



Mercantilização do Ensino Superior Privado

Análise econômico financeira das empresas do setor de Educação Superior com papéis negociados em Bolsa de Valores

Período 2011- 2017

Preparação:

Oscar Malvessi Consultoria em Valor Ltda

para a Federação dos Professores do Estado de São Paulo – Abril 2018

Gráfico 1 – Variação da Receita Operacional Bruta de 2011 a 2017

A Receita Bruta publicada foi ajustada, deduzindo-se os descontos concedidos e devoluções, obtendo a receita bruta de análise, que é a receita bruta tratada nos gráficos.

Explicação dos dois níveis de deduções de receita bruta publicada até o valor da receita líquida:

Composição da Receita Bruta e Receita Líquida

1 Receita Bruta Publicada

2 (-) Descontos Concedidos

3 (-) Devoluções

4=1-(2+3) **Receita Bruta (Valor usado em nossa Análise)**

5 (-) Impostos

6 (-) Gratuidades

7=4-(5+6) **Receita Líquida**

(Valor usado em nossa Análise)

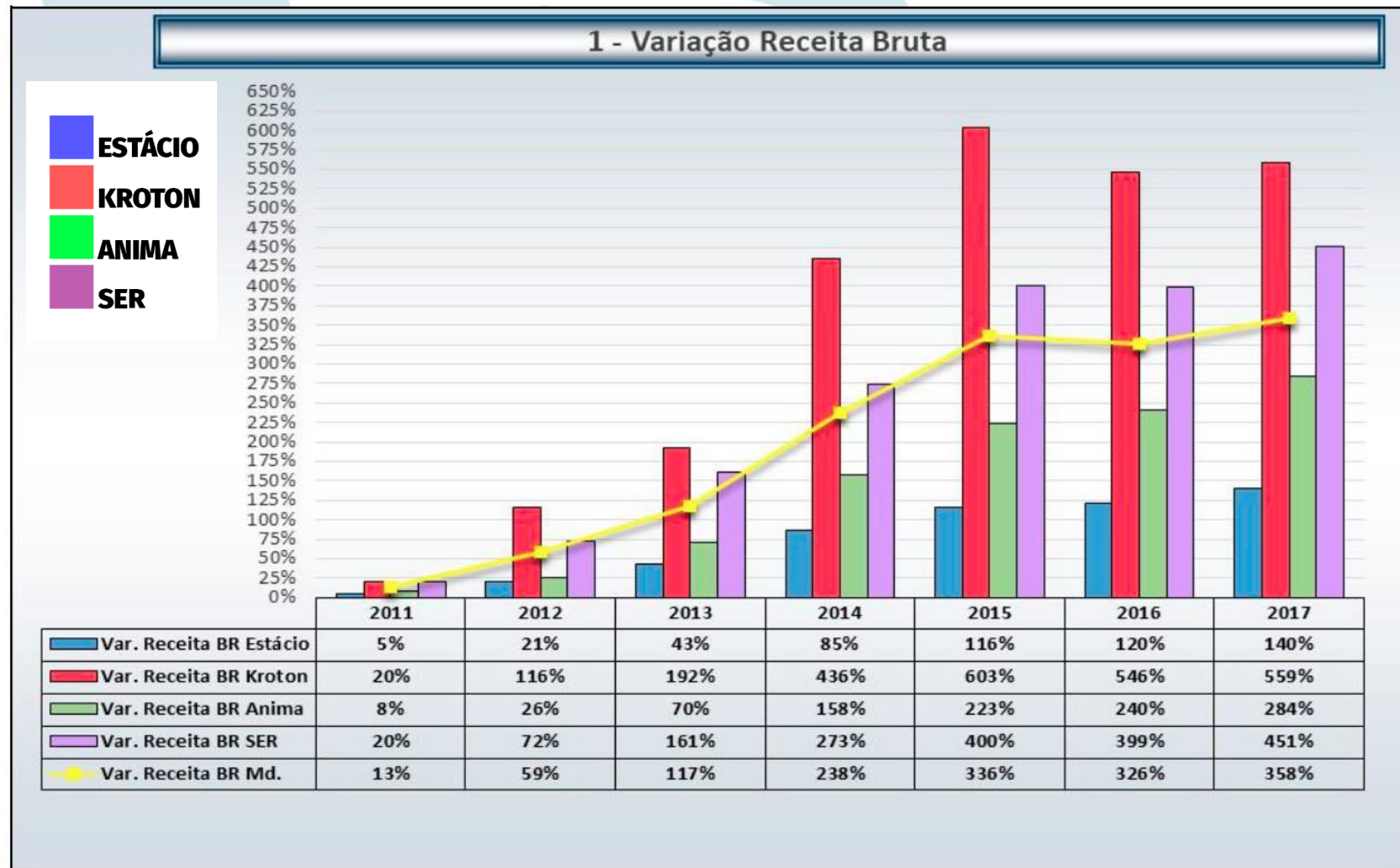
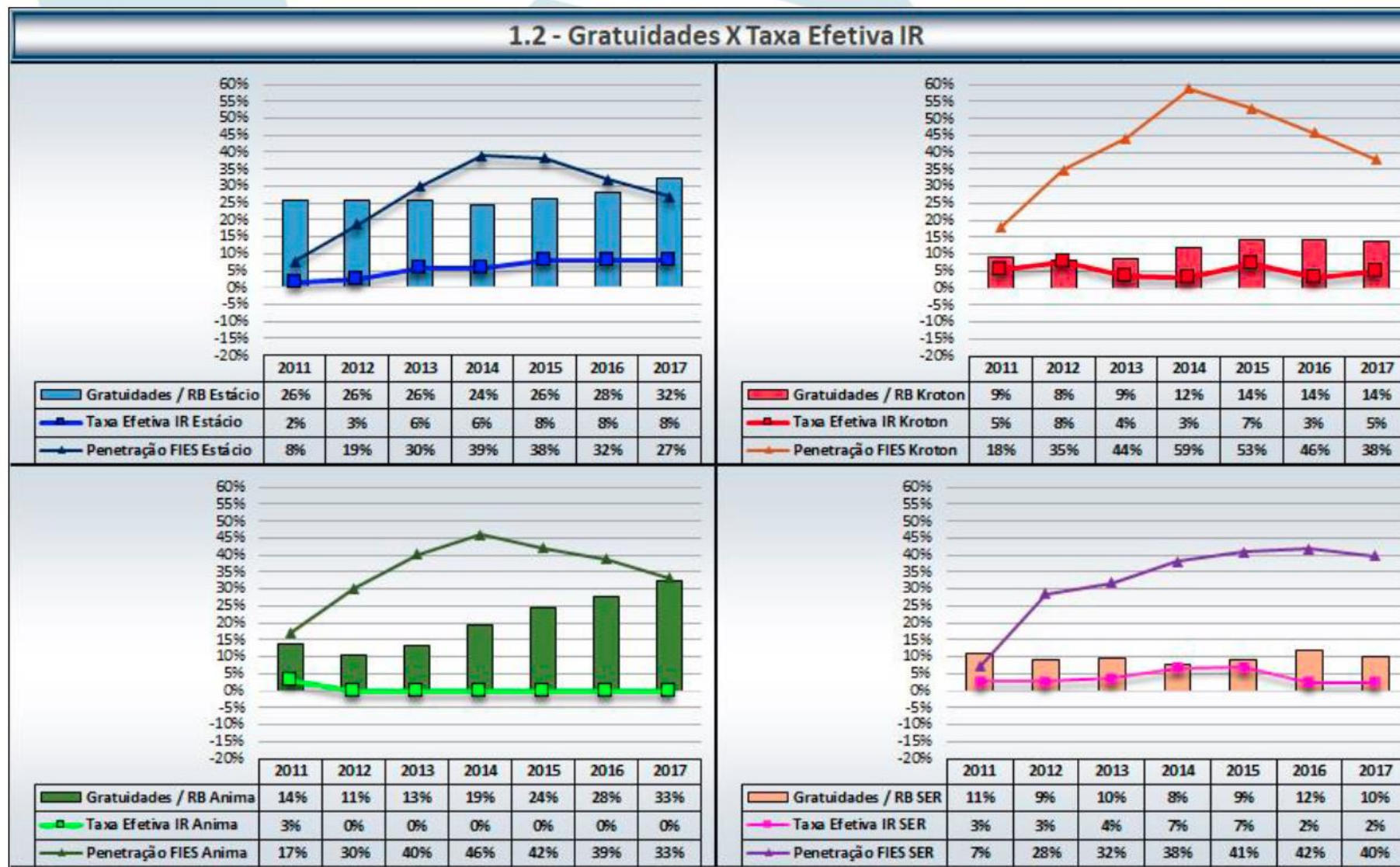


