

Análise da Vantagem Competitiva das Instituições de Ensino Superior de Capital Aberto

SHEILA PATRÍCIA RAMOS BECKHAUSER
UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU (FURB)

RAFAELE MATTE WOJAHN
UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU (FURB)

IARA REGINA DOS SANTOS PARISOTTO
UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU (FURB)

Agradecimento à órgão de fomento:
CAPES

Análise da Vantagem Competitiva das Instituições de Ensino Superior de Capital Aberto

Resumo: O estudo visa analisar, por meio de medidas contábeis, a vantagem competitiva de Instituições de Ensino Superior de capital aberto. O trabalho caracteriza-se como descritivo quanto aos seus objetivos e quali-quantitativo quanto a abordagem. Os dados utilizados para análise foram extraídos de fontes secundárias disponíveis na base Economatica®. A pesquisa também tem caráter longitudinal, uma vez que os dados coletados compreendem um espaço temporal de cinco anos (2012-2016). Os resultados indicaram que as IES de capital aberto mostram heterogeneidade quanto a liderança na obtenção de vantagem competitiva. A alternância na liderança ao longo do tempo revela uma concorrência acirrada no setor. Concluiu-se que a estratégia principal prioriza a expansão por meio de aquisições e captação de recursos no mercado de ações, com foco na lucratividade e a eficiência. No entanto, dada a saturação do mercado, novos caminhos precisam ser traçados para obtenção de uma vantagem competitiva no setor.

Palavras-chave: Vantagem competitiva, Visão baseada em recursos, Instituições de Ensino Superior.

1. INTRODUÇÃO

A estratégia de uma empresa é pautada na obtenção de vantagens competitivas. Cada teoria de como ganhar vantagem competitiva é baseada em um conjunto de suposições e hipóteses sobre como a competição no setor tende a evoluir, e como essa evolução pode ser explorada para se obter lucro, bem como, ganho de fatia do mercado. Quanto mais acuradas forem as empresas em sua reflexão de como a competição do setor realmente evoluiu, maior a probabilidade de que uma empresa obtenha vantagem competitiva com a implementação de suas estratégias. Entretanto, é difícil descrever com exatidão a maneira como a competição em um setor pode evoluir. Porém, a análise se faz necessária para se ter uma ideia clara sobre como a competição vai se desenvolver e como essa evolução pode ser explorada (BARNEY; HESTERLY, 2007).

As instituições de ensino superior (IES) brasileiras, a exemplo de outras organizações, têm enfrentado constantes desafios provocados por mudanças no ambiente. Este contexto caracteriza-se por elevada competição, respostas lentas às demandas externas, grande ênfase no ensino de graduação, busca pela melhoria da qualidade do ensino, baixa produtividade acadêmico-científica e foco na eficiência organizacional. Assim, a área acadêmica tem sido um foco muito rico de ações estratégicas relevantes (MEYER; PASCUCI; MAGOLIN, 2012).

O que promoveu a principal mudança no ensino superior brasileiro foi a Lei n. 9394/96 – Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional (LDB) que visou a ampliação do acesso ao ensino superior, aumentando a concorrência num mercado até então adormecido e carente de oportunidades. A variedade de IES, sejam elas universidades, centros universitários, institutos, faculdades integradas ou isoladas, tornaram o ensino superior mais acessível, especialmente no que se refere ao preço, contribuindo assim, para a massificação do ensino superior. As novas instituições, desobrigadas da prática de ensino-pesquisa-extensão e da disposição de professores em tempo integral, puderam oferecer o ensino superior a preços mais viáveis para a maioria da população (QUEIROZ, 2003; MAINARDES; MIRANDA; CORREIA, 2011).

A partir desse novo contexto, em 2007, surgiram IES que abriram o capital, adotando uma postura agressiva de aquisições surgindo, então, a figura do investidor como uma das grandes alterações no ambiente competitivo do ensino superior brasileiro (SILVESTRE, 2014).

Os investidores foram atraídos por informações que mostravam uma grande demanda para o mercado, com a possibilidade de oferecer retornos elevados em curto prazo. Criou-se

dessa maneira, um novo mercado educacional de ensino superior. A Anhanguera Educacional efetuou a primeira oferta pública de ações do segmento educacional, na Bolsa de Valores de São Paulo, conseguindo captar o valor de R\$ 445,5 milhões. No mesmo ano, a Kroton Educacional efetuou uma captação de R\$ 452,4 milhões, e em seguida, a Estácio de Sá captou R\$ 446,9 milhões (SILVESTRE, 2014).

Carvalho (2013) lembra que as novas estratégias de acumulação de capital no setor educacional, por meio do mercado de capitais, fazem parte das transformações ocorridas no mercado financeiro mundial. E que, por isto, torna-se relevante analisar as implicações do surgimento desse novo modelo de empresa educacional. Primeiro, pelo comprometimento da gerência com os interesses dos acionistas, transcendendo o objetivo de maximização de lucro, uma vez que ficam subordinados à maximização do valor acionário no mercado de capitais. E, segundo, a pulverização da propriedade permite a aquisição e concentração societária por parte de especuladores, inclusive de empresas educacionais estrangeiras.

Assim, a geração de valor é fator fundamental para a satisfação dos acionistas e elemento de medida indispensável para atrair novos investidores. Prejuízos operacionais constituem graves ameaças ao equilíbrio financeiro e até a continuidade da empresa. A falta de liquidez, por exemplo, ultrapassa a ameaça e situa-se na zona de insolvência e consequentemente na descontinuidade dos negócios (SILVESTRE, 2014). Deste modo, o estudo tem como objetivo analisar, por meio de medidas contábeis, a vantagem competitiva de Instituições de Ensino Superior de capital aberto.

O presente estudo encontra-se estruturado da seguinte forma: na primeira sessão tem-se a introdução e apresentação do objetivo deste estudo; na segunda, o aporte da literatura, subdividida pelos temas vantagem competitiva e, ensino superior privado; na terceira, estão descritos os procedimentos metodológicos; na quarta, a apresentação e análise dos dados, precedida pela quinta sessão, em que se apresentam as considerações finais do estudo. Por fim, segue o referencial teórico utilizado no estudo.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesta etapa tem-se a fundamentação teórica, subdividida em duas temáticas, a vantagem competitiva, foco deste estudo e, o ensino superior privado, que é o objeto de análise.

2.1 Vantagem Competitiva

As primeiras alusões à vantagem competitiva remetem à ideia de superioridade frente aos competidores, uma posição concorrencial forte e única que reflete um poder de mercado. A rentabilidade acima da média torna-se evidência da existência da vantagem competitiva (WILLIAMSON, 1991; BRITO; BRITO, 2012), além de aspectos como o crescimento da organização e a sua participação no mercado (BRITO; BRITO, 2012).

Outro aspecto que tangencia a vantagem competitiva está relacionado ao valor, descrito por Walters e Lancaster (1999) como um fator que envolve a entrega de um produto ou serviço com atributos necessários para que haja a satisfação de quem o consome. No entanto, nem sempre a empresa conseguirá se apropriar de todo o valor criado e, consequentemente nem sempre a capacidade de criação de valor se manifestará em lucratividade superior (COFF, 1999; BRITO; BRITO, 2012).

