrativa, confessional, comunitária ou filantrópica)¹⁷. A adesão ao PROUNI as tornava isentas do “Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas” (IRPJ), da “Contribuição Social sobre o Lucro Líquido” (CSLL), da “Contribuição Social para o Financiamento da Seguridade Social” (COFINS) e da “Contribuição para o Programa de Integração Social” (PIS). Assim, as instituições são compensadas pelas bolsas ofertadas através de benefícios tributários. Em outras palavras, essa forma de “compra” de vagas nas IES privadas implica uma renúncia fiscal, acarretando em um ônus financeiro para o Estado. Esse subsídio, em última instância, resulta em perda de capacidade fiscal e redução do montante disponível para utilização em educação pública.

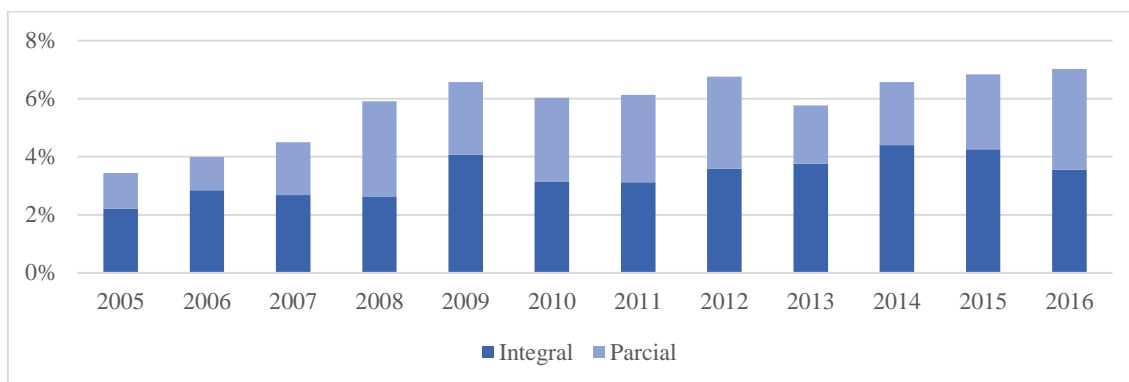
O surgimento do PROUNI também representou um forte incentivo a passagem das IES sem fins lucrativos (confessional/comunitária ou filantrópica) para um novo modelo com fins lucrativos. A nova política de isenção permitiu que as empresas do setor pudessem aderir a um novo modelo de atuação no mercado sem que isso implicasse em um maior custo fiscal. Essa transformação seria essencial em seus projetos de expansão, ao possibilitar o recebimento de recursos externos com finalidade lucrativa, a abertura de capital e diversas outras práticas possíveis apenas para instituições comerciais. De acordo com dados do “Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira” (INEP), no período de 1999 a 2009 ocorreu uma elevação de 145% no número de alunos de graduação presencial nas instituições com fins comerciais. Entre 2005 e 2009¹⁸ essa expansão do setor lucrativo foi de 65%, acompanhada de uma redução de 43% nas outras instituições privadas.

Os resultados do Programa em termos de oferta são claros. Entre 2005 e 2016, há uma expansão de 193% no total das vagas ofertadas, sendo 56% dessas parciais (entre 25% e 50%). É possível estimar que esses valores representaram, em 2016, o equivalente a 7% das matrículas no ensino superior privado, sendo aproximadamente metade desse percentual de bolsas integrais. O gráfico III abaixo mostra a evolução dessas proporções ao longo da vigência do Programa. Em termos de matrículas totais no ensino superior, público e privado, foram beneficiados 4% de todos os alunos matriculados em 2016, entre bolsistas parciais e integrais.

¹⁷ Vale destacar como essa compensação difere substancialmente da existente no FIES, não existindo, aqui, nenhuma emissão de títulos públicos, mas sim uma isenção tributária total e direta.

¹⁸ A partir do ano de 2010 o INEP mudou a metodologia utilizada no questionário do Censo da Educação Superior, abolindo, por motivos desconhecidos, a distinção entre os tipos de instituição privadas. Isso impede uma análise mais recente dessas transformações.

Gráfico III: Estimativa do Percentual de Matrículas na Rede Privada em Cursos de Graduação Presencial em Relação ao Total de Bolsas Ofertadas pelo PROUNI (Integrais e Parciais) (2005-2016)



Fonte: Adaptado de Bressan (2018), com dados do SISPROUNI e Sinopse da Educação Superior.