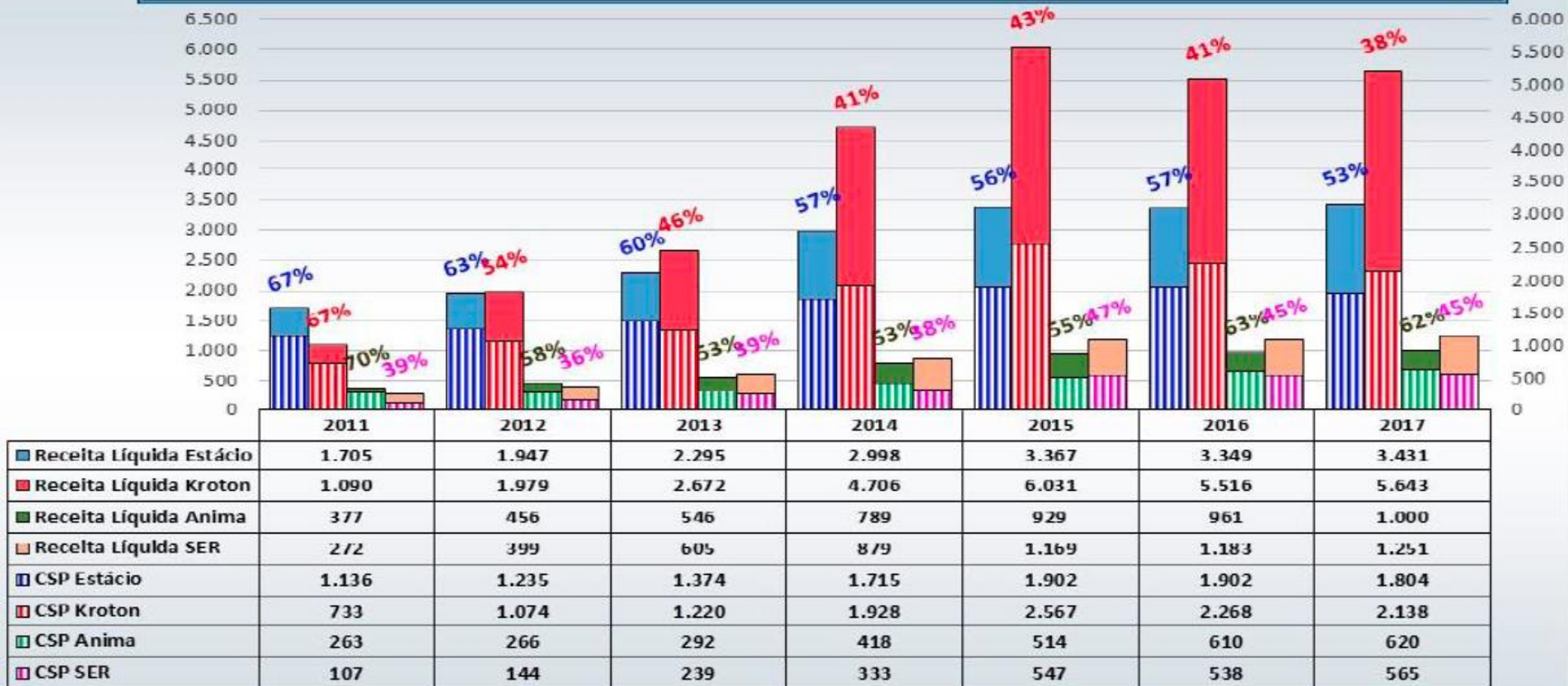
Gráfico 1.2 – Análise da Gratuidade e da Taxa Efetiva do Imposto de Renda (IR) por empresa