Além disso, a lucratividade acima do normal também não pode garantir a existência de vantagem competitiva. Em algumas situações, a criação de valor com baixa lucratividade é também uma forma de não chamar a atenção dos competidores e evitar a probabilidade de imitação e erosão do desempenho. A proposta de maximização da riqueza dos acionistas visa resultados de longo prazo e no tempo outras medidas como consistência na trajetória e

crescimento podem evidenciar melhor a existência de vantagem competitiva (COFF, 1999; 2010; BRITO; BRITO, 2012).

Deste modo, a probabilidade de cometer erros é reduzida quando é adotado um conjunto sequencial de análises e escolhas que podem aumentar a probabilidade de uma empresa escolher uma boa estratégia que gere vantagem competitiva. O processo de administração estratégica para obtenção de vantagem competitiva se inicia na definição da missão da organização, perpassa a definição dos objetivos, bem como, a análise externa e interna da empresa levando a mesma a realizar suas escolhas estratégicas, que posteriormente deverão ser implementadas a fim de gerar efetivamente a vantagem competitiva (BARNEY; HESTERLY, 2007).

Em geral, uma organização possui vantagem competitiva quando é capaz de gerar maior valor econômico do que suas concorrentes e rivais. O valor econômico corresponde a diferença entre os benefícios percebidos na compra produtos ou serviços de uma organização e o custo econômico total desses produtos ou serviços. Dessa forma, o tamanho da vantagem competitiva de uma organização é a diferença entre o valor econômico que ela consegue criar e o valor econômico que suas rivais conseguem criar (BARNEY; HESTERLY, 2007).

De acordo com Barney e Hesterly (2007) o desempenho contábil de uma empresa pode ser utilizado para medir a vantagem competitiva. O desempenho contábil de uma empresa pode ser medido com o uso de informações publicadas no demonstrativo de lucros e perdas e no balanço da empresa. A aplicação desses índices torna possível comparar o desempenho de uma empresa ao de outras. Assim, índices contábeis são números retirados das demonstrações contábeis e são utilizados para descrever aspectos do desempenho da empresa. Esses índices podem ser agrupados em quatro categorias: (1) índices de lucratividade, ou índices com alguma medida de lucro no numerador e alguma medida de porte ou ativos da empresa em seu denominador; (2) índices de liquidez, cujo foco está na habilidade de uma empresa saldar suas dívidas de curto prazo; (3) índices de alavancagem, cujo objetivo é conhecer o nível de flexibilidade financeira da empresa, incluindo sua habilidade de ter mais dívidas; (4) índices de atividade, que se concentram no nível de atividade no negócio de uma empresa (BARNEY; HESTERLY, 2007).

Esses índices, por si só, dizem muito pouco sobre uma empresa. Para que os índices digam como está o desempenho de uma empresa, é necessário que os dados sejam comparados com algum padrão. Em geral, o padrão corresponde à média dos índices contábeis de outras empresas de um mesmo setor. Assim, uma empresa conquista um desempenho contábil acima da média quando seu desempenho é maior que a média do desempenho do setor. O desempenho médio pode ser observado quando uma empresa obtém desempenho contábil médio igual à média do setor, desfrutando apenas de paridade competitiva. A desvantagem competitiva pode ser observada quando a empresa obtém um desempenho financeiro abaixo da média ou menor em relação a do setor (BARNEY; HESTERLY, 2007).

2.2 Ensino Superior Privado

Meyer, Pascucci e Mangolin (2012) afirmam que a gestão estratégica praticada em universidades brasileiras tem tido associada, em geral, à chegada de um novo reitor ou de uma nova administração, e sua prática está quase sempre associada à elaboração de um plano estratégico que visa legitimar as intenções da nova administração perante a comunidade acadêmica. Entretanto, as IES têm sido pressionadas a reverem sua gestão e buscarem formas mais eficientes e eficazes de atuação. Entre os motivos, destacam-se as constantes mudanças na política educacional, as demandas do setor produtivo, as flutuações na demanda por cursos, as renovadas necessidades e expectativas dos alunos e o aumento da concorrência, particularmente das IES privadas (MEYER; PASCUCCI; MAGOLIN, 2012).

De acordo com Brasil (2017), conforme dados apresentados pelo INEP, em 2016, 34.366 cursos de graduação foram ofertados em 2.407 IES no Brasil para um total de 8.052.254 estudantes matriculados. Os dados dispostos na Tabela 1 apresentam o crescimento das IES no Brasil nos últimos 10 anos.

Tabela 1: Número de IES no Brasil 2006-2016.

Ano	Total	Universidade		Centro Universitário		Faculdade		IF e CEFET
		Pública	Privada	Pública	Privada	Pública	Privada	Pública
2006	2270	92	86	4	115	119	1281	33
2007	2281	96	87	4	116	116	1829	33
2008	2252	97	86	5	119	100	1811	34
2009	2314	100	86	7	120	103	1863	35
2010	2378	101	89	7	119	133	1892	37
2011	2365	102	88	7	124	135	1869	40
2012	2416	108	85	10	129	146	1898	40
2013	2391	111	84	10	130	140	1876	40
2014	2368	111	84	11	136	136	1850	40
2015	2364	107	88	9	140	139	1841	40
2016	2407	108	89	10	156	138	1866	40

Fonte: Adaptado de Brasil (2017).

O resultado mais significado exposto na Tabela 1 pode ser observado quanto as faculdades privadas, que representam no ano de 2016 o valor de 77,5% do total de IES no Brasil. De acordo com Sampaio (2011) o ensino superior privado no Brasil tem mais de um século e hoje responde por 75% das matrículas nessa categoria de ensino.

Conforme Santos (2016) o resultado desta expansão deve-se, principalmente, ao volume de fusões e aquisições, que desde 2011 vem reescrevendo a história das mantenedoras das IES. O crescimento observado nessas companhias consolidadoras estão refletidos na velocidade com que elas colocaram suas estratégias de conquista de novos mercados, ganhos de eficiência e resultados para os acionistas. As estratégias de crescimento por meio de fusão ou aquisição, visam principalmente, acelerar os resultados das companhias e garantir a motivação dos acionistas em continuarem investindo nessas empresas.

As IES que abriram o capital, desde 2007, adotaram postura agressiva de aquisições (SILVESTRE. 2014). De acordo com Reis e Capelato (2016), atualmente, as companhias educacionais de capital aberto representam uma fatia considerável do mercado educacional. A Kroton Educacional SA possui aproximadamente 1 milhão de estudantes e deve chegar a 1,5 milhões com a fusão, já aprovada, com a Estácio de Sá SA. As 10 maiores companhias educacionais detêm mais de 40% do total de matrículas no ensino superior privado, mostrando um claro processo de concentração das matrículas.

Carvalho (2013) salienta que o mecanismo de captação de recursos por meio do mercado de capitais, permite a capitalização concentrada no tempo de grande aporte de recursos, de modo que subsidia o processo intenso de aquisições/fusões, visando ao crescimento em larga escala. Em 2011 grupos como a Kroton e Anhanguera tiveram um incremento de 82% e 117%, respectivamente, no desempenho de seu patrimônio líquido.