Obs: Por limitações da base de dados, não foram considerados dentro do total de alunos aqueles que estão inscritos em cursos de EAD, mesmo que estejam incluídos no número de beneficiados do PROUNI. Ademais, o número geral de bolsas não utilizadas não é considerado na estimativa.

Em termos de custo, as despesas do governo com o programa cresceram em ritmo elevado entre 2005 e 2009, atingindo, após isso, um patamar mais estável, com pico em 2012 de R\$ 940.088.538 (REIS, 2017). Dividindo esse gasto pelo número de bolsas ofertadas a cada ano (integrais e parciais), é possível chegar ao valor médio anual aproximado de R\$ 2.900,64 ao longo dos 11 anos do programa aqui analisados.

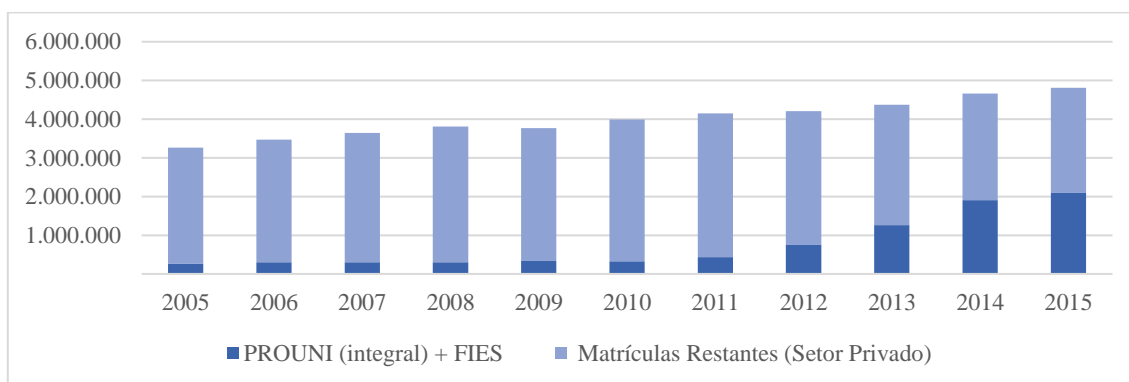
Esses resultados tornam possível apontar que o PROUNI foi capaz de desempenhar um duplo papel no governo Lula. De um lado, proporcionou uma melhora na taxa de rentabilidade dos estabelecimentos educacionais, especialmente daqueles classificados como mercantis, por conta da redução de seus gastos tributários. De outro, permitiu uma ampliação do acesso das camadas mais pobres da população. Em conjunto, esses dois fatores serviram como importantes sinalizadores aos acionistas e credores dessas empresas sobre a solidez de seus negócios, ao mesmo tempo em que evitou uma desaceleração (e em alguns momentos recuperação parcial) mais significativa das matrículas por conta, em grande medida, das limitações de acesso ocasionadas por insuficiência de renda (CARVALHO, 2011).

É em 2010, no entanto, que surgiria o período de maior incentivo a esse mercado, solidificado nas modificações do FIES. Como demonstrado na seção anterior, a ampliação do alcance do FIES representou uma forte abertura de mercado para essas empresas, que passaram a contar não apenas com uma nova forma de subsídio, mas também com o acesso a novas faixas do mercado até então menos ou impossíveis de serem exploradas.

O caráter complementar existente entre o PROUNI e o FIES é um fator de grande importância. Como apenas parte das bolsas ofertadas cobriam em sua totalidade as mensalidades dos cursos, o saldo restante podia ser completado através do financiamento subsidiado pelo governo, com prioridade no processo de seleção. Assim, o Estado arcava com parte das despesas restantes, complementando o benefício oferecido.

O gráfico IV abaixo fornece uma visão conjunta estimada do alcance desses dois programas. Como é possível observar, em relação ao total de matrículas do sistema privado, a soma dos beneficiados com bolsas integrais do PROUNI com os utilizadores do FIES representaram um total aproximado de 44% dos matriculados em 2015 (mais de 2 milhões de alunos), em grande parte pela expansão intensa do FIES, já analisada anteriormente. Esse percentual é também muito elevado quando se considera a soma total das matrículas de graduação do ensino superior, chegando, também em 2015, a um montante de 32%, ou seja, mais de um quarto de todos os alunos de ensino superior do Brasil.

