

CONCENTRAÇÃO DO MERCADO DE EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL: UMA ANÁLISE DO EFEITO DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES SOBRE O DESEMPENHO ACADÊMICO

RAFAEL SPOLAVORI
CENTRO UNIVERSITÁRIO RITTER DOS REIS (UNIRITTER)
rafaelspolavori@gmail.com

MARCELO CURTH
UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS (UNISINOS)
m.curth1979@gmail.com

CONCENTRAÇÃO DO MERCADO DE EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL: UMA ANÁLISE DO EFEITO DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES SOBRE O DESEMPENHO ACADÊMICO

1 INTRODUÇÃO

A concentração do ensino superior privado tem motivado pesquisadores a analisar a interiorização da oferta de vagas, evidenciando que a concentração da oferta de cursos tem diminuído em resposta às operações de fusões e aquisições ocorridas.

Na linha de concentração de mercado pelo processo de fusões e aquisições, Chaves (2010) aponta que desde 2007 há um aumento do poder de mercado de IES que participam destas operações, nascendo assim grandes grupos educacionais. Para a autora, os quatro maiores grupos educacionais: Kroton Educacional, Anhanguera Educacional, Estácio Participações e Ser Educacional representam 25% do total de matrículas do ensino superior privado e 20% do ensino superior do país. Carvalho (2006) ressalta as vantagens que os grandes grupos de educação privada tiveram com as políticas públicas voltadas ao aumento da ocupação das vagas, ou seja, do processo de oligopolização que sofreu o mercado.

Na literatura existente sobre o desempenho acadêmico no ensino superior brasileiro, o foco dos trabalhos está no sistema de avaliações, como Enade e CPC, sua forma de aplicação e resultados, geralmente envolvendo algum curso e ano específico, porém sem relacioná-los às aquisições que ocorreram no mercado.

O estudo que mais se aproxima do presente trabalho é o de Garcia (2014), em que a autora investiga se fazer parte de uma rede educacional através de fusões e aquisições entre os anos de 2007 e 2012 conduz a mudanças na qualidade dos cursos de graduação oferecidos pelas IES adquiridas. Porém, no período proposto, nenhum curso teve mais que duas avaliações e os resultados apresentados não mostram o efeito por curso, mas apenas de forma geral.

De acordo com a lacuna existente, o presente trabalho pretende analisar os efeitos das fusões e aquisições no setor de ensino superior privado entre os anos de 2008 e 2014, considerando os cursos de Administração, Direito e Pedagogia, por conta de apresentarem maior número de matrículas (INEP, 2015), bem como o desempenho acadêmico e as medidas de qualidade e, assim, identificar e analisar se as aquisições alteram a qualidade dos cursos por parte de uma IES adquirida, contribuindo para os estudos de concentração de mercado na forma empírica, onde há maiores discussões sobre os efeitos econômicos das fusões e menos sobre os efeitos em termos de qualidade.

O período de análise escolhido se justifica devido ao número maior de fusões e aquisições entre as instituições privadas com fins lucrativos, segundo Hoper (2014), o portal da BM&F Bovespa e os relatórios do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Este período também apresenta uma maior disponibilidade de dados sobre o desempenho dos cursos, os quais passaram a ser divulgados pelo Instituto Nacional de Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (INEP) de forma completa a partir de 2008.

Como contribuição para os estudos de educação superior, a análise dos efeitos das fusões e aquisições poderá contribuir para maior reflexão de como atuam as IES adquiridas no pós-fusão.

2 PROBLEMA DE PESQUISA E OBJETIVOS

Como o desempenho acadêmico e medidas de qualidade dos cursos de graduação foram afetados pelo processo de concentração no setor de ensino superior?

Os objetivos específicos do presente trabalho são: a) comparar e analisar as características das IES adquiridas e das IES não adquiridas; b) identificar os fatores que impactam a probabilidade de uma IES ser adquirida; c) identificar e avaliar o impacto das fusões e aquisições no desempenho acadêmico e na qualidade dos cursos analisados.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

3.1 Desempenho e Qualidade no Ensino Superior

Para Mazzarotto (2007), a qualidade na educação superior passa por cinco fatores determinantes: geração de pesquisa de alta qualidade, produção de ensino de alta qualidade, geração de pesquisa aplicada, interação entre pesquisadores e seleção de melhores estudantes para perpetuar o sistema. No Brasil, entretanto, a obrigatoriedade de geração de pesquisa está restrita às Universidades, de acordo com o INEP (2015), não sendo obrigatório para Centros Universitários e Faculdades.

A pesquisa acadêmica e a necessidade de adequação ao sistema de avaliação imposta às IES são fatores relevantes para a qualidade do ensino superior, além de outros fatores importantes como o Plano de Desenvolvimento Institucional – PDI –, plano onde são definidos os objetivos, metas da IES, políticas de gestão acadêmica, políticas de pesquisa, ensino, extensão e organização acadêmica (MAZZAROTTO, 2007). A infraestrutura também é um fator relevante, sendo considerados recursos como os gabinetes administrativos, as salas de aula, as bibliotecas e os laboratórios especializados e de informática.

Uma Instituição que investir grande volume de recursos em infraestrutura física e não aplicar recursos em qualificação dos docentes terá grande probabilidade de perder a qualidade da pesquisa, produção científica e, conseqüentemente, do ensino, segundo Gramani (2008).

Avaliar e classificar a qualidade em educação superior não é uma atividade precisa, para Freitas, Rodrigues e Costa (2009). Os autores argumentam que as IES devem passar por uma avaliação multicritérios, a fim de que um maior número de variáveis intangíveis seja considerado na avaliação.

Um estudo comparativo entre as formas de avaliação do ensino superior nos EUA, Reino Unido, Austrália e Canadá foi feito por Dill e Soo (2005). A pesquisa sinalizou que não existe um consenso entre os países sobre os melhores indicadores para se avaliar as IES. Alguns países consideram que um aluno de faculdade pequena não pode ser avaliado da mesma forma do que um aluno de universidade, havendo a necessidade de avaliação por organização acadêmica. Segundo os autores, não há convergência entre os rankings de universidades e faculdades, uma vez que algumas dão peso maior para a qualidade dos docentes, outras para a qualidade dos discentes e outras, ainda, para a infraestrutura.