No entanto, conforme Sampaio (2011), para alguns IES privadas, a decisão de se associarem a redes internacionais e/ou de abrirem capital na bolsa de valores não se aplica somente à oportunidade de multiplicar o lucro mediante aportes de investimentos externos. Em alguns casos, essas transações são também uma estratégia para viabilizar a governança da instituição que cresceu muito, profissionalizando a sua gestão.

Porém, não se pode deixar de mencionar que críticas também são cunhadas, pois como afirma Carvalho (2013), a nova lógica financeira das IES mercantis acompanhada das demais

estratégias organizacionais são incompatíveis com os princípios que norteiam o processo educativo. Principalmente porque esse modelo institucional adaptado ao segmento educacional promove conflitos evidentes entre os valores educacionais e dos negócios (CARVALHO, 2013).

3. METODOLOGIA

Buscando responder ao objetivo geral deste estudo, optou-se por conduzir a pesquisa pela abordagem qualitativa-quantitativa e quanto aos objetivos descritiva, cujos dados são caracterizados como secundários, por meio de pesquisa documental no sítio institucional de cada instituição de ensino que compõe a amostra da pesquisa.

A pesquisa também tem caráter longitudinal, uma vez que os dados coletados compreendem um espaço temporal de cinco anos e, permitem visualizar como se apresentavam os indicadores em cada organização e, em cada ano que compreendeu a coleta de dados.

A amostra da pesquisa foi escolhida de forma intencional, caracterizada pelas IES cujos dados estão disponíveis na base Económica®. Optou-se por este tipo de coleta devido a confiabilidade das informações obtidas. As IES que perfazem a amostra da pesquisa estão dispostas no Quadro 1, conforme ordem alfabética.

Quadro 1: IES de capital aberto.

N	IES
1	Anima
2	Anhanguera
3	Estácio Participações
4	Kroton
5	Ser Educa
6	Somos Educa

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

As variáveis para análise das medidas contábeis para a vantagem competitiva apresentadas são baseadas em Barney e Hesterly (2007), conforme exposto no Quadro 2.

Quadro 2: Índices para medir o desempenho financeiro da empresa.

Índice	Índices	Cálculo	Interpretação
Índices de Lucratividade	Retorno do Ativo Total (ROA)	$\frac{\text{lucro líquido após imposto de renda}}{\text{ativo total}} \times 100$	Uma medida de retorno sobre o investimento total em uma empresa. Quanto maior, normalmente melhor.
	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	$\frac{\text{lucro líquido após imposto de renda}}{\text{patrimônio líquido}} \times 100$	Uma medida de retorno sobre o investimento total do acionista em uma empresa. Quanto maior, normalmente melhor.
	Margem de lucro bruto	$\frac{(\text{vendas} - \text{custo dos produtos vendidos})}{\text{vendas}} \times 100$	Uma medida das vendas disponíveis para cobrir despesas operacionais e ainda gerar lucro. Quanto maior, normalmente melhor.
	Lucro por ação (LPA)	$\frac{\text{lucro disponível aos acionistas ordinários}}{\text{número de ações ordinárias}} \times 100$	Uma medida de lucro disponível para acionistas ordinários. Quanto maior, normalmente melhor.

	Índice de preço/lucro (P/L)	$\frac{\text{preço de mercado da ação ordinária}}{\text{lucro por ação}} \times 100$	Uma medida de previsão de desempenho - um P/L alto tende a indicar que o mercado de ações prevê um forte desempenho. Quanto maior, normalmente melhor.
	Fluxo de caixa por ação	$\frac{\text{lucros após imposto de renda + depreciação}}{\text{número de ações ordinárias}} \times 100$	Uma medida dos recursos disponíveis para custear atividades acima do nível de custos atual. Quanto maior, normalmente melhor.
Índices de Liquidez	Índice de liquidez corrente	$\frac{\text{ativo circulante}}{\text{passivo circulante}} \times 100$	Uma medida de capacidade de uma empresa em saldar suas dívidas de curto prazo com ativos que podem ser convertidos em capital de curto prazo. Recomenda-se um intervalo entre 2 e 3.
	Índice de liquidez seca	$\frac{\text{ativo circulante} - \text{estoques}}{\text{passivo circulante}} \times 100$	Uma medida de capacidade de uma empresa de saldar suas dívidas de curto prazo sem se desfazer de seus estoques atuais. Uma proporção de 1 é considerada aceitável pela maioria dos setores.
Índices de alavancagem	Índice de endividamento total	$\frac{\text{eligível total}}{\text{ativo total}} \times 100$	Uma medida de quanto das atividades de uma empresa foi financiado com endividamento. Quanto maior, maior o risco de insolvência.
	Índice de endividamento sobre o patrimônio líquido	$\frac{\text{eligível total}}{\text{patrimônio líquido}} \times 100$	Uma medida do endividamento proporcionalmente ao patrimônio líquido para financiar as atividades de uma empresa. Geralmente menos que 1.
	Índice de cobertura de juros	$\frac{\text{lucro antes dos juros do imposto de renda}}{\text{despesa anual em juros}} \times 100$	Uma medida do quanto os lucros de uma empresa podem cair e ainda permitir que paguem os juros de suas dívidas. Deve estar acima de 1.
Índices de atividade	Giro de estoque	$\frac{\text{custo dos produtos vendidos}}{\text{estoque}} \times 100$	Uma medida da velocidade com que o estoque de uma empresa gira.
	Giro total de contas a receber	$\frac{\text{vendas anuais}}{\text{contas a receber}} \times 100$	Uma medida do tempo médio que uma empresa leva para realizar seu crédito de vendas.
	Prazo médio de recebimento	$\frac{\text{contas a receber}}{\text{vendas médias diárias}} \times 100$	Uma medida de tempo necessária para uma empresa receber seus pagamentos após a realização de uma venda.

Fonte: Adaptado de Barney e Hesterly (2007).

Devido ausência de dados, as variáveis, fluxo de caixa por ação e índice de cobertura de juros não foram calculadas. Em sentido complementar optou-se também por não calcular o giro

de estoque devido a três das seis organizações que compõe a amostra apresentarem o valor do estoque como zero. Entende-se, também, que a educação se caracteriza por uma forma de serviço, o qual não possui estoque (exceto de material de uso/consumo da universidade e de aplicação no curso, ex. laboratórios).

Os dados que perfizeram a parte quantitativa da pesquisa são oriundos da base de dados Economática®, sendo a coleta realizada no mês de outubro do ano de 2017. Foram coletados dados referentes aos cinco últimos anos das demonstrações contábeis apresentadas, sendo, em ordem decrescente, os anos de 2016, 2015, 2014, 2013 e 2012. Após coletados os dados foram tabulados em planilha eletrônica Excel® e analisados por meio do *software* PLM – Programação Linear Mista 3.0.