Gráfico IV: Estimativa da Proporção de Matriculados Beneficiados em Relação ao Total de Matrículas no Sistema Privado em Cursos de Graduação Presencial (2005-2015)



Fonte: Adaptado de Bressan (2018), com dados de SISPROUNI, Sinopse da Educação Superior e Ministério da Fazenda (2016, p. 4).
 Obs I: Os bolsistas parciais do PROUNI foram excluídos desse cálculo para evitar a ocorrência de dupla contagem. Ainda que isso leve a uma subestimação do total de alunos beneficiados, ponderando que há prioridade de acesso ao FIES por esses bolsistas, considera-se que esse número não é capaz de alterar as conclusões aqui observadas. Por limitações da base de dados, também não foram considerados dentro do total de alunos aqueles que estão inscritos em cursos de EAD, mesmo que estejam incluídos no número total de beneficiados do PROUNI. Ademais, o número geral de bolsas não utilizadas não é considerado na estimativa.
 Obs II: No caso do FIES, foram considerados os contratos em utilização entre 2010 e 2015 e calculados para os outros anos, retirando dos ativos o percentual de cancelamentos/conclusão observado nos últimos anos.

Sendo resultado de uma pressão empresarial por auxílios ao setor (CARVALHO, 2011), somada a uma preocupação do governo em ampliar o acesso da população de mais baixa renda ao ensino superior, o PROUNI proporcionou um incentivo a sustentação e crescimento desse mercado, também favorecendo as empresas dispostas a se tornarem legalmente “lucrativas”, condição necessária para a abertura do capital dessas instituições e sua entrada em uma “lógica financeirizada”.

Em conjunto do FIES, que também buscou atender a uma pressão semelhante, representou a “compra” de vagas antes ociosas, contribuindo para a expansão e fortalecimento das empresas do sistema privado.

Esses benefícios, repassados de forma indireta as instituições privadas¹⁹, compõem uma quantidade muito significativa do orçamento dessas empresas. Filho e Chaves (2017) utilizam o caso da universidade Estácio de Sá como exemplo, mostrando que, em 2015, as receitas com o FIES equivaliam a *quase metade* de sua receita líquida total. Considerando que esse valor não inclui o subsídio dos tributos proporcionados pelo PROUNI, é factível supor que os benefícios recebidos por essas empresas atinjam um patamar ainda mais elevado.

Assim, o momento de bonança da economia ao longo desses anos²⁰ e os subsídios governamentais apresentados colaborariam para um momento de forte desenvolvimento dessas empresas, sendo possível afirmar que sem os incentivos governamentais o sistema de educação superior privada nunca teria sido capaz de alcançar o nível de expansão observado ao longo dos últimos anos. Essas empresas passariam a atrair capital e a ampliar suas reservas financeiras, permitindo sua entrada em um novo modelo de crescimento, em grande parte com características financeirizadas.

Embaladas por essas mudanças, em conjunto desse momento econômico favorável, em 2007 as grandes empresas do setor deram início a um processo de abertura de seu capital na BM&FBOVESPA, tornando-se empresas de capital aberto, “Sociedades Anônimas”. Essa mudança de perfil ocorreu no meio dos mandatos do presidente Lula e teve como uma das principais implicações a já citada passagem de suas classificações como empresas sem fins lucrativos para empresas de cunho comercial, com finalidade lucrativa, passíveis de listagem na bolsa de valores (LAVINAS, 2017).

Beneficiando-se da ausência de maior regulamentação no setor que pudesse restringir participação estrangeira, boa parte delas passou a contar com o capital de grandes instituições e conglomerados internacionais. A atuação de fundos *private equity*²¹ nesse mercado teve um papel de

¹⁹ Apesar de não ser diretamente direcionado às empresas, o FIES proporciona a possibilidade de permanência de alunos que, sem o benefício, não teriam como ocupar essas vagas por insuficiência de renda. Atua, assim, na visão desse trabalho, como benefício indireto às instituições privadas.

²⁰ O aumento real da renda verificado ao longo dos governos do PT, resultantes tanto da ampliação do mercado formal de trabalho quanto da política de valorização do salário mínimo, é, do lado da demanda, outro fator central nessa expansão. Igualmente, a aceleração do crescimento do PIB observada nesse período também teve contribuição significativa para a dinâmica aqui apresentada.