Já para Green (2014), existem categorias de compreensão sobre qualidade. Para a autora, o conceito tradicional de qualidade está ligado ao status de pertencer a uma grade e renomada IES, avaliando umas instituições melhores que outras pela história de desempenho. Outra categoria citada pela autora é a qualidade com base em especificações, ou seja, existe um conjunto de especificações que, uma vez atingidas, resultariam em qualidade. A categoria relacionada à qualidade como satisfação do cliente aborda a discussão sobre como o aluno, o governo, e os empregadores avaliariam os resultados do ensino. Nesse sentido, Curth (2012) ressalta a importância da qualidade percebida para o aluno, possibilitando resultados e conseqüente lealdade.

Portanto, estudos nacionais e internacionais sobre avaliação no ensino superior sugerem um sistema de avaliação multicritérios, ou seja, critérios quantitativos e qualitativos, onde as partes envolvidas deveriam ser consideradas para avaliação da IES ou do sistema de ensino.

3.2 Fusões e Aquisições e impactos na qualidade

As fusões e aquisições são alternativas às firmas para aumentarem suas participações de mercado e retornos financeiros para se manterem no próprio mercado. Muitas motivações levam as firmas ao movimento de fusões e aquisições, sendo um dos principais objetivos resolver carência em termos mercadológicos, tecnológicos ou de gestão de negócio, além de permitir o aumento do tamanho das empresas, de acordo com Britto (2002).

No Brasil, não há uma vasta literatura sobre os efeitos da concentração de mercado no setor da educação. Alguns autores analisaram a estrutura de mercado do ensino superior brasileiro, mas sem quantificar a concentração ou relacioná-la com o desempenho acadêmico, conforme Marques (2013). O autor chama atenção para o processo de concentração de mercado que passou a educação superior com fins lucrativos, pelas operações de fusões e aquisições divulgadas.

Shwartzbaum (2012) analisa por que as empresas do setor de educação têm aumentado o número de alunos por meio de aquisições ao invés do crescimento orgânico. A hipótese referida pelo autor são os ganhos de sinergia específicas do setor, resultando em maiores retornos aos acionistas, entretanto não faz referência à questão da qualidade do ensino.

Chaves (2010) chama atenção para o processo de concentração das IES a partir de 2007, citando as fusões do setor e o interesse dos fundos *private equity* em explorar o mercado de educação superior do Brasil.

Com a premissa de que o incentivo ao ensino superior deva partir do Governo Federal, Leher (2004) demonstra que a ideia de renúncia fiscal pelo governo em troca de vagas ociosas em IES privadas acaba por incentivar a formação de grandes grupos educacionais. Em 2009, segundo estudo da Associação Nacional dos Dirigentes das Instituições Federais de Ensino Superior (ANDIFES), com o valor de R\$ 1 bilhão de reais seria possível criar 400 mil novas vagas nos Institutos Federais de Educação Superior.

Já Carvalho (2006) questiona a expansão do número de vagas no ensino superior e, na concepção do autor, as instituições com fins lucrativos não investem em infraestrutura e capacitação docente, buscando, desta forma, rentabilizar seus acionistas. Na mesma linha, Chaves (2010) afirma que o desempenho acadêmico dos bacharéis em direito em grandes grupos educacionais está abaixo da média nacional, uma vez que menos de 10% dos formados conseguem aprovação no exame da OAB.

Por fim, um trabalho que se destaca ao medir qualidade no ensino superior brasileiro e relacioná-lo com o movimento de fusões e aquisições foi o estudo dirigido por Garcia (2014), no qual fazer parte de uma rede educacional de ensino superior seria uma forma concentração deste mercado. A autora estimou os resultados com base nos métodos de diferenças em diferenças e diferenças em diferenças *matching*, encontrando correlação positiva entre as IES que foram adquiridas e CPC, percentual de professores doutores e percentual de professores em regime de trabalho parcial ou integral.

Por fim, existem muitos estudos empíricos que analisam os impactos das fusões e aquisições em diversos setores sobre os preços e quantidades, mas há maior dificuldade na literatura quanto ao impacto na qualidade do produto ou serviço.

3.3 Mercado de Ensino Superior Brasileiro: características, evolução e concentração

Segundo Oliveira (2009), as fusões e aquisições, a abertura de capital em bolsa de valores (IPO) e a entrada de fundos de investimentos no setor de educação superior privada (*Privaty Equity*) contribuíram para a privatização do ensino superior em grande escala. A penetração das

empresas multinacionais no setor reforçou a expectativa de grandes lucros aos agentes econômicos, contrariando os princípios da educação como bem público.

Sendo assim, nos últimos anos existiu uma clara concentração no ensino superior privado brasileiro motivada pelo interesse privado no setor. Os fundos de *private equity* atuam por meio de participações societárias em empresas, focando em setores com alta capacidade de rentabilidade e crescimento, conforme Brealey (2008), fornecendo apoio com estruturas de gestão organizadas e foco na lucratividade e sustentabilidade, trazendo maiores eficiências e ganhos nos mercados onde atuam. Entre os principais fundos atuantes no mercado brasileiro de ensino superior privado estão a Pátria Investimentos, com participação na Anhanguera Educacional, o Fundo GP *Investments*, com participação na Estácio e a *Advent International*, com participação no grupo Kroton Educacional, conforme Hoper (2015).

Além da entrada dos fundos de investimentos no setor, as maiores redes educacionais passaram pelo processo de abertura de capital na bolsa de valores de São Paulo, segundo Hoper (2015). Os processos de *IPO's* foram lançados ao mercado no momento em que os investimentos no mercado de capitais estavam atrativos dadas as expectativas positivas geradas na economia brasileira nos anos de 2005 a 2012, e obtiveram grande sucesso em termos de capitalização

Segundo Sécca e Leal (2009), o mercado de ensino superior privado esteve ainda mais atrativo aos fundos de investimentos devido ao aumento do número de egressos no ensino médio, onde havia uma demanda reprimida de alunos que não poderiam pagar altas mensalidades da rede privada (reduzida até então) e sem condições de acessar as instituições públicas.

Para Schwartzman e Schwartzman (2002), outra linha de pesquisadores da educação no Brasil condena a expansão das IES privadas com fins lucrativos, uma vez que a maximização da riqueza como objetivo maior dos gestores não seria compatível com a busca pela qualidade do ensino. Ainda segundo os autores, o aumento da participação das IES particulares na educação superior deixaria o Estado em papel secundário nas políticas educacionais, ou seja, deixando a função de executor para coordenador, indo contra a II Lei de Diretrizes e Bases da Educação de 1996.