Para a análise dos dados foi utilizado um método multicritério denominado teoria dos jogos dado pelo modelo genérico presente na seguinte equação:

$$\begin{aligned} \text{Max } z &= v \\ \text{Sujeito a:} \\ a_{11}x_1 + a_{21}x_2 &\geq v \\ a_{12}x_1 + a_{22}x_2 &\geq v \\ x_1 + x_2 &= 1 \\ x_1, x_2, v &\geq 0 \end{aligned}$$

A teoria dos jogos tem seu início atribuído a John von Neumann no ano de 1928, e, posteriormente Oskar Morgenstern difundiu seus conceitos por meio de sua obra publicada em 1944, sendo um método utilizado quando visa-se a tomada de decisão ou entender sistemas competitivos (KROENKE; HEIN; CECOM, 2016). Neste aspecto, aqui a técnica é empregada visando entender a competitividade das organizações, por meio de um ranking dado após a aplicação da técnica.

Simonsen (1994) afirma que em um jogo, a estratégia adotada por cada jogador pode ser denominado por um plano completo de jogo em que constam as estratégias que cada jogador irá adotar no decorrer dos seus lances, durante a evolução do jogo. Deste modo, tem-se a estratégia pura e a estratégia mista. Na estratégia pura os jogadores possuem determinado tipo de opções, os quais podem exercer elementos de mínimo na linha e de máximo nas colunas, de modo a atingir o denominado ponto de sela.

Quando um ponto de sela não é encontrado em um jogo, adotam-se as estratégias mistas. Neste caso, o jogador decide alternar as suas estratégias aleatoriamente, de modo que sejam atribuídas probabilidades às estratégias. Neste caso, “o jogador, ao invés de escolher sua estratégia, transfere essa decisão a um dispositivo lotérico, com probabilidade associada a cada estratégia pura. O Ponto de Equilíbrio para um jogo de estratégias mistas é identificado quando se obtêm ganho máximo na coluna e o ganho máximo na linha, sem que nenhum dos jogadores despontasse perdas. Na próxima sessão são apresentados e analisados os dados (Simonsen, 1994).

4. ANÁLISE DOS DADOS

Visando responder parte do objetivo geral deste estudo, optou-se, para a parte quantitativa, utilizar-se do método multicritério, teoria dos jogos. Para tanto, compreendendo a coleta de dados o período de cinco anos, iniciando em 2012 e finalizando em 2016, foi elaborado, primeiramente, um ranking geral, conforme disposto na Tabela 2.

Tabela 2: Ranking geral IES (espaço temporal 2012 a 2016)

Posição	IES	Função objetivo	Estratégia
---------	-----	-----------------	------------

1	Ser Educa	12,4772	Pura
2	Estácio Participações	10,6069	
3	Kroton	8,6474	
4	Anima	6,7253	
5	Anhanguera	3,7985	
6	Somos Educa	-	

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

Dada a Tabela 2 observa-se que o ranqueamento obtido pela técnica de multicritério - teoria dos jogos estabeleceu o cálculo da vantagem competitiva das seis (seis rodadas do jogo) IES que compreendem a amostra como estratégia pura. Este resultado indica que os indicadores utilizados são adequados para analisar a vantagem competitiva de modo a identificar a IES que possui maior vantagem competitiva em relação a seus concorrentes em cada rodada do jogo. Assim, como resultado final se observa que a IES Ser Educa é a organização que possui maior vantagem competitiva.

De modo a complementar as análises, foram realizados outros cinco ranqueamentos, sendo um para cada ano de coleta, utilizando-se da mesma técnica, afim de observar eventuais mudanças quanto a vantagem competitiva das organizações supracitadas.

A IES Anhanguera não apresentou valores para os anos de 2014, 2015 e 2016, assim foi retirada do cálculo para estabelecer o ranqueamento desses anos. Os resultados estão dispostos na Tabela 3.

Tabela 3: Rankings dos anos de 2012 a 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
IES Estratégia	Somos Educa Mista	Somos Educa Mista	Estácio Pura	Ser Educa Mista	Ser Educa Pura
IES Estratégia	Ser Educa Mista	Kroton Pura	Ser Educa Pura	Anima Mista	Kroton Pura
IES Estratégia	Kroton Mista	Estácio Pura	Anima Pura	Kroton Mista	Estácio Pura
IES Estratégia	Anhanguera Mista	Ser Educa Pura	Kroton Pura	Estácio Pura	Anima Pura
IES Estratégia	Estácio Mista	Anima Pura	Somos Educa -	Somos Educa -	Somos Educa -
IES Estratégia	Anima -	Anhanguera -			

Fonte: Dados da pesquisa (2017).

De acordo com a Tabela 3, a análise da vantagem competitiva, via dados financeiros, realizado ano a ano, mostra heterogeneidade quanto a liderança das instituições. A alternância na liderança é resultado de diversas ações tomadas pelas instituições. Ações estas que podem ser melhor compreendidas por meio de suas principais ações ao longo do tempo. Este resultado mostra, também, que nenhuma instituição lidera absoluta no setor e que a concorrência é acirrada, reforçando a afirmação de Meyer, Pascucci e Mangolin (2012) quando afirmam que as IES brasileiras, a exemplo de outras organizações, têm enfrentado constantes desafios provocados por mudanças no ambiente, levando a uma acirrada competição no setor.

Ressalta-se, neste contexto, conforme afirma Silvestre (2014), que a figura do investidor pode ser um agente de grandes alterações no ambiente competitivo das IES, motivados pela possibilidade de obter retornos elevados em curto prazo.

O resultado disponível na Tabela 3 indica que uma posição concorrencial forte e única, que poderia refletir um poder de mercado, conforme destacado por Williamson (1991) e Brito e Brito (2012), não ficou claramente evidenciado. Apesar do ranking geral indicar a Ser Educa (Tabela 2) a instituição melhor colocada entre as demais, cabe destacar que em 2014 a

Anhanguera foi adquirida pela Kroton, motivo pelo qual não consta nos anos de 2014, 2015 e 2016. Entretanto, tal ação não permitiu que a Kroton se destacasse da Ser Educa, em termos de vantagem competitiva. Ainda no primeiro semestre de 2018, a Kroton adquiriu também a Somos Educa por R\$ 4,566 bilhões. E prevê ainda mais duas aquisições no ramo de educação básica neste ano.

Tabela 4: Dados das instituições de ensino superior de capital aberto.