²¹ Fundos *private equity* tem como foco empresas já consolidadas em suas áreas, mas que precisam de recursos extras para conseguir abrir seu capital na bolsa ou realizar grandes transações. Apesar de menos comum, empresas de capital aberto também podem receber

destaque nessa evolução (BASTOS, 2013). Esses possuem como foco não apenas a atuação dessas empresas no mercado educacional, mas também outras formas de ativos e patrimônios, especialmente seus bens imóveis (SAMPAIO, 2011). Usualmente investem em empresas que já atingiram maturidade operacional em termos de competição no mercado, exigindo altas taxas de retorno e realizando acordos com acionistas que lhes dão o direito de nomear administradores e a se opor a determinadas estratégias. Também contam com cláusulas de saída que os permitem realizar seus ganhos após determinado período de investimentos em uma companhia (ALMEIDA, 2012).

A importância dessa mudança é fator de destaque por corroborar a hipótese aqui apresentada da *financeirização* que ocorre nesse setor na economia brasileira. Como será observado, esse fenômeno apresentou muitas similaridades com o processo exibido na seção inicial do presente artigo, de mudança do *ethos* corporativo das empresas.

Esses fundos são capazes de fornecer grandes quantidades de capital no mercado educacional através de grupos fechados de especuladores nacionais e internacionais. São esses que impõem mudanças na administração das empresas do setor, com uma reestruturação baseada na redução de custo, na racionalização administrativa e profissionalização da administração, princípios da governança corporativa (CARVALHO, 2017).

Os resultados desse movimento de metamorfose foram rapidamente observados. Agora sob pressão dos investidores, essas empresas passaram a adotar uma postura agressiva tanto no seu ritmo de crescimento, quanto no de fusões e aquisições de empresas menores. Em uma busca por rápida valorização de seus ativos e a ampliação de seu lucro, lançam mão de ações claramente especulativas. Entre essas, está a demissão constante de trabalhadores, que tem como objetivo permitir uma rápida mudança de estratégia, com o fechamento de unidades e cursos menos lucrativos no curto prazo²². A prioridade é dada a atividades de valorização rápida e cursos com menor custo de implantação (como da área de humanidades). Assim, a alta flexibilidade com que esse setor é capaz de operar no Brasil o torna um *locus* propício a valorização acionária, e, conseqüentemente, a formação de um mercado tipicamente dominado por uma lógica das finanças (BASTOS, 2013).

aportes desses fundos. Nesses casos esses recursos são voltados para mudanças de estratégia ou operacionais, como a compra de outras empresas, por exemplo. Tais fundos têm como objetivo o investimento em empresas com alto potencial de rentabilidade e crescimento no curto ou no médio prazo, muitas vezes visando sua venda posterior.

²² Entre muitos exemplos, é possível apontar a recente demissão de 1.200 docentes por parte do grupo Estácio, seguida por ação semelhante de outras grandes instituições da área. Esses foram atribuídos não apenas as mudanças na legislação trabalhista, que passou a permitir maior flexibilidade nas contratações, mas também as mudanças no FIES e a expansão do EAD. (<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/12/1943965-faculdades-preparam-demissoes-apos-corte-em-massa-da-estacio.shtml>, acesso em março de 2019)

Outro fator de redução de custos comumente utilizado por essas instituições está na demissão de professores com mestrado e doutorado, com a contratação de profissionais com menor experiência, e, assim, menores salários. O uso de apostilas no lugar de livros também representa uma forma de redução de custos e “massificação” do conteúdo das aulas, o que resulta em ganhos de escala importantes para essas instituições (CASTELLANO, 2016). Essa postura mais agressiva se refletiu também no tipo de curso oferecido. Já em expansão desde 2011, os cursos de EAD²³ passaram a ganhar papel de destaque dentro da oferta dessas grandes companhias, em conjunto da disponibilidade de cursos sequenciais.

Por fim, é importante destacar que, por conta de os títulos CFT-E emitidos pelo governo para o FIES serem negociáveis no mercado, esses ficam passíveis de especulação. Assim, tornam-se canal para ganhos puramente financeiros dessas empresas, as descolando ainda mais profundamente da sua atividade central, a oferta de ensino (FILHO; CHAVES, 2017).

É possível apontar que esses dois instrumentos financeiros utilizados, a atuação dos fundos *private equity* e a abertura de capital na bolsa de valores, estabeleceram o comprometimento da administração dessas empresas com o interesse dos acionistas, levando ao que foi anteriormente designado de “maximização do valor do acionista”, o que incentivou a busca dessas instituições por alta lucratividade no curto prazo.