4 METODOLOGIA

4.1 Base de Dados

Para os objetivos do trabalho, foram utilizados os dados do Censo da Educação Superior e indicadores de qualidade da educação superior, mensurados pelo Ministério da Educação, por meio do INEP (2015). Conforme o Instituto, o Censo da Educação Superior reúne informações sobre as IES, vagas autorizadas, número de matrículas realizadas, alunos ingressantes e concluintes, bem como informações sobre os docentes e organização acadêmica.

Considerando as bases de dados disponíveis, foi realizada a análise dos efeitos das fusões e aquisições no desempenho acadêmico comparativamente entre os anos de 2008 a 2014, período em que ocorreram 106 fusões ou aquisições no mercado de ensino superior privado brasileiro. Para confirmar as operações, foram pesquisados no portal da BM&F BOVESPA os fatos relevantes divulgados pelas redes adquirentes no momento da operação, relatórios do CADE, site da consultoria HOPER Educação e levantamento direto no site de relações com investidores das grandes redes educacionais de capital aberto. Após, buscou-se as IES adquiridas no cadastro de instituições do MEC (E-mec) para, que por meio do código da IES, fosse possível localizá-las nas bases do Censo da Educação Superior.

Para organizar a base de dados foram utilizados os conceitos obtidos pelas IES através do IGC, dados dos Censos da Educação Superior, conceitos obtidos pelos três cursos no Enade

e os dados socioeconômicos dos municípios onde os cursos são ofertados. Com relação aos cursos, são avaliados uma vez por triênio e, considerando o período de 2008 a 2014, o curso de Pedagogia foi avaliado nos anos de 2008, 2011 e 2014 e os cursos de Administração e Direito foram avaliados nos anos de 2009 e 2012.

As bases de dados utilizadas no presente estudo com os indicadores de qualidade dos cursos são as mesmas utilizadas para cálculo do CPC pelo INEP: percentual de professores doutores no curso, percentual de professores mestres, média dos estudantes na prova de formação específica e formação geral do Enade, organização didático pedagógica do curso, infraestrutura disponibilizada e regime de trabalho parcial ou integral. Entretanto, essas três últimas variáveis não foram consideradas neste estudo. Ademais, foi necessário agregar as bases de dados referentes ao IGC, Censo e Enade e, por último, identificar a IES na base dos cursos e relacionar com seu IGC.

Por fim, foram utilizadas informações socioeconômicas e demográficas dos municípios dos cursos, disponíveis no IBGE, como população total no município, população de 15 a 24 anos e PIB *per capita*.

4.2 Propensity Score Matching - PSM

O estimador por *matching* busca os indivíduos no grupo de controle mais próximos em termos das variáveis observáveis e utiliza o resultado destes indivíduos para obter o que seria o produto dos indivíduos no grupo de tratamento caso o mesmo não fosse tratado sendo, no caso, um contrafactual. O que diferencia os estimadores por *matching* é a métrica utilizada para definir no grupo de controle as IES mais “próximas” dos tratados em termos de características observáveis.

Se as IES fossem alocadas de forma aleatória entre os grupos de controle e tratamento, na média deveriam apresentar características similares, visto que não foram selecionadas com base em alguma característica observável. Segundo Crump, et al. (2008), o método de pareamento (*matching*) assume o controle das características que afetam tanto o grupo de tratamento como o grupo de controle, de modo que a diferença entre os grupos seja somente a participação ou não no evento.

Para se verificar se os grupos são semelhantes pode ser feito um teste de comparação das médias das variáveis observáveis antes do tratamento, devendo este apontar algum tipo de diferença nas médias. Após o pareamento, deve-se repetir o mesmo teste de comparação das médias dos grupos de controle e tratamento e o resultado deverá ser maiores semelhanças entre as características observáveis. Para validar a operação, deve ser atendida a hipótese de ignorabilidade do tratamento: condicionais a um conjunto de características observadas que determinam a seleção ao tratamento, os resultados potenciais necessariamente independem da aquisição de uma IES (evento).

Logo, o estimador por *matching* necessita de IES comparáveis entre os dois grupos em relação às características observáveis, condição denominada como suporte comum, em que a hipótese de que a probabilidade de uma unidade não receber o tratamento para um dado vetor de características é sempre maior que zero (WOOLDRIDGE, 2007).

$$P(d_i = 0 \mid v_i) > 0 \quad (1)$$

Onde d_i é um indicador igual a 1 para as IES adquiridas e 0 para as que não são adquiridas e $P(v_i)$ o *propensity score*.

O *propensity score matching* também irá depender de uma métrica pré-determinada, que definirá a proximidade do escore de propensão das IES tratadas, no caso deste trabalho, com relação ao escore de propensão das IES não tratadas. Para isso, utiliza-se um estimador de

pareamento do vizinho mais próximo por meio da função *nearest neighbor matching* (NN), que usa os resultados das IES do grupo não tratados que possuem escores de propensão mais próximos ao escore de propensão da IES i para estimar qual seria o resultado da IES i caso a mesma não recebesse tratamento, segundo Wooldridge (2007). Neste estudo, cada IES tratada é pareada com dez IES não tratadas mais próximas em termos de escore de propensão. Atribui-se peso zero às IES do grupo de controle não pareados a nenhuma IES tratada. O método NN com reposição permite que uma IES não tratada seja par de um tratado mais de uma vez, recebendo peso superior a um.

O efeito médio do tratamento sobre os tratados (*average treatment effect on treated* – ATT), ou seja, o parâmetro de interesse τ_{ATT} , pode ser estimado por:

$$\hat{\tau}_{Matching}^{ATT} = \frac{1}{n_1} \sum_{i \in S | d_i=1} \left[y_i^1 - \sum_{i \in S | d_i=0} \omega(i, j) y_j^0 \right] \quad (2)$$

Onde $\omega(i, j)$ é uma função que atribui diferentes pesos para as IES dos grupos de controle com objetivo de gerar um contrafactual tal que teria acontecido com a unidade tratada caso esta não tivesse recebido tratamento, segundo Wooldridge (2007) e Garcia (2014). A notação usada se refere ao primeiro termo como influência dos estimadores para reponderação, que seriam obtidos usando-se valores verdadeiros das funções de regressão *propensity score*. O segundo termo pode ser visto como uma correção para a estimação dessas funções. Por outro lado, também podem haver características não observáveis fixas ao longo do tempo que podem viesar a estimação do parâmetro de interesse, como condições específicas de cada IES ou curso, por exemplo.