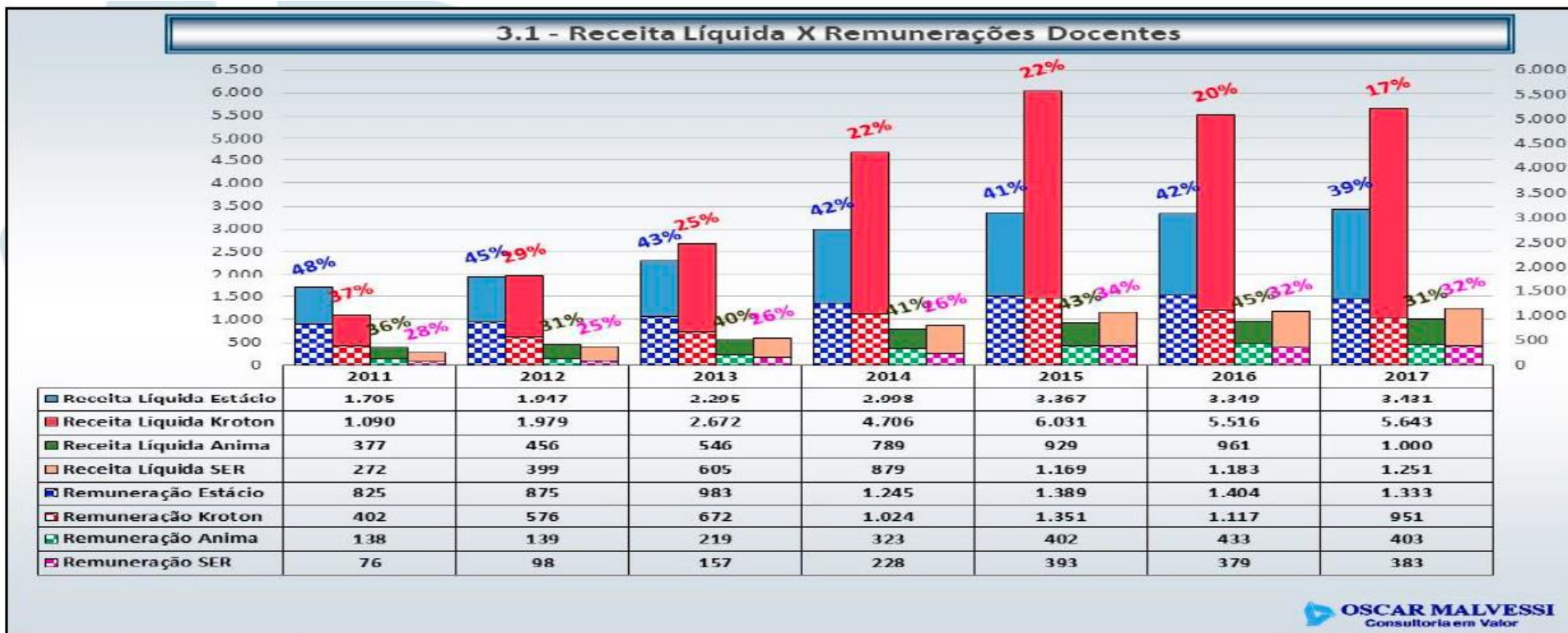
- ESTÁCIO
- KROTON
- ANIMA
- SER





3 - Receita Líquida X Custo Serviços Prestados





OSCAR MALVESSI
Consultoria em Valor

Legenda: As porcentagens acima das colunas no gráfico 4.1, correspondem ao percentual de remuneração dos Docentes sobre receita líquidas, calculadas e explicitadas na tabela 4-1/A, abaixo:

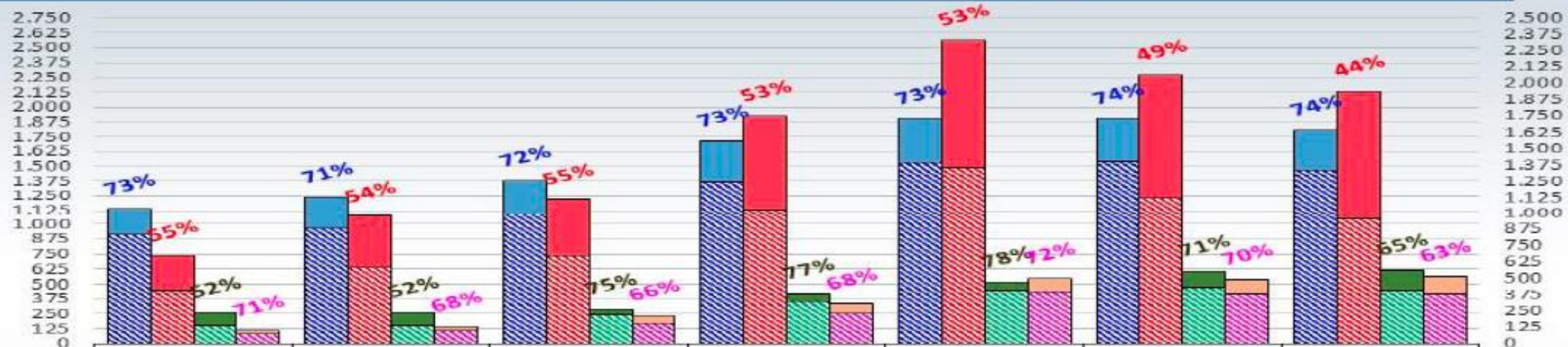


Tabela 3-1/A – Remuneração dos Professores em relação as Receitas Líquidas

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Remuneração / RL Estácio</i>	48%	45%	43%	42%	41%	42%	39%
<i>Remuneração / RL Kroton</i>	37%	29%	25%	22%	22%	20%	17%
<i>Remuneração / RL Anima</i>	36%	31%	40%	41%	43%	45%	40%
<i>Remuneração / RL SER</i>	28%	25%	26%	26%	34%	32%	31%
<i>Média Remu. / RL</i>	37%	32%	34%	33%	35%	35%	32%
<i>Var. Remunerações Md.</i>	12%	35%	86%	168%	280%	265%	248%

3.2 - Custo Serviços Prestados X Remunerações Docentes

■ ESTÁCIO
■ KROTON
■ ANIMA
■ SER



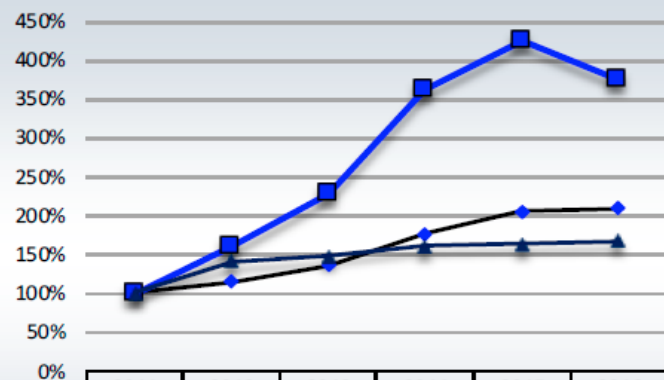
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
■ CSP Estácio	1.136	1.235	1.374	1.715	1.902	1.902	1.804
■ CSP Kroton	733	1.074	1.220	1.928	2.567	2.268	2.138
■ CSP Anima	263	266	292	418	514	610	620
■ CSP SER	107	144	239	333	547	538	565
▨ Remuneração Estácio	825	875	983	1.245	1.389	1.404	1.333
▨ Remuneração Kroton	402	576	672	1.024	1.351	1.117	951
▨ Remuneração Anima	138	139	219	323	402	433	403
▨ Remuneração SER	76	98	157	228	393	379	383

Legenda: As porcentagens acima das colunas no gráfico 3.2, correspondem ao % de remuneração dos professores em relação aos custos de serviços prestados, calculadas e explicitadas na tabela 3-2/A abaixo