Quatro grandes empresas do setor que abriram seu capital passaram a se destacar: Kroton S.A, Estácio Participações S.A, Ser Educacional S.A e Anima Educação S.A.. As duas primeiras possuem a maior parte de suas ações sob posse de fundos globais de investimentos, enquanto que as outras tem em sua maioria a presença de investidores e fundos brasileiros (LAVINAS, 2017). Desse grupo, a pioneira²⁴ nessa movimentação foi a Estácio, que realizou sua IPO²⁵ em 2007, seguida pela Kroton, também em 2007, e a Ser e a Anima, em 2013. No período de 2007 a 2016, essas tiveram uma *performance* na Bolsa que permite apontar a existência de um forte *boom* ocorrido nesse setor, com grau relativo de flutuação, indicando os impactos que tanto o PROUNI quanto o FIES tiveram nessa transformação²⁶ (BRESSAN, 2018). Em conjunto de um rápido processo de fusões e aquisições, que

²³ Aponta-se que esses cursos não são passíveis de financiamento pelo FIES.

²⁴ A primeira empresa educacional brasileira a abrir seu capital, em março de 2007, foi a Anhanguera Educacional, posteriormente absorvida pela Kroton Educacional.

²⁵ Do inglês, “*Initial Public Offering*”, é a oferta pública inicial de ações realizada pela empresa no momento de sua entrada na bolsa de valores.

²⁶ Esse crescimento é relevante mesmo dentro de padrões internacionais. Em 2013 a Kroton se tornaria a maior empresa educacional *do mundo* em número de alunos, receita e capitalização de mercado. (BRESSAN, 2018)

ampliaria a concentração desse mercado, fica clara a ocorrência da *financeirização* desse setor da economia.

4. Conclusão

Fenômeno complexo, a financeirização possui diversos *sentidos* pelos quais pode ser observada e analisada. Vista como um novo regime de acumulação, coloca-se no papel de sucessora de um sistema no qual a produção industrial era elemento dominante. Essa dá lugar ao setor financeiro, antes mais fortemente regulamentado e subordinado, adquirindo importância renovada em um capitalismo liderado pelas finanças. Outra faceta desse fenômeno, mais focada no *ethos* corporativo, é a valorização acionária como guia principal do comportamento das empresas. Os acionistas passam a ter maior influência dentro da lógica de funcionamento das corporações, pautando ações de mercado mais agressivas e focadas em ganhos muitas vezes de natureza especulativa e de curto prazo. Seus efeitos sobre a vida da sociedade também são notáveis. Especialmente nos países ricos, o cotidiano de parte considerável da população se vê sob maior influência do mercado financeiro. Esse incorpora novas esferas de “*cidadãos investidores*”, de classe média e pobres, em uma verdadeira “*democratização das finanças*”. Para muitos desses indivíduos, a vida se torna um “*ativo a ser administrativo*” com apoio e incentivo de um Estado de Bem-estar Social transfigurado e adaptado a essa nova fase do capitalismo. O Brasil se apresenta nesse cenário com um processo de financeirização com características marcantes e que, na atualidade, tem papel relevante sobre e através da política social.

A educação superior privada brasileira é um dos exemplos mais claros desse fenômeno, especialmente através das instituições de ensino superior lucrativas de capital aberto. Esse se apresenta como realidade quando avaliado em sua totalidade, tanto no que diz respeito a possibilidade de início do curso, permanência e endividamento dos estudantes, quanto na composição das novas empresas do setor.

De um lado, observa-se maior endividamento das famílias através de um crédito subsidiado pelo governo, o FIES, na busca por um maior grau de formação educacional, em IES privadas de todas as categorias administrativas. Beneficiando milhares de estudantes, em nível significativamente superior ao do CREDUC, esse programa de financiamento ganha inicialmente maior destaque no governo Lula, que o transforma em instrumento de *inclusão* de uma população anteriormente impossibilitada de cursar um ensino superior. Caberia ao governo Dilma, alguns anos depois, realizar uma reforma expansiva, ampliando grandemente esse alcance, que, em seu ápice (2015), atinge quase

2 milhões de estudantes, com um custo total estimado de mais de 20 bilhões de reais. Ao ampliar o acesso à educação superior privada de alunos originalmente sem renda para consegui-lo, o governo Lula, e posteriormente Dilma, novamente encontra uma forma de incentivar o mercado e ampliar o acesso. O FIES emerge assim como um novo pilar da política educacional de ensino superior desses governos, ganhando, em pouco tempo, papel de protagonista.