4.3 Diferenças em diferenças

O método de diferenças em diferenças se dá quando a variável de interesse é observada por dois grupos em dois períodos distintos, porém somente um grupo é exposto ao tratamento entre os dois períodos, de acordo com Fogel (2012) e Garcia (2014). Assim, no contexto do presente trabalho, os grupos seriam divididos em quatro: o grupo de controle antes da aquisição, grupo de controle após aquisição, grupo de tratamento antes da aquisição e grupo de tratamento após a aquisição. Desvios no grupo das IES adquiridas (tratamento), quando comparados com o grupo de controle, são atribuídos às aquisições (evento), esta técnica é muito utilizada para avaliação de impacto do evento, conforme Fogel (2012). O autor relata que, apesar do evento – no caso a aquisição –, permitir a separação entre grupos de controle e grupo de tratamento faz com que a estimação por diferenças em diferenças não garanta que esse grupo seja um contrafactual relevante do grupo de tratamento, havendo então a necessidade de um pareamento.

O método diferenças em diferenças é utilizado em casos que haja disponibilidade de informações anteriores e posteriores ao evento e, no caso deste trabalho, o evento seria a aquisição de uma IES. Fogel (2012) afirma que a principal hipótese do método é que a trajetória temporal da variável de interesse para o grupo de controle represente o que ocorreria com o grupo de tratamento caso não houvesse o evento. Como mencionado, essa hipótese não pode ser testada diretamente nos dados, mas uma indicação da validade é quando o percurso seguido pelos dois grupos é similar antes do evento.

Essa é uma condição não diretamente testável pelos dados: não é possível saber se a evolução da variável de interesse para o grupo de controle representa de fato um contrafactual

para o grupo tratado após o programa (FOGEL, 2012). Uma alternativa é utilizar diferentes grupos de controle para validar a tendência temporal como contrafactual do grupo de tratamento. O fato dessa hipótese não se confirmar empiricamente não significa que os dados sejam descartados, uma vez que a verificação da hipótese é feita de forma indireta através de um teste que requer que a tendência temporal da variável de interesse dos grupos de controle e tratamento seja a mesma antes da aquisição, por exemplo. A trajetória temporal semelhante mostra que os grupos reagem de forma similar às intervenções.

O método diferenças em diferenças tem algumas desvantagens na sua utilização, tais como não conseguir lidar com mudanças temporais de uma característica não observável que afete a decisão de participar do tratamento; o impacto no tratamento só pode ser estimado após a aquisição da IES, não possibilitando que a ferramenta seja de previsão e, por fim, se o grupo de tratamento e controle não tiverem uma tendência próxima para a variável de resultado, o método tende a estimar resultados viesados.

5. RESULTADOS

5.1 Estatísticas Descritivas

Utilizando a base de dados no capítulo anterior, pode-se traçar um perfil das IES adquiridas frente às não adquiridas. Das 1292 IES que ofertam os cursos de Administração, Direito ou Pedagogia, 264 delas não continham dados disponibilizados para IGC contínuo no período analisado e foram excluídas da análise. As IES adquiridas e demais IES, no período de 2008 a 2014, somam 94 e 934, respectivamente.

Considerando o número de vagas autorizadas por ano, nota-se que as adquiridas apresentam maior número destas, com média de 821 vagas contra 510 das demais IES. Quanto ao *market share*, as adquiridas apresentam, em média, uma participação de 29% em relação ao total do mercado contra 42% de participação de mercado, em média, das não adquiridas.

Quanto ao número de IES no município, considerando o grupo de IES adquiridas, nos municípios em que estas instituições estão presentes há, em média, 17,76 IES. Já o grupo de IES não adquiridas atua em municípios onde existe uma quantidade, em média, inferior de IES, sendo esta equivalente a 14,81, confirmando possivelmente um menor *market share* das IES adquiridas. Com relação à média de cidades onde cada IES atua, tanto o grupo de tratamento como o de controle apresentaram resultados próximos: 1,26 municípios em média para as IES adquiridas e 1,22 municípios em média para as IES não adquiridas. As IES adquiridas também apresentam maiores médias quanto ao número de cursos e IGC.

As características socioeconômicas do município de localização das IES também podem ser relevantes para a seleção ao tratamento. A população municipal, percentual da população com idade de 15 a 24 anos e PIB *per capita* também são em média maiores nas IES adquiridas.

5.2 *Propensity score matching*: resultados

O objetivo neste estágio é encontrar um grupo controle comparável, em relação às características observáveis, ao grupo de tratamento, ou seja, às IES adquiridas. Para o PSM foi preciso considerar um conjunto de características observáveis que influenciassem tanto na seleção ao tratamento como nos resultados, devendo ser constantes ao longo do tempo ou referentes a períodos anteriores à aquisição.

Utilizou-se o primeiro período em que a IES aparece na base de dados para as variáveis que oscilam ao longo dos anos, considerando que seja anterior à data de aquisição pois, se fossem considerados dados de períodos anteriores para a estimação do PSM, muitas

observações não poderiam ser consideradas, visto que muitas IES adquiridas foram fundadas pouco antes da primeira avaliação disponível.

Quanto às IES que atuam em mais de um município, considerou-se o município em que a IES atua com maior número de alunos, uma vez que cada instituição de ensino não pode aparecer mais de uma vez na base de dados para a estimação do PSM.

Uma vez estimado o modelo *Probit* para cada curso, calculou-se os *propensity scores* necessários para o pareamento entre as IES adquiridas e as demais, separando por curso analisado.

Tabela 1 - Probit: determinantes da probabilidade de aquisição

Curso	Administração		Direito		Pedagogia	
	Coefficiente	Erro-Padrão	Coefficiente	Erro-Padrão	Coefficiente	Erro-Padrão
Vagas	0,0000	0,0001	-0,0001	0,0001	-0,0001	0,0001
<i>Market Share</i>	1,5901*	0,9448	1,3935	1,2830	1,3935	1,2830
<i>Market Share</i> ²	-1,8752**	0,8381	-1,5076	1,1177	-1,5076	1,1177
Municípios de atuação	-0,0709	0,0620	-0,0294	0,0665	-0,0294	0,0665
Cursos IES	0,0353	0,0296	0,0230	0,0326	0,0230	0,0326
Centro						
Universitário	-0,3245	0,2909	-0,2350	0,3070	-0,2350	0,3070
Faculdade	-0,5225**	0,2665	-0,5743*	0,3015	-0,5743*	0,3015
IES particular	0,9987***	0,2297	1,2649***	0,3020	1,2649***	0,3020
IES pública	0,2862*	0,1644	0,1583	0,2274	0,1583	0,2274
IES no município	-0,0057	0,0041	0,0008	0,0055	0,0008	0,0055
Região						
Metropolitana	0,2539*	0,1477	0,3689*	0,1962	0,3689	0,1962
População de 15 a 24 anos	-0,0070	0,0494	0,0018	0,0651	0,0018	0,0651
PIB per capita	0,0107**	0,0045	0,0085	0,0061	0,0085***	0,0061
Constante	-2,1018**	0,9305	-2,4657**	1,2525	-2,4657*	1,2525
Observações	848		463		440	
Prob > chi2	0,0000		0,0001		0,0001	
Pseudo R2	0,1067		0,1235		0,1485	