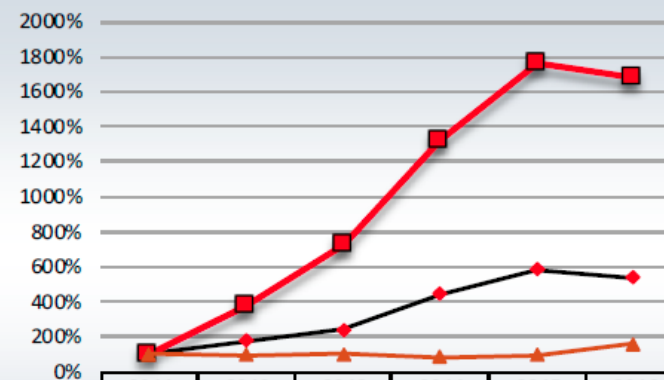
Tabela 3-2/A – Remuneração dos Professores versus os Custos dos Serviços Prestados

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Remun. / CSP Estácio</i>	73%	71%	72%	73%	73%	74%	74%
<i>Remun. / CSP Kroton</i>	55%	54%	55%	53%	53%	49%	44%
<i>Remun. / CSP Anima</i>	52%	52%	75%	77%	78%	71%	65%
<i>Remun. / CSP SER</i>	71%	68%	66%	68%	72%	70%	68%
<i>Média Remu. / CSP</i>	63%	61%	67%	68%	69%	66%	63%

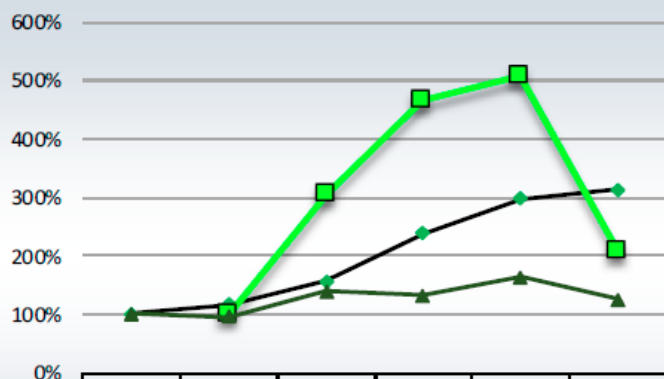
3.3 - Evolução: Receita Bruta X EBITDA X Remuneração por Docentes



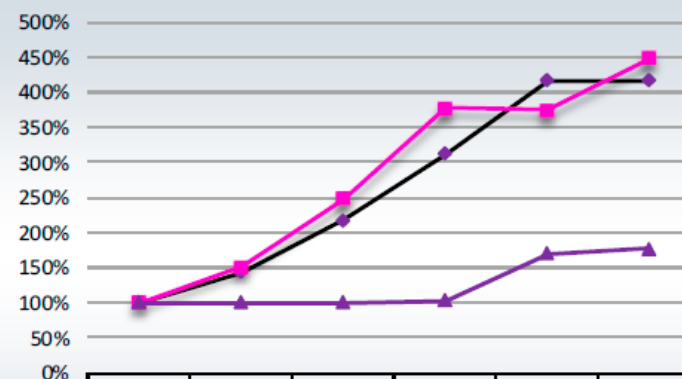
Receita Bruta Estácio	100%	115%	137%	176%	206%	210%
EBITDA Estácio	100%	161%	229%	363%	426%	375%
Remun./Docentes Estácio	100%	142%	148%	160%	163%	168%



Receita Bruta Kroton	100%	180%	244%	448%	588%	540%
EBITDA Kroton	100%	380%	725%	1320%	1761%	1685%
Remun./Docentes Kroton	100%	94%	103%	84%	94%	162%



Receita Bruta Anima	100%	117%	157%	238%	298%	314%
EBITDA Anima	100%	100%	304%	466%	506%	207%
Remun./Docentes Anima	100%	95%	139%	132%	162%	126%



Receita Bruta SER	100%	143%	218%	311%	417%	417%
EBITDA SER	100%	151%	248%	378%	375%	448%
Remun./Docentes SER	100%	99%	100%	102%	169%	177%

As informações para os gráficos de docentes têm sempre um ano de defasagem, em função do formulário de referência ser publicado no segundo semestre.