Descrição	Kroton	Estácio	Ser Educa	Anima	Somos Educa
Constituição	1966	1970	1993	2003	1998
Alunos	1.071 mil	544,3 mil	157 mil	100 mil	
Unidades	125	90	61	40	
Região	Todos	22 Estados e no Distrito Federal	Nordeste, Norte e Sudeste (18 Estados)	São Paulo, Minas Gerais, Goiás e do sul do país.	
Instituições	Rede Pitágoras; Faculdade Pitágoras; FAMA – Faculdade de Macapá; Anhanguera; Unime; Unic; Unopar; Uniderp.	Aquisições transformadas em Estácio.	UNAMA; UNG; UNINASSAU; Faculdade Maurício de Nassau; Faculdade Joaquim Nabuco; FIT; UNIVERITAS.	Una; Unimonte; UniBH; São Judas; HSM Educação Executiva; UniSociesc; EBRADI.	Diversas escolas, sistemas de ensino, editoras e soluções educacionais para Ensino Fundamental, Técnico e Superior.
Visão	Ser referência, atuando de forma inovadora e sustentável, e a melhor escolha para estudar, trabalhar e investir, líder nos mercados em que atua.	Ser reconhecida como a melhor opção em Educação Superior para alunos, colaboradores e acionistas.	Ser um dos melhores grupos educacionais do País, com crescimento constante e sustentável como agente de desenvolvimento regional onde atuam nossas instituições de ensino. Ter o reconhecimento e satisfação dos alunos, colaboradores, acionistas e da sociedade.	Transformar o país pela educação, sendo referência em práticas inovadoras de aprendizagem e gestão, respeitando a pluralidade, a valorização das pessoas e o compromisso com o desenvolvimento sustentável.	Ser o grupo de educação mais relevante do mundo e a principal referência na transformação do nosso país pela educação.
Missão	Melhorar a vida das pessoas por meio da educação responsável e de qualidade, formando cidadãos e preparando profissionais para o mercado, contribuindo para o	EDUCAR PARA TRANSFORMAR Integrar academia e gestão para oferecer uma educação transformadora ao maior número de pessoas, criando impacto	Produzir, disseminar e socializar conhecimento nos diversos campos do saber, formando profissionais e seres humanos empreendedores e inovadores, preparados para o mundo global	Construir uma rede nacional de instituições de educação fundamentada na meritocracia, comprometida com a qualidade, inovação e avaliação do processo de aprendizagem e	Criar soluções educacionais integradas que potencializem a formação de uma sociedade mais criativa, colaborativa, sábia, humana e preparada para os desafios da vida.

	desenvolvimento de seus projetos de vida,	positivo para a sociedade.	do trabalho presente e futuro.	integrada à cultura regional.	
--	-------------------------------------------	----------------------------	--------------------------------	-------------------------------	--

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme apresentado na Tabela 4, as IES buscam um posicionamento de destaque no mercado, superior as suas concorrentes, visando atender as necessidades de seus principais *stakeholders*. Kroton, Ser Educa, Somos Educa e Anima atuam como mantenedora e preservam a identidade da marca de suas aquisições, diferentemente da Estácio. Dentre as IES, a Kroton é a mais antiga e a maior, presente em todo o território brasileiro. Porém, alcançou a 3ª posição no ranking (Tabela 2). Já a Anima, criada em 2003, possui maior probabilidade de crescimento visto que o número de alunos que atende é somente de 100 mil e sua área de atuação se restringe a poucos Estados. Mesmo assim, comparando-a entre as demais instituições, a Anima encontra-se na posição 4 do ranking, mostrando que mesmo “pequena” pode alcançar vãos ainda maiores que suas concorrentes.

Além disso, apresenta-se os principais pontos históricos das três principais instituições (as três primeiras colocadas no ranking na Tabela 2): Ser Educacional, Estácio Participações e Kroton.

De acordo com as informações disponíveis no site do Grupo Ser Educa, a instituição foi constituída em 1993, com a fundação do Complexo Educacional Bureau Jurídico, liderado pelo professor José Janguê Diniz, que realizava cursos preparatórios para concursos na cidade do Recife.

Quadro 3: Histórico da Ser Educa.

Período	Destaques
1993	Ano da constituição do grupo Ser educacional.
2003	Com a publicação no Diário Oficial da União da portaria 1109, do MEC, a Faculdade Maurício de Nassau é fundada oficialmente. Em paralelo, autoriza-se o funcionamento dos cursos de Direito, Administração, Comunicação Social e Biomedicina.
2006	A Faculdade Maurício de Nassau adquiriu as instituições mantenedoras de João Pessoa e Campina Grande, no Estado da Paraíba.
2007	A Faculdade Maurício de Nassau implantou o Conselho Consultivo, como uma forma de orientar as suas estratégias. Uma das principais atribuições do Conselho, em conjunto com a Hopper Consultoria Educacional, foi redefinir o planejamento estratégico da empresa. Em paralelo com esses projetos, a Faculdade inaugurou as unidades de João Pessoa e Campina Grande. No mesmo ano, o Grupo Universitário Maurício de Nassau credenciou e colocou em funcionamento a Faculdade Joaquim Nabuco, na cidade de Paulista, no Estado de Pernambuco, sendo este um novo modelo negócios, orientado para o público das classes C e D.
2008	Foi instituído um Conselho de Administração composto por representantes dos acionistas e por profissionais reconhecidos no mercado por suas realizações em grandes grupos empresariais do Brasil. Em outubro do mesmo ano, o Cartesian Capital Group se associou ao Grupo Universitário Maurício de Nassau, com um aporte de R\$48 milhões, passando a deter uma participação de 11,3% do total das ações da ESBJ.
2008	A Faculdade Joaquim Nabuco inaugurou uma nova unidade no centro do Recife, tendo ainda realizado a aquisição da FABAC (CETEBA - Centro de Ensino e Tecnologia da Bahia Ltda.), nos municípios de Salvador e Lauro de Freitas, no Estado da Bahia, a ESAMC (ADEA - Sociedade de Desenvolvimento Educacional Avançado Ltda.), localizada no município de Maceió, no Estado de Alagoas, e a Faculdade CDF (SECARGO - Sociedade Educacional Carvalho Gomes Ltda.), localizada no município de Natal, Estado do Rio Grande do Norte, continuando seu processo de expansão pela região Nordeste.
2009	O Grupo redefiniu as suas diretrizes acadêmicas e, como consequência, unificou as matrizes curriculares e os planos de ensino das disciplinas, iniciando a metodologia do diário eletrônico e do processo de auditorias acadêmicas.
2010	O Grupo recebeu os auditores do IFC - Banco Mundial, tendo sido aprovada uma linha de crédito no valor de R\$ 80 milhões. O Grupo Universitário Maurício de Nassau iniciou o projeto de