Fonte: Elaborado pelos autores

*** Significativo a 1%; ** Significativo a 5%; * Significativo a 10%

Com relação às IES que ofertam o curso de Administração, a variável *Market share* apresentou coeficiente positivo e significativo. Portanto, pode-se dizer que quanto maior o *market share* da IES no município, maior a probabilidade da instituição ser adquirida. No entanto, para se analisar o efeito marginal da variável *Market share* é preciso avaliar o termo não-linear incluído no modelo. A variável *Market share*² apresentou coeficiente negativo e significativo. Assim sendo, um maior *market share* da IES no município aumenta a probabilidade de a instituição ser adquirida, porém este aumento ocorre em taxas cada vez menores. Também existe uma maior probabilidade de aquisição se houver a presença de IES pública no município, pois o coeficiente foi positivo e significativo. O fato da IES estar situada em uma Região Metropolitana aumenta a sua probabilidade de ser adquirida. Com relação à variável *PIB per capita*, o coeficiente foi positivo e significativo, ou seja, quanto maior o PIB *per capita* municipal, maior a probabilidade da IES ser adquirida.

O fato da IES no curso de administração ser particular aumenta a sua probabilidade de ser adquirida, pois o coeficiente referente a esta variável foi positivo e significativo. Já a variável *Faculdade* apresentou coeficiente negativo e significativo, ou seja, o fato de ser credenciada como faculdade diminui a probabilidade de a IES ser adquirida.

Considerando as IES ofertantes do curso de Direito, a probabilidade de serem adquiridas é maior quando são particulares, visto que o coeficiente para esta variável foi positivo e significativo. O fato das IES estarem situadas em Regiões Metropolitanas também aumenta a probabilidade de aquisição, pois o coeficiente para a variável *Região Metropolitana* foi positivo e significativo, da mesma forma que, no curso de Administração, o fato da IES ser credenciada como faculdade também diminui a probabilidade de aquisição no curso de direito, apresentando coeficiente negativo e significativo.

Por último, as IES que oferecem o curso de Pedagogia têm maior probabilidade de aquisição quando são particulares, pois a variável *IES Particular* apresentou coeficiente positivo e significativo mais uma vez. O coeficiente foi positivo e significativo para a variável *PIB per capita*, ou seja, a IES tem uma probabilidade maior de ser adquirida se atuar em municípios com maior *PIB per capita*. A probabilidade de aquisição diminui quando a IES é credenciada como faculdade, com coeficiente negativo e significativo, tal como para as IES que ofertam cursos de Administração e Direito.

O pareamento entre as IES após o PSM foi realizado por meio do método *nearest neighbor matching* (NN), onde foi permitida a reposição das IES não adquiridas e utilizados os 10 vizinhos mais próximos. Foram excluídas as IES do grupo de tratamento cujos *propensity scores* eram maiores que o máximo ou menores que o mínimo observado no grupo de controle, impondo assim a condição de suporte comum.

Após o pareamento, deve-se avaliar se o grupo de IES adquiridas e não adquiridas são comparáveis. Para isso, foram realizados *testes t* de diferenças de médias entre os dois grupos para cada uma das variáveis explicativas, antes e após o *matching*.

Considera-se como hipótese nula do teste a igualdade das médias entre os dois grupos. Após o *matching*, espera-se que a diferença entre a média do grupo de tratamento e do grupo de controle diminua ou desapareça.

Com relação ao grupo de IES que oferta curso de Administração, para as variáveis explicativas *Vagas*, *Market Share*, *Market Share²*, *Cursos IES*, *IES Particular*, *IES Pública*, *Região Metropolitana* e *PIB per capita*, as médias dos grupos antes do *matching* eram estatisticamente diferentes e passaram a não ser após o *matching*, conforme tabela 2.

Já no grupo de IES que oferta curso de Direito, para as variáveis *Market Share*, *Market Share²*, *Cursos IES*, *IES Particular*, *IES Pública*, *IES no município*, *Região Metropolitana* e *PIB per capita*, as médias dos grupos antes do *matching* eram estatisticamente diferentes e também passaram a não ser após o *matching*.

Por fim, com relação ao grupo de IES que oferta o curso de Pedagogia, para as variáveis *Market Share*, *Market Share²*, *IES Particular*, *IES Pública* e *PIB per capita* as médias dos grupos eram estatisticamente diferentes e, após o *matching*, também passaram a não se

Tabela 2 - Testes de diferenças de médias das variáveis explicativas entre os grupos de controle e tratamento

Variável	Antes ou depois do matching	Curso de Administração			Curso de Direito		
		Grupo de tratamento	Grupo de Controle		Grupo de tratamento	Grupo de Controle	
		Médias	Médias	Estatística t	Médias	Médias	Estatística t
Vagas	Antes	880	571	2,57**	1072	770	1,55
	Depois	880	831	0,22	1072	1029	0,18
Market Share	Antes	0,312	0,446	-3,02***	0,304	0,450	-2,82***
	Depois	0,312	0,331	-0,40	0,304	0,302	0,03
Market Share ²	Antes	0,191	0,355	-3,49***	0,180	0,339	-2,88***
	Depois	0,191	0,212	-0,42	0,180	0,176	0,08
Municípios de atuação	Antes	1,271	1,254	0,11	1,436	1,431	0,02
	Depois	1,271	1,213	0,25	1,436	1,191	0,85
Cursos IES	Antes	3,12	2,43	2,49**	3,71	2,95	1,71*
	Depois	3,12	2,75	0,85	3,71	3,25	0,69
Centro Universitário	Antes	0,129	0,121	0,24	0,218	0,194	0,43
	Depois	0,129	0,134	-0,09	0,218	0,231	-0,16
Faculdade	Antes	0,741	0,788	-0,99	0,582	0,642	-0,87
	Depois	0,741	0,747	-0,09	0,582	0,573	0,10
IES particular	Antes	0,941	0,744	4,09***	0,945	0,694	3,98***
	Depois	0,941	0,928	0,34	0,945	0,918	0,56
IES pública	Antes	0,753	0,565	3,35***	0,800	0,647	2,26**
	Depois	0,753	0,721	0,47	0,800	0,773	0,35
IES no município	Antes	17,13	14,70	0,89	21,18	14,06	2,21**
	Depois	17,13	14,33	0,79	21,18	19,54	0,31
Região Metropolitana	Antes	0,529	0,389	2,50**	0,618	0,400	3,10***
	Depois	0,529	0,522	0,09	0,618	0,615	0,04
População de 15 a 24 anos	Antes	17,65	17,60	0,26	17,62	17,69	-0,35
	Depois	17,65	17,73	-0,36	17,62	17,68	-0,20
PIB <i>per capita</i>	Antes	23.021	20.022	1,97*	23.054	19.856	1,68*
	Depois	23.021	25.361	-0,93	23.054	25.473	-0,78