Tabela 3-4-C – Comportamento do LOLIR e ROIC médios das Empresas

Todas as Empresas	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Var. LOLIR Md.</i>	100%	166%	188%	152%	173%
<i>ROIC Md.</i>	29,06%	25,24%	17,38%	11,42%	11,49%

Como pode-se observar, o **LOLIR (Lucro Operacional Líquido do Imposto de Renda)** das empresas cresceu, em média, 73% no período 2013 a 2017, frente aos crescimentos de 26% da remuneração dos docentes e aos 1% de crescimento da remuneração dos executivos. Essa constatação demonstra que, embora um crescimento mais acentuado na remuneração dos docentes impacte negativamente o resultado operacional, existe uma margem confortável no crescimento dos resultados operacionais nas empresas para comportar esse aumento, de forma que o crescimento das remunerações, em especial dos docentes, esteja mais alinhado ao crescimento das empresas.

O **ROIC (return on invested capital)** – Indicador financeiro que mensura a eficiência com o uso dos ativos operacionais, chamado de capital empregado/investido. Faz o link entre a demonstração de resultado e o balanço patrimonial ajustado. Assim, seu cálculo compreende a relação entre o LOLIR e o capital empregado nas operações. Observa-se uma queda relevante no nível do ROIC a partir de 2016, fator impactado pelo crescimento dos investimentos no capital empregado e diminuição do LOLIR, fatores que podem justificar a manutenção da remuneração dos executivos, já que as empresas apresentam dificuldade de remunerar o capital investido nos negócios.

Tabela 5-E – Lucro Líquido e o nível de Dividendos pagos a cada ano

Tabela 5-E	2013	2014	2015	2016	2017	2013-2017*
<i>Lucro Líquido - Estácio</i>	325	531	555	387	431	2.229
<i>Dividendos Pagos - Estácio</i>	35	72	116	563	89	874
<i>Proporção Dividendos / L Líq. - Estácio</i>	11%	14%	21%	145%	21%	39%
<i>Lucro Líquido - Kroton</i>	685	1.248	1.599	1.961	1.911	7.404
<i>Dividendos Pagos - Kroton</i>	205	783	299	594	703	2.585
<i>Proporção Dividendos / L Líq. - Kroton</i>	30%	63%	19%	30%	37%	35%
<i>Lucro Líquido - Anima</i>	164	310	215	47	94	829
<i>Dividendos Pagos - Anima</i>	1	11	45	16	5	78
<i>Proporção Dividendos / L Líq. - Anima</i>	1%	4%	21%	34%	5%	9%
<i>Lucro Líquido - SER</i>	154	267	184	242	200	1.048
<i>Dividendos Pagos - SER</i>	45	36	14	24	35	155
<i>Proporção Dividendos / L Líq. - SER</i>	29%	14%	8%	10%	17%	15%

*Valores acumulados de 2013 a 2017. A proporção dos dividendos pagos refere-se a média do período.

Tabela 3-4-B – Número e Remuneração dos Docentes por Empresa – em milhares R\$

Por Empresa	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Nº Docentes Estácio</i>	7.719	9.025	9.903	9.733	9.733
<i>Rem / Docente Estácio (em milhares de R\$)</i>	127,3	137,9	140,2	144,2	136,9
<i>Nº Docentes Kroton</i>	13.290	24.700	29.203	14.007	14.007
<i>Rem / Docente Kroton (em milhares de R\$)</i>	50,6	41,4	46,3	79,7	67,9
<i>Nº Docentes Anima</i>	1.654	2.586	2.607	3.627	3.627
<i>Var. Rem/Docente Anima (em milhares de R\$)</i>	132,6	125,1	154,4	119,4	111,1
<i>Nº Docentes SER</i>	3.220	4.583	4.783	4.414	4.414
<i>Rem / Docente SER</i>	48,7	49,7	82,2	85,9	86,9

Qualificação de professores, investimento em docentes e qualidade do ensino?