	implementação da ISO 9001, buscando estruturar a Instituição para a certificação e, como consequência, reavaliou e redefiniu todos os seus processos internos. Nesse mesmo ano, decidiu-se, após um trabalho de branding, mudar o nome para Grupo Ser Educacional S.A.
2011	O Grupo trabalhou para aumentar, de forma significativa o portfólio de cursos em suas unidades de ensino. Nesse ano, foram realizadas as incorporações das unidades de Aracaju e Belém, nos Estados de Sergipe e Pará, respectivamente, além da inauguração da unidade das Mercês, em Salvador, Estado da Bahia.
2012	Foi conferido à Faculdade Maurício de Nassau, no Recife, o credenciamento como centro universitário e a nomenclatura da Faculdade passou a ser UNINASSAU - Centro Universitário Maurício de Nassau. Ainda em 2012, a UNINASSAU obteve a certificação ISO 9001. Nesse mesmo ano, iniciaram-se as atividades na unidade Caruaru, em Pernambuco, e foram incorporadas as unidades dos municípios de Manaus e São Luís, nos Estados do Amazonas e Maranhão, respectivamente.
2013	Foram adquiridas três unidades no Estado do Piauí (FAP Teresina, a Faculdade Aliança e a FAP Parnaíba), uma unidade em Paulista, no Recife (Faculdade Decisão) e uma unidade em Vitória da Conquista, na Bahia (Faculdade Juvêncio Terra). Em 2013, no ano em que completou 10 anos de existência, o Grupo Ser Educacional, por meio de uma oferta pública inicial de ações (IPO na sigla em inglês), passou a ter suas ações negociadas na B3, a bolsa de valores mobiliários brasileira, no segmento do Novo Mercado, passando a fazer parte do rol de empresas de capital aberto com os mais avançados níveis de governança corporativa do mercado.
2014	Foram adquiridos a Faculdade Anglo Líder - FAL, localizada no município de São Lourenço da Mata, no Estado de Pernambuco, a União de Ensino Superior do Pará - UNESPA, mantenedora da Universidade da Amazônia - UNAMA, no município de Belém, Estado do Pará e o Instituto Santareno de Educação Superior - ISES, mantenedora das Faculdades Integradas Tapajós - FIT, sediado em Santarém, também no Estado do Pará.
2015	A Ser Educacional adquiriu, através de sua subsidiária CENESUP - Centro Nacional de Ensino Superior Ltda., 100% do capital social da Universidade de Guarulhos - UNG, conforme termos e condições dispostos no Contrato de Compra e Venda de Quotas e Outras Avenças. A UNG, uma das mais tradicionais universidades do Brasil e única na região de Guarulhos, conta hoje com 5 campi, sendo 3 em Guarulhos (Dutra, Bonsucesso e Centro), um na cidade de São Paulo (Shopping Light) e outro em Itaquaquecetuba, interior de São Paulo. A UNG completou 45 anos de existência em 2015 e é referência na região em que atua, pela solidez acadêmica e diversidade de cursos de graduação e pós-graduação lato e stricto sensu (três programas de mestrado e um de doutorado) e pela capacitação de seu corpo docente. Também foi realizada a aquisição da Faculdade Talles de Mileto (FAMIL) por R\$6,0 milhões. A FAMIL possuía 2 unidades, uma em Fortaleza (CE) e outra em Parnamirim (RN), e também assinou um Contrato de Cessão Onerosa de Manutenção e Outras Avenças com o Instituto Metodista Bennett, prevendo a cessão da Manutenção do Centro Universitário Bennett à UNESPA pelo valor de R\$10,0 milhões a ser pago após a conclusão da transferência da manutenção, o que permitirá a entrada da Companhia na cidade do Rio de Janeiro já com uma licença de um Centro Universitário, que permite autonomia no lançamento de novos cursos, em caso de sucesso no processo de transferência da manutenção.
2016	Houve expansão de atividades da região Sudeste, com a criação da marca UNIVERITAS na cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, por meio da assinatura já efetuada de um Contrato de Cessão não-Onerosa de Manutenção da Faculdade São Camilo (FASC), além da conclusão da Cessão Onerosa de Manutenção e Outras Avenças do Centro Universitário Bennett, na cidade do Rio de Janeiro, que utilizará para suas operações a marca Centro Universitário UNIVERITAS. O grupo Ser Educacional obteve aprovação pelo MEC de mais de 253 novos cursos em suas unidades existentes, que passou a contar com 1.159 cursos em 31 de dezembro de 2016. No segmento do ensino a distância (EAD), o grupo obteve credenciamento da UNG que passou a operar com 6 polos, levando o grupo a operar com um total de 15 polos. Também houve o reconhecimento de curso EAD da UNINASSAU, que permitiu que o grupo entrasse com pedido de abertura de mais 400 polos de ensino a distância.

Fonte: Ser Educacional (2018).

O grupo Ser Educa acredita estar bem posicionado para competir no mercado do ensino superior brasileiro, em especial nas regiões Nordeste e Norte, obtendo vantagem competitiva em relação a seus concorrentes, especialmente devido ao seu posicionamento diferenciado,

desempenho financeiro, padronização das operações, por apresentar uma proposta diferenciada de valor para os alunos e por apresentar qualidade com custo-benefício atrativo (SER EDUCA, 2018). No entanto, embora a Ser Educa, na análise do ranqueamento da vantagem competitiva das IES de capital aberto esteja em primeira posição, os números da Tabela 4 indicam que há muito para ser feito, principalmente quanto ao número de alunos, unidades e regiões a serem atendidas.

A Estácio é uma organização de ensino que conta com cursos de graduação e pós-graduação, nas modalidades presencial e à distância. Está presente nos principais centros urbanos de 23 estados brasileiros e no Distrito Federal, estrategicamente localizadas nas proximidades das residências e/ou dos locais de trabalho do público alvo de trabalhadores de classes média e média-baixa (ESTÁCIO, 2018).

Quadro 4: Histórico da Estácio.

Período	Destques
1970	Fundação da Faculdade de Direito Estácio de Sá na Zona Norte do Rio de Janeiro. Em 1972 houve a transformação em Faculdades Integradas Estácio de Sá com a criação de novos cursos.
1980	Em 1988 conquista do status de Universidade.
1990	Em 1992 deu início a expansão pelo município do Rio de Janeiro com a abertura de um campus na Barra da Tijuca. Em 1996 criação das unidades em Resende, Niterói e Nova Friburgo. Em 1997 houve a criação do Instituto Politécnico Universitário – o primeiro centro superior de formação para o trabalho no País. Em 1998 deu início a expansão nacional: São Paulo, Minas Gerais, Espírito Santo, Santa Catarina, Mato Grosso do Sul, Bahia, Pernambuco, Pará e Ceará.
2000/2010	Em 2005 iniciou o processo de transformação das subsidiárias (sociedades civis sem fins lucrativos) para sociedades civis com fins. Em 2006 criou de parcerias com duas importantes instituições internacionais: École Hôtelière de Lausanne em Hotelaria e Alain Ducasse Formation, na Gastronomia. Em 2008 deu entrada da GP, empresa de private equity, que passa a deter 20% do controle da Companhia e a Adesão ao Novo Mercado. Em 2009 optou pela criação do Novo Modelo Acadêmico de ensino; dando início a operação da modalidade de ensino a distância (EAD); E aderiu a Centralização e otimização de processos de back-office - Central de Serviços Compartilhados (CSC).
2010/2016	Em 2010 houve a oferta pública secundária e primária de ações, no valor de R\$685,6 milhões, sendo 32,8 milhões de ações vendidas pelos fundadores e emissão de 3,2 milhões de ações, elevando o free float para 76%. Em 2011 houve aquisições: Faculdade Atual da Amazônia (FAA) em Boa Vista, Roraima; Faculdade de Natal (FAL) e Faculdade de Excelência Educacional do Rio Grande do Norte (FATERN), ambas em Natal. Além disso, houve a aquisição da Academia do Concurso, segmento de cursos preparatórios para concursos públicos. Em 2012 adquiriu a SEAMA em Macapá, com 2,8 mil alunos; A Faculdade São Luís em São Luís, Maranhão com 4 mil alunos; A Faculdade iDez em João Pessoa, Paraíba com 500 alunos; Aquisição da FARGS em Porto Alegre, Rio Grande do Sul com 1,1 mil alunos; e, a aquisição da UNIUOL em João Pessoa, Paraíba com 300 alunos. Em 2013 ocorreu a aquisição da FACITEC, ASSESC e UniSeb. Em 2014 houve a aprovação pelo CADE da Compra da UniSEB; Aquisição da Faculdade LITERATUS em Manaus com 4.800 alunos; Aquisição da Faculdade IESAM em Belém, Pará, com 4.500 alunos; Aquisição da Faculdade CEUT em Teresina, Piauí, com 3.700 alunos. Em 2015 houve a aquisição da Faculdade Nossa Cidade, em Carapicuíba, São Paulo, com 8.700 alunos; da Faculdade de Castanhal, em Castanhal, Pará, com 2.700 alunos. São 45 polos de apoio presencial credenciados para oferta de cursos superiores na modalidade a distância. Em 2016 houve a aquisição das Faculdades Unidas Feira de Santana (FUFS), em Feira de Santana, Bahia, com 1.500 alunos.