Fonte: Elaborado pelos autores

*** Significativo a 1%; ** Significativo a 5%; * Significativo a 10%

5.2.1 Efeito médio de aquisição

Para cada variável de interesse foi criada a diferença entre os grupos de tratamento e controle, onde o objetivo foi medir o efeito da diferença (ATT).

Para as IES que ofertam o curso de Administração, conforme a tabela 3, considerando os efeitos da aquisição sobre a variável *IGC 2012-2008* (diferença de 2012 em relação à 2008), o impacto foi negativo e não significativo. Com relação à variável *IGC 2014-2008*, o impacto também foi negativo e não significativo, o mesmo segue para a variável *Média CE 2012-2009* (diferença da Média CE 2012 em relação à Média CE 2009) cujo efeito do tratamento foi negativo e não significativo, porém antes do *matching* o efeito da aquisição nesta variável foi negativo e significativo. Já na variável *Média FG 2012-2009*, o efeito se mostrou positivo, porém não significativo.

Pode-se concluir que as aquisições não tenham impactado de forma significativa tais variáveis, pois toda mudança de gestão acadêmica precisa de mais tempo para gerar seus efeitos. Por exemplo, as variáveis *Média CE 2012-2009* e *Média FG 2012-2009* representam as médias dos concluintes no Enade que, em muitas observações, não foram expostas ao tratamento em todo período do curso, ou seja, o aluno não participou de uma nova gestão acadêmica desde seu início. Na mesma linha, o *CPC 2012-2009* apresentou coeficiente positivo para o impacto das aquisições, porém não significativo. Já a variável *Mestres 2012-2009*, o efeito foi positivo e significativo. O efeito médio da aquisição sobre o percentual de mestres no curso foi um aumento de 9,8% com relação ao percentual de professores mestres do curso. Considerando a diferença do percentual de professores doutores no ano de 2012 vs 2009, o efeito das aquisições também foi positivo e estatisticamente significativo, sendo responsável por um aumento de 14,2% no curso. Tanto *Mestres* como *Doutores* também apresentaram coeficientes positivos e significativos antes do *matching*, entretanto para Mestres a diferença aumentou e, para Doutores, diminuiu.

Tabela 3 - Efeito médio de aquisição sobre as variáveis de interesse no Curso de Administração

Variável	Amostra	Grupo de tratamento	Grupo de controle	Diferença	Erro Padrão	Estatística <i>t</i>
IGC 2012-2008	Antes do <i>matching</i>	0,301	0,275	0,026	0,062	0,42
	ATT	0,301	0,387	-0,085	0,087	-0,98
IGC 2014-2008	Antes do <i>matching</i>	0,274	0,311	-0,037	0,061	-0,61
	ATT	0,274	0,395	-0,121	0,080	-1,51
Média FG 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	-0,439	-0,392	-0,046	0,930	-0,05
	ATT	-0,439	-1,281	0,843	1,302	0,65
Média CE 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	-5,508	-4,464	-1,044	0,614	-1,7*
	ATT	-5,508	-4,298	-1,211	0,876	-1,38
CPC 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	0,507	0,348	0,160	0,072	2,2**
	ATT	0,507	0,350	0,157	0,100	1,57
Mestres 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	72,454	64,034	8,420	2,507	3,36***
	ATT	72,454	62,655	9,799	3,333	2,94***
Doutores 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	32,298	16,522	15,776	1,911	8,26***
	ATT	32,298	18,179	14,119	3,393	4,16***
Obs.		80	703			

Fonte: Elaborado pelos autores

*** Significativo a 1%, ** Significativo a 5%, * Significativo a 10%

Para as IES que ofertam o curso de Direito, as únicas variáveis estatisticamente significativas foram *IGC 2014-2008* e *Mestres 2012-2009*, porém ambas com coeficientes estimados negativos, conforme a tabela 9. Quanto à variável *IGC 2014-2008*, o efeito foi de -0,191 pontos na composição do índice e, em relação à variável *Mestres 2012-2009*, o efeito foi uma piora de 7,76% de professores mestres do curso. Na variável *IGC 2012-2008*, o coeficiente estimado foi negativo e não significativo, mesma relação pode-se fazer com Média CE 2012-2009, onde o impacto gerado da aquisição foi negativo, porém não significativo. O *CPC 2012-2009*, relativo ao curso, apresentou um efeito também negativo e não significativo. O percentual de doutores do curso também apresentou efeito negativo com as aquisições, mas não estatisticamente significativo.