- *Relatório de Administração: Nota-se que não houve mudanças significativas na apresentação das informações pelas empresas de educação. Desta forma, permanece a situação anteriormente colocada referente a falta histórica de citação nos relatórios de administração, ou mesmo em suas apresentações institucionais ao mercado, sobre o posicionamento estratégico em seus três itens principais, aspectos que elencamos da maior relevância para a sustentabilidade de longo prazo dessas empresas de ensino, que são:*
 - *Melhorias na constante qualificação dos professores;*
 - *Investimento em capital humano e;*
 - *Melhoria tecnológica do ensino.*

Investimento em pesquisa, inovação ou capital humano

- *Investimentos em P&D e inovação: A exemplo das empresas de tecnologia e de saúde investir de maneira relevante no capital humano, inovação e em pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias são prioridades definidas na estratégia de longo prazo. Portanto, para essas empresas como também para as de educação na nossa opinião é objetivo estratégico, investir fortemente na atividade core, em P&D, inovação, no capital humano e melhorar de forma contínua a qualidade e nível de serviços, ganhar vantagens competitivas no mercado junto aos clientes e mercado, manter-se sustentáveis economicamente, visando manter a marca e a perenidade do negócio.*

- **Incentivos Governamentais:** Percebe-se que os **incentivos governamentais** do setor de educação **não são objetivamente direcionados aos reinvestimentos em pesquisa e desenvolvimento do ensino, inovação e conhecimento**, de forma a demonstrar o objetivo transparente de melhorar continuamente o nível do ensino superior no Brasil, com visão de longo prazo, tendo como meta nacional atingir níveis internacionais de excelência.

Da mesma forma, entende-se que falta exigir e estabelecer pelas entidades governamentais um mínimo de investimentos em P&D e inovação, tendo como base o nível das receitas nas empresas de educação. O objetivo do setor deveria entre outros, privilegiar o aumento da qualificação dos professores, apresentar melhorias na qualidade da educação e conhecimento de maneira constantes. Referimo-nos aos investimentos de recursos financeiros especificamente para o P&D, inovação, recursos em pesquisa e desenvolvimento educacional, estabelecendo-se regras e definições para as empresas que se beneficiam dos incentivos concedidos. **Portanto, deveria se exigir um nível mínimo de melhoria contínua na educação**, como contrapartida aos benefícios distribuídos ou alocados a essas empresas.

Longo prazo: custo social para indivíduos, sociedade e país

- *A educação sempre mereceu e com o impacto do nível de globalização merece cada vez mais uma atenção especial das empresas, dos gestores e investidores, das entidades, da sociedade, e do governo. Se essa atitude não se edificar, é provável que os interessados no negócio de educação, irão ficar restritos aos ganhos financeiros e portanto, os reinvestimentos tão necessários na atividade do ensino não irão acontecer ou mesmo estarão ausentes.*

Portanto, ao permanecer a situação atual, no longo prazo vamos ter uma diminuição no nível de conhecimento técnico, perda de competitividade e produtividade nas atividades de ensino e conhecimento, o que representará um custo social para as pessoas, sociedade e ao país.

Demissões no Ensino Superior Privado 2017 a 2019

		01_17	02_17	01_18	02_18	01_19		
I E S	TOTAL	1201	1615	982	1128	1166		6092
FMU - LAUREATE 1390	782	205	170	132	119	156	56,3%	12,8%
UNINOVE 2788	714	53	118	77	219	247	25,6%	11,7%
UAM - LAUREATE 1306	498	32	107	128	80	151	38,1%	8,2%
UNIP - OBJETIVO 5355	435	98	117	66	83	71	8,1%	7,1%
KROTON 677	362	87	97	111		67	53,5%	5,9%
MACKENZIE 1391	252	39	96	47	25	45	18,1%	4,1%
ESTÁCIO 621	212	12	86	6	102	6	34,1%	3,5%
UNISA 520	169	44	27	28	36	34	32,5%	2,8%