Fonte: Estácio (2018).

A Estácio busca se destacar em sua estratégia pela qualidade e diferenciação de produto; qualidade e diferenciação do nível de serviços; inovação na oferta de cursos; na expansão na modalidade de ensino a distância; pela busca continua em novos negócios; com campanhas de

marketing regionalizadas; ganhos de eficiência e rentabilidade; e, gestão profissionalizada e focada na qualidade e eficiência (ESTÁCIO, 2018).

A Kroton é uma organização de ensino que atua na educação básica, ensino superior, pós-graduação, cursos preparatórios, cursos livres e possui mais de 672 escolas associadas. A trajetória da Kroton é apresentada no Quadro 5.

Quadro 5: Histórico da Kroton.

Período	Destaques
1960	Em 1966, em uma sala de aula de Belo Horizonte, MG, cinco jovens amigos montaram o curso pré-vestibular Pitágoras.
1970	Em 1972, criação do Colégio Pitágoras, para alunos do 1º e 2º graus. Em 1974, iniciou-se as operações da maior unidade do Grupo Pitágoras no Ensino Básico, o Colégio Pitágoras Cidade Jardim.
1980	O Pitágoras dirigiu unidades escolares no Iraque e Maurítânia com mais de mil alunos provenientes de uma empresa construtora que ali se instalou.
1990	No início dos anos 90, a busca por um modelo diferenciado para expansão do Ensino Básico, levou a criação da Rede Pitágoras, um conjunto de escolas comprometidas como aperfeiçoamento contínuo da qualidade dos serviços prestados. Em menos de 1 ano, a rede já contava com 106 escolas associadas, sempre primando pela produtividade, replicabilidade e escalabilidade. Em 1999, surge a Fundação Pitágoras para viabilizar projetos educacionais em instituições públicas e privadas, como parte de um projeto para perenizar a organização.
2000/2010	No início dos anos 2000, surge a primeira Faculdade Pitágoras, com novo sistema de ensino e uma metodologia exclusiva criada em parceria com uma das maiores companhias de educação do mundo - a Apollo International, com sede no Estado do Arizona, nos Estados Unidos da América. Tal parceria durou até 2005 quando a Apollo International decidiu vender sua participação aos fundadores. Em 2007 houve a abertura de capital do Pitágoras na BM&FBovespa, com o nome Kroton Educacional (KROT11). Em 2009, a Kroton recebeu um novo aporte financeiro de um dos maiores fundos de private equity do mundo, a Advent International, que a partir de então compartilharia o controle da Companhia com os sócios fundadores.
2010/2016	Em 2010, a Kroton efetuou a maior aquisição do setor de educação superior do Brasil ao comprar a IUNI Educacional, instituição que oferece programas de graduação e pós-graduação sob as marcas UNIC, UNIME e FAMA. Em 2011 a Kroton Educacional adquire a Faculdade Atenas Maranhense (São Luís e Imperatriz - MA) e Faculdade União (Ponta Grossa - PR). A aquisição a FAIS - Faculdade do Sorriso. E em dezembro realiza a maior aquisição da história da educação, a UNOPAR e torna-se líder no setor de educação a distância do Brasil. Em 2012 a Kroton Educacional adquire o Centro Universário Cândido Rondon (Unirondon). E a aquisição da Uniasselvi, fortalecendo sua liderança na Educação a Distância. Em 2013 houve a expansão de 40 novos Polos de Graduação a Distância da Unopar. Anunciado acordo de associação entre a Kroton e a Anhaguera, para formar a maior empresa de educação do mundo. Em 2014 a Kroton adquiriu a Anhanguera. Em 2015 a Kroton vendeu a Uniasselvi. Em 2016 buscou-se adquirir a Estácio, porém a compra foi barrada pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica).

Fonte: Kroton (2018).

A estratégia de aquisição fica evidente no histórico da Kroton. No entanto, as estratégias e as vantagens competitivas da Kroton não ficam claras nas informações que disponibiliza em seu sítio eletrônico. Toledo (2017) destaca que, após um período de inúmeras aquisições e a recusa do CADE no caso da aquisição da Estácio, a empresa precisou construir um novo plano estratégico. Além da recusa do CADE, a empresa recebeu uma negativa do órgão regulador para o programa de financiamento do governo (FIES), que chegou a ser responsável por quase metade de todos os alunos de graduação presencial. E ainda, após um decreto do governo que fez com que as instituições de ensino superior aumentassem a oferta de cursos de graduação e

pós-graduação a distância, a Kroton viu seus concorrentes explodirem. Neste sentido, Barney e Hesterly (2007) alertam que para obtenção de vantagem competitiva é necessário estar claro a definição de missão, objetivos, análise interna e externa, bem com as declarações estratégicas que deverão ser implementadas para poder gerar efetivamente a vantagem competitiva. Conforme constatado na Kroton, este ponto merece especial atenção pela instituição, visto o momento crucial em que se encontram.

As três primeiras instituições colocadas no ranking geral se destacam, principalmente, pela estratégia de aquisições realizadas. Santos (2016) já havia alertado para tal ponto. De acordo com Santos (2016) o resultado da expansão do setor educacional privado deve-se, principalmente, ao volume de fusões e aquisições e a captação de recursos adquiridos no mercado de ações. O principal objetivo, neste caso, é acelerar os resultados das companhias e garantir a motivação dos acionistas em continuarem investindo nas empresas. Refletidas em estratégias de conquistas de novos mercados, ganhos de eficiência e foco no resultado para os acionistas, como pode ser visto, ao longo dos anos nas IES, principalmente a partir dos anos 2000.

No entanto, diante da busca acirrada por aquisições, as instituições, de um mercado saturado e na lente do CADE, precisam encontrar novas estratégias para se destacar no setor e avançar em termos de vantagem competitiva. Estratégias como aquisições, fusões, preço baixo, oferta de cursos à distância já não são suficientes para garantir a vantagem competitiva. Meyer, Pascucci e Magolin (2012) afirmam entre os motivos para as IES reverem sua gestão e estratégia, destacam-se as constantes mudanças na política educacional, as demandas do setor produtivo, as flutuações na demanda por cursos, as renovadas necessidades e expectativas dos alunos e o aumento da concorrência.