De outro lado, há a presença de grandes conglomerados educacionais com atitudes de mercado altamente agressivas e pautados por uma valorização acionária constante, relegando a sua atividade fundadora a um segundo plano e auxiliados diretamente pelo Estado através do PROUNI. Com a criação do programa no governo Lula, em 2005, visando, além de expandir a presença de alunos de baixa renda no ensino superior, auxiliar na crise instalada no setor, acabou-se por beneficiar e incentivar a expansão dos grandes conglomerados da área. Em ritmo moderado de expansão, esse chegou a alcançar 7% de todos os alunos da rede privada em 2016, entre bolsas parciais e integrais, representando uma despesa financeira de quase 600 milhões de reais em desonerações.

Em conjunto, essa dupla de incentivos atingiria mais de 2 milhões de alunos em 2015, ou, aproximadamente, 44% de todos os matriculados na graduação presencial do sistema privado de ensino superior. Favorecidas por essas políticas públicas e por um cenário de bonança econômica, as grandes empresas do setor dariam início a um ritmo agressivo de expansão, com fusões e aquisições constantes, seguidas pela entrada na bolsa dos quatro grandes *players* do mercado nacional: Kroton S.A., Estácio Participações S.A., Ser Educacional S.A. e Anima Educação S.A.. Unidas em suas práticas, essas corporações adotariam características típicas de empresas *financeirizadas*, o que se refletiria em seu *benchmark* na bolsa de valores brasileira.

Assim, é possível apontar a ocorrência da financeirização no sistema privado de ensino superior brasileiro através, principalmente, de dois dos *sentidos* apresentados anteriormente. Em relação à *financeirização da vida cotidiana*, a crescente expansão do FIES torna o endividamento um elemento central na obtenção de um diploma de ensino superior, com um papel fundamental das finanças na realidade de estudantes recém-admitidos, criando, ainda no início de suas vidas produtivas, uma dívida que precisará ser quitada não apenas com esforço, mas também com a sorte de obter um emprego de qualidade e remuneração compatível. Isso acaba por internalizar uma "*subjetivação contábil e financeira*", na qual suas vidas se tornam um "*ativo a ser administrado*", tornando os alunos *investidores de si mesmos* [DARDOT; LAVAL, 2009 (2016)].

Da nova atitude das corporações do setor, expõe-se um “*ethos* corporativo” renovado. Esse pode ser visualizado no rápido e agressivo crescimento dessas empresas, que, valendo-se de aportes de grandes fundos de *private equity*, adotam posturas especulativas focadas na valorização de suas ações e ativos, atitudes possivelmente ditadas por inclinações predatórias de seus acionistas. Ao mesmo tempo, deixam a preocupação com a sua atividade nascente, a oferta de ensino de qualidade, resultado de uma construção de médio e longo prazo, para uma atitude *curto-prazista*, típica da previamente mencionada “*corporação dispensável*”. Isso também se reflete em uma forte valorização acionária e rápida expansão da lucratividade, com aparente caráter especulativo, típico da financeirização.

No presente, observa-se, até o momento, um esgotamento do uso do FIES como instrumento de expansão desse mercado, especialmente pelo seu alto custo, que, como demonstrado, atingiu pico elevadíssimo em anos recentes. As próprias empresas já buscam alternativas ao sistema de crédito subsidiado pelo governo, ao mesmo tempo em que surgem sugestões de reformas que tornem possível uma redução do custo com educação superior pública, em prol de um sistema mais robusto e amplo de financiamento estudantil (BANCO MUNDIAL, 2017). No entanto, após crescer de forma tão intensa, as grandes empresas do mercado educacional, especialmente a Kroton, adquiriram capacidade financeira suficiente para ampliar seu escopo de atuação para fora da educação superior e com menor subsídio governamental, indo em direção à educação básica, em uma aparente tentativa de manter seus acionistas constantemente satisfeitos com retornos de curto prazo (ANTUNES, 2018).