Tabela 4 - Efeito médio de aquisição sobre as variáveis de interesse no Curso de Direito

Variável	Amostra	Grupo de tratamento	Grupo de controle	Diferença	Erro Padrão	Estatística <i>t</i>
IGC 2012-2008	Antes do <i>matching</i>	0,273	0,313	-0,040	0,074	-0,54
	ATT	0,273	0,374	-0,101	0,097	-1,04
IGC 2014-2008	Antes do <i>matching</i>	0,271	0,352	-0,081	0,074	-1,10
	ATT	0,271	0,463	-0,191	0,098	-1,95**
Média FG 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	-0,323	-1,823	1,500	1,213	1,24
	ATT	-0,323	-2,022	1,700	1,673	1,02
Média CE 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	-12,922	-12,669	-0,252	0,696	-0,36
	ATT	-12,922	-12,239	-0,682	1,036	-0,66
CPC 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	0,393	0,404	-0,010	0,088	-0,12
	ATT	0,393	0,407	-0,013	0,137	-0,10
Mestres 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	64,544	68,122	-3,579	3,072	-1,16
	ATT	64,544	72,304	-7,761	4,039	-1,92*
Doutores 2012-2009	Antes do <i>matching</i>	19,828	20,335	-0,507	2,096	-0,24
	ATT	19,828	21,650	-1,822	2,867	-0,64
Obs.		54	385			

Fonte: Elaborado pelo autor

*** Significativo a 1%, ** Significativo a 5%, * Significativo a 10%

Para as IES que ofertam o curso de Pedagogia, o curso teve um triênio a mais de avaliação no Enade, consequentemente gerando uma sequência a mais de indicadores relacionados ao curso para cada ano, como *Média FG*, *Média CE*, *CPC*, *Mestres* e *Doutores*, conforme tabela 10.

Para o curso de Pedagogia, a variável *IGC 2012-2008* apresentou coeficientes estimados negativos e não significativos, da mesma forma que o *IGC 2014-2008*. A variável *Média FG 2011-2008* também foi negativa e não significativa quanto ao efeito de aquisição, e na mesma linha seguiu a variável Média FG 2014-2008. Outra vez, pode-se concluir que a nova gestão acadêmica não conseguiu sucesso em melhorar os indicadores gerais de cursos, como o IGC, assim como desempenho nas provas de formação geral do Enade.

A variável *Mestres 2011-2008* teve coeficiente estimado positivo, porém não estatisticamente significativo, da mesma forma que *Mestres 2014-2008*.

Para a variável *Doutores 2011-2008*, o coeficiente foi positivo, mas não significativo em termos estatísticos. Quanto ao *CPC 2014-2008*, o coeficiente também se apresentou positivo e não significativo.

No caso da variável *Média CE 2011-2008*, o coeficiente estimado foi negativo e significativo, cujo efeito foi uma piora de 3,643 pontos na média dos alunos concluintes da prova de conhecimentos específicos do Enade em 2011 para o curso de pedagogia. Com relação à *Média CE 2014-2008*, o coeficiente também foi negativo e significativo, sendo o efeito médio de aquisição impactado negativamente em 3,112 pontos na média dos alunos concluintes na prova de conhecimentos específicos do Enade em 2014.

A única variável com coeficiente estimado significativo e positivo foi *Doutores 2014-2008*, com efeito de 0,11, ou seja, a aquisição está vinculada a um aumento médio de 11% de professores doutores no curso.

Tabela 5 - Efeito médio de aquisição sobre as variáveis de interesse no Curso de Pedagogia

Variável	Amostra	Grupo de tratamento	Grupo de controle	Diferença	Erro Padrão	Estatística <i>t</i>
IGC 2012-2008	Antes do <i>matching</i>	0,330	0,266	0,063	0,082	0,78
	ATT	0,330	0,409	-0,079	0,102	-0,78
IGC 2014-2008	Antes do <i>matching</i>	0,341	0,324	0,017	0,086	0,20
	ATT	0,341	0,412	-0,071	0,104	-0,68
Média FG 2011-2008	Antes do <i>matching</i>	1,619	1,484	0,135	1,064	0,13
	ATT	1,619	3,596	-1,977	1,396	-1,42
Média CE 2011-2008	Antes do <i>matching</i>	-1,186	-0,336	-0,850	1,006	-0,85
	ATT	-1,186	2,456	-3,643	1,397	-2,61***
CPC 2011-2008	Antes do <i>matching</i>	0,415	0,263	0,152	0,102	1,49
	ATT	0,415	0,625	-0,210	0,144	-1,46
Mestres 2011-2008	Antes do <i>matching</i>	0,162	0,061	0,101	0,033	3,10***
	ATT	0,162	0,118	0,043	0,050	0,87
Doutores 2011-2008	Antes do <i>matching</i>	0,234	0,066	0,168	0,028	6,11***
	ATT	0,234	0,158	0,075	0,051	1,48
Média FG 2014-2008	Antes do <i>matching</i>	0,225	0,796	-0,571	1,017	-0,56
	ATT	0,225	2,311	-2,086	1,468	-1,42
Média CE 2014-2008	Antes do <i>matching</i>	-4,221	-2,115	-2,106	1,131	-1,86*
	ATT	-4,221	-1,108	-3,112	1,531	-2,03**
CPC 2014-2008	Antes do <i>matching</i>	0,482	0,326	0,155	0,108	1,44
	ATT	0,482	0,475	0,006	0,138	0,04
Mestres 2014-2008	Antes do <i>matching</i>	0,211	0,141	0,070	0,038	1,84*
	ATT	0,211	0,130	0,081	0,051	1,60
Doutores 2014-2008	Antes do <i>matching</i>	0,314	0,133	0,182	0,030	6,14**
	ATT	0,314	0,205	0,110	0,035	3,14***
Obs.		34	308			

Fonte: Elaborado pelo autor

*** Significativo a 1%, ** Significativo a 5%, * Significativo a 10%

6 CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA ESTUDOS FUTUROS

Este estudo avaliou os efeitos de fusões e aquisições que ocorreram no ensino superior brasileiro entre os anos de 2008 e 2014 sobre alguns indicadores de qualidade e desempenho acadêmico. Especialmente, avaliou-se de que modo a aquisição de uma Instituição de Ensino Superior (IES) afeta a qualidade e características dos cursos.

O perfil da IES adquirida no ano 2008 apresenta algumas características em média diferentes da IES não adquiridas, como maior número de vagas autorizadas pelo Ministério da Educação (MEC), menor participação de mercado, maior concentração de IES no município em que atua, maior proporção de população entre 15 e 24 anos com relação a população total do município de atuação, maior PIB *per capita* no município e Índice Geral de Cursos (IGC) mais elevado. Estes resultados convergem para a busca de retornos financeiros por parte dos adquirentes, visto que o perfil das IES adquiridas permite expansão e consolidação em seus mercados atuantes, como maior número de vagas autorizadas, população jovem e PIB *per capita* mais elevado.

Com relação a IES que oferece o curso de Administração, a probabilidade de ser adquirida é maior quando maiores são o *market share* e o PIB *per capita* do município em que a instituição atua. Os fatos de a IES estar situada em região metropolitana, possuir IES pública no município e ser particular também aumentam a probabilidade de aquisição. Entretanto, o credenciamento da IES como faculdade diminui a probabilidade de aquisição.