Além disso, há os conflitos, que conforme Carvalho (2013), necessitam de maior atenção. A lógica financeira das IES privadas e suas estratégias precisam acompanhar os valores educacionais. Acredita-se ser a qualidade e a diferenciação em detrimento ao lucro um caminho que pode destacar uma ou outra instituição.

5. CONCLUSÕES

O estudo visou analisar, por meio de medidas contábeis, a vantagem competitiva de Instituições de Ensino Superior de capital aberto. Os resultados indicaram que as IES de capital aberto demonstram heterogeneidade quanto a liderança na obtenção de vantagem competitiva.

Buscou-se com os resultados compreender e analisar o setor educacional de capital aberto, e especialmente no que tange a seu desempenho quanto a vantagem competitiva. A alternância na liderança ao longo do tempo mostra uma concorrência acirrada no setor. Resultado este, encontrado também na literatura. Embora a Ser Educa se destaque na primeira posição do ranking geral (2012-2016), no ranking anual constata-se uma heterogeneidade no posicionamento da vantagem competitiva das IES. Acredita-se que, neste caso, os processos de fusões e aquisições realizados pelas IES podem ter impactado no resultado, influenciando nos indicadores utilizados para a análise da vantagem competitiva.

A estratégia claramente utilizada pelas três primeiras colocadas no *ranking* geral, Ser Educa, Estácio e Kroton, caracteriza-se pela expansão por meio de aquisições e captação de recursos por meio do mercado de ações. O foco principal, nestes casos, são a lucratividade e a eficiência. Para tanto destacam-se a gestão profissionalizada, a padronização e o foco no ensino a distância como as principais estratégias adotadas nos últimos anos. Embora a qualidade do ensino esteja presente na missão das instituições, esta não encontra ênfase na estratégia, salvo quando o uso de tecnologias pode agilizar o atendimento de alunos visando quantidade.

Quanto as limitações do estudo destacam-se o recorte temporal para análise. Os dados de 2017 ainda não estavam disponíveis no momento da análise do estudo. Além disso, o estudo

focou em IES privadas, de capital aberto, com dados disponíveis publicamente. Sugere-se que futuras pesquisas analisem também as IES privadas, sem capital aberto, para averiguar a vantagem competitiva.

REFERÊNCIAS

BARNEY, Jay B.; HESTERLY, William S. **Administração estratégica e vantagem competitiva**. Pearson Prentice Hall, 2007.

BRASIL. Ministério da Educação/INEP. **Senso da Educação superior 2016**. [2017] Disponível em: http://portal.inep.gov.br/artigo/-/asset_publisher/B4AQV9zFY7Bv/content/id/854595. Acesso em 19/10/2017.

BRITO, Renata Peregrino; BRITO, Luiz Artur Ledur. Vantagem competitiva, criação de valor e seus efeitos sobre o desempenho. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, v. 52, n. 1, 2012.

COFF, R. W. When competitive advantage doesn't lead to performance: the resource-based view and stakeholder bargaining power. **Organization Science**, v. 10, n. 2, p. 119-133, 1999.

COFF, R. W. The coevolution of rent appropriation and capability development. **Strategic Management Journal**, v. 31, n. 7, p. 711-733, 2010.

CARVALHO, Cristina Helena Almeida. A mercantilização da educação superior brasileira e as estratégias de mercado das instituições lucrativas. **Revista Brasileira de educação**, v. 18, n. 54, 2013.

KROENKE, A. ; HEIN, N. ; CECON, B. . Análisis del rendimiento de las empresas brasileñas utilizando la teoría de juegos. In: XXIV Jornadas de ASEPUMA y el XII Encuentro Internacional de Profesores Universitarios de Matemáticas para la Economía y la Empresa, 2016, Granada. **XXIV Jornadas de ASEPUMA y el XII Encuentro Internacional de Profesores Universitarios de Matemáticas para la Economía y la Empresa**, 2016.

MAINARDES, Emerson Wagner; MIRANDA, Cristina Schmitt; CORREIA, Carlos Henrique. A gestão estratégica de instituições de ensino superior: um estudo multicaso. **Contextus-Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 9, n. 1, p. 19-32, 2011.

MEYER JR, Victor; PASCUCCI, Lucilaine; MANGOLIN, Lúcia. Gestão estratégica: um exame de práticas em universidades privadas. **Revista de Administração Pública-RAP**, v. 46, n. 1, 2012.

PORTER, Michel E.; KRAMER, Michel. Creating shared value: how to invented capitalism – and unleash a wave of innovation and growth. **Harvard Business Review**, v. 89, n. ½, p. 62 - 77, 2011.

QUEIROZ, José V. **Um Instrumental de Auxílio à Tomada e Decisão sobre Financiamento para Instituições de Ensino Superior**. Tese de doutorado (Universidade Federal de Santa Catarina, Pós-Graduação em Engenharia de Produção – Gestão de Negócios). Florianópolis: 2003.

REIS, Fábio; CAPELATO, Rodrigo. A relevância do ensino superior privado no Brasil. **Revista de Educación Superior en América Latina**, n. 1, 2016.

SAMPAIO, Helena. O setor privado de ensino superior no Brasil: continuidades e transformações. **Revista Ensino Superior Unicamp**, v. 4, p. 28-43, 2011.

SANTOS, Marcelo Henrik Silva dos. Fusões e aquisições como estratégia de crescimento no mercado de educação superior no Brasil nas companhias de capital aberto. **Gestão & Planejamento-G&P**, v. 17, n. 3, 2017.

SILVESTRE, Geraldo Carlos et al. Análise de desempenho econômico-financeiro das companhias brasileiras de capital aberto de ensino superior. Dissertação. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, Curso de Ciências contábeis e Atuariais, 2014.

SIMONSEN, Mario Henrique. (1994). **Ensaio analítico**. Editora da Fundação Getúlio Vargas.

TOLEDO, Letícia. Após mais de 25 aquisições, a Kroton vira o disco: Plano da maior empresa de educação do país é crescer organicamente e se tornar uma referência digital. **Revista Exame**. 11 de dez., 2017.

WALTERS, David; LANCASTER, Geoff. Value e information – concepts and issues for management. **Management Decision**, v. 37, n. 8, p. 643 – 656, 1999.

WILLIAMSON, Oliver E. Comparative economic organization: The analysis of discrete structural alternatives. **Administrative science quarterly**, p. 269-296, 1991.

_____. Estratégia Estácio. Disponível em: <http://estacioparticipacoes.com.br/pt-br/a-companhia/estrategia/> Acesso em: 19/10/2017.

_____. Sobre a Kroton. Disponível em: <http://www.kroton.com.br/> Acesso em: 19/10/2017.

_____. Histórico Ser Educacional. Disponível em: http://ri.sereducacional.com/sereducacional/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=47915 Acesso em: 19/10/2017.