No que diz respeito à provisão social, é impossível negar os avanços observados nos últimos anos. Especificamente, a ampliação do acesso ao ensino superior por parte de uma população antes excluída não pode ser tratada como pouco significativa. No entanto, faz-se mister uma visão crítica dessas transformações em meio a um capitalismo *financeirizado*, apontando, como se buscou realizar nesse trabalho, suas reais dimensões e resultados, com efeitos para o bem-estar dos alunos e da população, assim como na dinâmica da economia. Mais do que isso, é necessário pensar em alternativas factíveis, tanto do ponto de vista econômico quanto político.

Referências bibliográficas

- AGLIETTA, M. *Macroeconomia Financeira*. Editora Loyola, 1995 [2004].
- ALMEIDA, W. *Ampliação do acesso ao ensino superior privado lucrativo brasileiro: um estudo sociológico com bolsistas do Prouni na cidade de São Paulo*. Tese (Doutorado em Sociologia) - FFLCH/USP, 2012.

- ANTUNES, A. Kroton Educacional: ‘Em termos de educação pública nunca experimentamos um inimigo com uma força social tão concentrada como esse’. *Instituto Humanitas UNISINO*, 30 de abril de 2018. Disponível em <http://www.ihu.unisinos.br/78-noticias/578444-kroton-educacional-em-termos-de-educacao-publica-nunca-experimentamos-um-inimigo-com-uma-forca-social-tao-concentrada-como-esse> (acesso em março de 2019)
- BANCO MUNDIAL. *Um ajuste justo: Análise da eficiência e equidade do gasto público no Brasil*. Grupo Banco Mundial, v. I, 2017.
- BARR, N. *The Economics of the Welfare State*. Stanford University Press, 1987 [2012].
- BASTOS, P. Financeirização, crise, educação. *Texto para Discussão*, nº 217, Instituto de Economia da UNICAMP, 2013.
- BLACKBURN, R. Finance and the Fourth Dimension. *New Left Review*, 39, 39-70, 2006.
- 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.
- BRUNO, M. Financiarisation et Accumulation du Capital Productif au Brésil: Les Obstacles Macro-Économiques à une Croissance Soutenue. *Revue Tiers-Monde*, v. 189, p. 65–92, 2007.
- BRUNO, M.; ARAUJO, E.; PIMENTEL, D. Financialization Against Industrialization: A Regulationist Approach of the Brazilian Paradox. *Revue de la Regulation: capitalisme, institutions, pouvoirs*, v. 11, p. 1-39, 2012.
- CARVALHO, C. H. A. *A política pública para a educação superior no Brasil (1995-2008): ruptura e/ou continuidade?*. Tese (Doutorado em Economia) - Instituto de Economia, UNICAMP, Campinas, SP, 2011.
- _____. Capital Concentration and Financialization In Brazilian Private Higher Education. *Academia*, v. 10, p. 56-78, 2017.
- CARVALHO, C. H. A.; LOPREATO, F. Finanças Públicas, Renúncia Fiscal e o PROUNI no Governo Lula. *Impulso (Piracicaba)*, Piracicaba, v. 16, n. 40, p. 93-104, 2005.
- CASTELLANO, N. *Brasil: Proteção Social pelo Endividamento?* Dissertação (Mestrado em Políticas Públicas) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, 2016.
- CGU. *Relatório de Auditoria Anual de Contas. Unidade Auditada: FIES*. Controladoria Geral da União, 2017. Disponível em <https://auditoria.cgu.gov.br/download/10477.pdf> (acesso março de 2019)
- CHAVES, V. Financeirização e Expansão do Ensino Superior Privado-mercantil no Brasil. *FORGES*, 2016.
- CHESNAIS, F. Finance capital today: corporations and banks in the lasting global slump. Brill, 2016.
- CROTTY, J. The Neoliberal Paradox: The Impact of Destructive Product Market Competition and 'Modern' Financial Markets on Nonfinancial Corporation Performance in the Neoliberal Era. In Epstein, Gerald A. (ed.), *Financialization and the World Economy*, 2005.
- ERTURK, I., J. FROUD, S. JOHAL, A. LEAVER; K. WILLIAMS, *Financialization at Work: Key Texts and Commentary*. London: Routledge, 2008.
- FAJNZYLBER, F. Industrialização na América Latina: Da “caixa preta” ao conjunto vazio, 1992. in *Revista de Economia Política*, vol. 12, 1992.
- FILHO, J.; CHAVES, V. O Financiamento Estudantil (FIES) e as Implicações na Financeirização de Grupos Educacionais. in CHAVES, J.; AMARAL, N. (org.). *Políticas de Financiamento da Educação Superior num Contexto de Crise*. Editora Mercado de Letras, 2017.
- FINE, B. The continuing enigmas of social policy. In: *Towards Universal Social Security*
- FIX, M. *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, 2011.
- IPEA, *Objetivos de Desenvolvimento do Milênio: Relatório Nacional de Acompanhamento*. Ipea, 2014.