No que concerne à probabilidade de aquisição de uma IES que ofereça o curso de Direito, a probabilidade aumenta quando a mesma é particular e/ou situada em região metropolitana. Como no curso de Administração, a probabilidade diminui se a IES é credenciada como faculdade. Já a probabilidade de uma IES ser adquirida com a oferta do curso de Pedagogia, eleva-se quando for particular assim como quando houver maior PIB *per capita* municipal. Os resultados neste caso, mostram uma tendência de aquisições de IES situadas em grandes centros urbanos e preferência por IES já consolidadas em suas regiões, como Centros Universitários e Universidades.

Quanto aos efeitos da aquisição nas variáveis de interesse, os resultados indicam uma proporção maior de doutores nas IES que ofertam os cursos de Administração e Pedagogia, porém neste último o coeficiente foi significativo apenas para o ano 2014. A proporção de doutores não teve efeito significativo no curso de Pedagogia em 2011 e no curso de Direito. O curso de Administração foi o único que apresentou efeito positivo e significativo no aumento da proporção de professores mestres.

O CPC não apresentou efeitos significativos em nenhum dos três cursos analisados, assim como as médias dos alunos nas provas de formação geral (*Média FG*) e conhecimentos específicos (*Média CE*). O IGC do ano de 2012 e de 2014 também não apresentou efeitos significativos com as aquisições das IES.

Com isso, pode-se concluir em parte que as aquisições que ocorreram no ensino superior privado no Brasil não refletiram efeito na qualidade e desempenho acadêmico até a presente data, exceto por medidas de curto prazo, como contratações de doutores e mestres, ainda que fato isolado em um curso ou outro.

Este trabalho apresenta limitações, tais como o curto período de análise de 2008-2014, não possibilitando a verificação de muitos ciclos de avaliação por parte dos cursos, fazendo os possíveis efeitos das fusões e aquisições não serem visíveis, sendo necessário mais tempo para que tais efeitos resultem em melhorias para o desempenho dos cursos e IES. Embora este trabalho tenha analisado alguns efeitos das fusões e aquisições dos três cursos com maiores matrículas no ensino superior, os demais cursos não contemplaram esta pesquisa.

Em trabalhos futuros podem ser avaliados quais os efeitos das aquisições sobre o número de ingressantes no curso e sobre a proporção de concluintes que iniciam o curso, por

exemplo. Assim, poderá ser avaliado se houve mudança no perfil do aluno com possíveis aquisições por parte das IES, além de ser estendido a outros cursos e áreas, como saúde, por exemplo.

REFERÊNCIAS

BOLSA DE MERCADO E FUTUROS E BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO – BM&F BOVESPA. **Empresas Listadas**. 2014. em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?Idioma=pt-br>> Acesso em: 27 jun. 2015.

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

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

CARVALHO JÚNIOR, N.S.C **Lucratividade e Desempenho Industrial: uma apreciação empírica de duas abordagens teóricas**. 123f. Dissertação. Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2006.

CHAVES, Vera Lúcia Jacob. **Expansão da privatização/mercantilização do ensino superior Brasileiro: a formação dos oligopólios**. Educ. Soc., Campinas, v. 31, n. 111, abr./jun. 2010.

CURTH, Marcelo Oliveira. **Os motivos das relações entre qualidade percebida, confiança, comprometimento e lealdade na educação a distância**. Dissertação de Mestrado. Porto Alegre: PUCRS, 2012. MAN, Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, 2012.

CRUMP, R.; HOTZ, V. J.; IMBENS, G.; MITINIK, O. Nonparametric tests for treatment effect heterogeneity. **Review of Economics and Statistics**. v. 90, n. 3, p.389-405, 2008.

DILL, David D.; SOO, Maarja. Academic quality, league tables, and public policy: A cross-national analysis of university ranking systems. **Higher education**, v. 49, n. 4, p. 495-533, 2005.

FOGEL, M. et al; **Avaliação econômica de projetos sociais**. Fundação Itaú Social, São Paulo, 2012.

FREITAS, André Luís Policani; RODRIGUES, Sidilene Gonçalves; COSTA, Helder Gomes. Emprego de uma abordagem multicritério para classificação do desempenho de instituições de ensino superior. **Ensaio: Avaliação e Políticas Públicas em Educação**, v. 17, n. 65, p. 655-674, 2009.

GARCIA, C. P. **Efeito rede em fusões no ensino superior**. 2014. 84f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Escola de Economia de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2014.

GRAMANI, M. C. N. A influência da qualidade na atratividade de instituições de ensino superior com capital aberto. **Ensaio: avaliação e políticas públicas em educação**, Rio de Janeiro, v.16, n. 60, p. 437-454. 2008.

GREEN, Diana. **What is quality in higher education?** 2014.

HOPER EDUCACIONAL, Consultoria. **Análise setorial do ensino superior privado - 2014**. Foz do Iguaçu, 2014.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTUDOS E PESQUISAS EDUCACIONAIS ANÍSIO TEIXEIRA - INEP. **Censo da educação superior: 2013 – resumo técnico**. Brasília, 2015.

LEHER, Roberto. **Para silenciar os campi**. Educ. Soc., Campinas, v. 25, n. 88 especial, out. 2004.

MARQUES, W. **Avaliação**, Campinas; Sorocaba, SP, v. 18, n. 1, p. 69-83, mar. 2013.

MAZZAROTTO, N. **Competition and Market Incentives in Higher Education**. 2007. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1059881> Acesso em: 20 abr. 2016.

OLIVEIRA, M. M. As origens da educação no Brasil da hegemonia católica às primeiras tentativas de organização do ensino. **Ensaio: aval. pol. públ. Educ**, Rio de Janeiro, v.12, n. 45, p. 945-958, 2009.

ROSENBAUM, P.; RUBIN, D. **The central role of the propensity score in observational studies for causal effects**. Biometrika, Biometrika Trust, v. 70, n. 1, p. 41, 1983.

SÉCCA, Rodrigo X.; LEAL, Rodrigo M. **Análise do setor de ensino superior privado no Brasil**. BNDES Setorial, n. 30, p. 103-156, set. 2009. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set3003.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2015.

SHWARTZBAUM, Alan David. **Sinergias nas fusões e aquisições do setor de educação superior no Brasil**. 2012.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. Inverse probability weighted estimation for general missing data problems. **Journal of Econometrics**, v. 141, n. 2, p. 1281-1301, 2007.