- KRIPPNER, G. The financialization of the American economy. *Socio-Economic Review*, 3, p. 173–208, 2005.
- LAVINAS, L. A Financeirização da Política Social: O Caso Brasileiro. *Politika* 2, p. 35–51, 2015a.
- _____. Bolsa-família e bolsa-banco: a financeirização do social. *Insight Inteligência*, v. 18, n. 70, p. 69-72, 2015b.
- _____. How social developmentalism reframed social policy in Brazil. In *desiguALdades.net Working Paper No. 94*, 2016.
- _____. 21st Century Welfare. *New Left Review*, v. 84 nov dec, 2013.
- _____. Brasil 2000: Mais Consumo, Pouca Redistribuição. In *Brasil, Sociedade em Movimento*, ed. Pedro Souza, p. 93–102. São Paulo: Paz e Terra e Centro Internacional Celso Furtado, 2015c.
- _____. *The Takeover of Social Policy by Financialization: The Brazilian Paradox*. Palgrave Macmillan US, 2017.
- LAVINAS, L. ARRAÚJO, E., BRUNO, M. Brasil: vanguarda da financeirização entre os emergentes? Uma análise exploratória. Texto para Discussão 32, IE-UFRJ, 2017.
- REIS, L. Dívida Pública, Política Econômica e Financiamento das Universidades Federais nos Governos Lula e Dilma (2003-2014). in CHAVES, J.; AMARAL, N. (org.). *Políticas de Financiamento da Educação Superior num Contexto de Crise*. Editora Mercado de Letras, 2017.
- LAZONICK; O’SULLIVAN. Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance. *Economy and Society*, v. 29, nº I, p. 13-35, 2000.
- NASCIMENTO, P. Crédito educativo com amortizações contingentes à renda: uma alternativa para a reformulação do financiamento estudantil no Brasil. IPEA, *Radar*, nº 41, 2015.
- ROLNIK, R. Late Neoliberalism the Financialization of Homeownership and Housing Rights. *International Journal of Urban and Regional Research*, V. 37.3, 2013.
- MARTIN, R. *Financialization of Daily Life*. Philadelphia, Temple University Press, 2002.
- MIDIALDEA, B. *Subdesarrollo, Capital Extranjero y Financiarización: la Trampa Financiera de la Economía Brasileña*. Tese de Doutorado em Economia Aplicada I, Universidad Complutense de Madrid, 2010.
- MINISTÉRIO DA FAZENDA. *FIES: Diagnóstico e Propostas*. Ministério da Fazenda, Apresentação, 2017. Disponível em <http://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento/download/76c79afe-6979-4492-ba4c-1bfc7ab51e10> (acesso em março de 2019).
- MINISTÉRIO DA FAZENDA; TESOIRO NACIONAL; MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO. *Diagnóstico FIES*. Ministério da Fazenda, Junho de 2017. Disponível em http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/apresentacoes/arquivos/2017/diagnosticofies_junho2017.pdf (acesso em março de 2019).
- SAMPAIO, H. O setor privado de ensino superior no Brasil: continuidades e transformações. *Revista Ensino Superior UNICAMP*, nº 4, 2011.
- SESTELO, J. *Planos e Seguros de Saúde no Brasil de 2000 a 2015 e a Dominância Financeira*. Tese (Doutorado em Saúde Coletiva) – Instituto de Estudos em Saúde Coletiva, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2017.
- SESTELO, J.; BAHIA, L. Renovação na dinâmica de acumulação primitiva dentro do sistema de saúde do Brasil: o caso QUALICORP. In *2º Congresso Brasileiro de Política, Planejamento e Gestão em Saúde*, 2013.
- TESOIRO NACIONAL. *Gasto Social do Governo Central: 2002-2015*. Secretária do Tesouro Nacional, 2016.
- VAN DER ZWAN, N. Making sense of financialization. *Socio-Economic Review*, v. 12, p. 99–129, 2014.