por Roseli Lopes

UM MERCADO FRAGMENTADO, **CRESCENTE E COMPETITIVO**

Reforçados pelo capital dos fundos de private equity, grandes grupos educacionais engolem os pequenos e acirram a concorrência em todo o país

Dabus, da Trinity: fundo de R$ 100 milhões estruturado

Há pelo menos quatro anos os negócios da educação vêm passando por uma profunda transformação - sobretudo no campo das instituições de ensino superior. Decididos a ganhar escala para competir no oceano de oportunidades que, desde a última década, cobre todas as regiões do país, grandes grupos educacionais saíram às compras para fincar suas bandeiras e inibir a concorrência. Essa ação tem contado com o suporte dos fundos de private equity. O primeiro a entrar em campo foi o Pátria, em 2005, com a participação na Anhanguera Educacional, uma rede paulista de faculdades. Depois vieram outros: entre os grandes, destacam-se o GP Investments, que desembolsou R$ 259 milhões, em 2008, para ficar com 20% de participação no grupo carioca Estácio de Sá. O último grande lance foi dado em julho pela Advent International, ao pagar R$ 280 milhões por 50% do capital da Pitágoras Administração e Participação (PAP), holding mineira que detêm 55% da Kroton Educacional, considerada uma das grandes instituições educacionais privadas com atuação nos ensinos básico e superior no Brasil.

Nesse processo de expansão da rede de ensino particular, os fundos de private equity se consolidaram como a fonte mais disponível de recursos, na opinião de Antônio Cageano, sócio responsável pela área de fusões e aquisições da Deloitte & Touche Tohmatsu, empresa que presta serviços, entre outras, na área de gestão de riscos empresariais. "Os fundos estão capitalizados, enquanto o crédito tradicional, além de caro, ainda não está tão fácil de obter", diz Cageano.

A formação dessas parcerias tem criado verdadeiros gigantes na rede privada. O resultado é uma maior oferta de cursos de graduação, sobretudo para as classes C e D, principal alvo dos grandes grupos. Esse estrato social, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

A utilização do artigo é exclusiva

exclusivamente para investir em escolas

(IBGE), passou a ser a maioria da população brasileira, a partir do biênio 2006/2007, e já é responsável por 25% do consumo no país. "O ensino superior ê muito fragmentado, conta com ótimas instituições de pequeno porte que terão dificuldade em sobreviver sozinhas, o que aumenta as chances de se ver um aumento no número de operações de aquisições por fundos de investimento", diz Alicia Figueiró Pinheiro, vice-presidente da mineira Kroton. Segundo ela, o maior crescimento do setor de educação virá do ensino superior. É para ele que a empresa vai olhar nos próximos anos.

A expansão da Kroton começou em 2007, com a captação de R$ 360 milhões por meio de oferta de ações na bolsa. O ciclo acelerado de crescimento da instituição, que culminou com um processo de aquisições de 12 escolas de ensino superior, exigiu mais recursos. Para atingir a meta de crescimento, a Kroton bateu o martelo com o fundo de private equity Advent, fechando uma parceria para aumentar seu capital. "Tentamos, antes, captar mais recursos via debêntures, mas não conseguimos por causa da crise financeira internacional. Como já tínhamos contato anterior com a Advent, decidimos ir em frente", diz Alicia.

Além de aumentar em duas vezes e meia o caixa da Kroton, a operação tem outros importantes benefícios. "Não estamos trazendo apenas recursos para o novo salto que queremos dar, mas agregando expertise e governança corporativa", diz a executiva. Pouco mais de um mês após a transação com a Advent, foram criados fóruns de trabalho que facilitarão a comunicação entre a diretoria executiva e a administração, além de comitês de finanças e de auditoria. Alicia diz que essa nova composição ajudará a empresa nos novos negócios. O objetivo é criar novos campi, além dos 28 existentes, e expandir o sistema de ensino Pitágoras.

O caso da Anhanguera com o Pátria também ilustra a oportunidade e o potencial que a nova organização das escolas privadas pode trazer aos investidores. Quando foi adquirida pelo Pátria, em 2003, a Anhanguera era uma rede de dez faculdades e 18 mil alunos. Ao assumir o comando da rede, o fundo colocou em prática imediatamente um plano de expansão agressivo que incluía aquisições de instituições menores. Hoje, a Anhanguera dispõe de 53 campi e pretende chegar a 60 até o fim deste ano. Abriga, ao todo, 1.150 centros de ensino. Desses, 700 são escolas de ensino profissionalizante e 450 são pólos de ensino de graduação a distância. Este último é um nicho identificado pela empresa para se expandir. Em 2007, a rede adquiriu instituições de ensino no Mato Grosso do Sul e, em 2008, comprou 30% da Microlins, empresa de ensino profissionalizante com mais de 500 mil alunos, pela qual pagou R$ 25,2 milhões.

"A Anhanguera já fez aquisições estratégicas para montar sua rede de distribuição e, neste momento, estamos vendo apenas aquisições mais pontuais", diz Alexandre Saigh, sócio-responsável pela área de private equity do Pátria. Ele diz que a rede cresceu *88%*, índice acima do esperado à época da aquisição da Anhanguera. O plano era chegar a 30 mil alunos, mas o total já alcança 760 mil, distribuídos entre os cursos profissionalizantes (500 mil), os cursos de graduação (250 mil) e de pós-graduação (10 mil). "Pretendemos chegar a l milhão até 2013", afirma o executivo. Saigh atribui o sucesso da operação a vários fatores somados: o crescimento da economia, a forte demanda dos alunos por uma qualificação e o fortalecimento do mercado de capitais. A empresa captou R$ 900

Alicia, da Kroton: unir recursos com expertise e governança

milhões na bolsa em 2007. Além desses fatores, Saigh lista outro, que considera decisivo: o modelo pedagógico adotado, voltado para as classes com menor poder aquisitivo.

A busca por retorno na área de educação tem atraído novos grupos. A Trinity Investimentos estruturou um fundo de R$ 100 milhões, destinado exclusivamente ao setor de educação. "Nosso interesse nesse segmento é antigo. Há quatro anos fizemos uma prospecção no mercado, fomos conversar com quase todas as instituições de ensino para identificar possibilidades de investir no setor e competir com grupos que já estão no mercado", diz Antônio Dabus, diretor da Trinity.

Gustavo Avellar, diretor das áreas de educação e sucroalcooleiro da Alvarez & Marsal Advogados, também vê boas perspectivas - os escritórios de assessoria são um bom termômetro dos negócios. "É o setor que pode oferecer mais oportunidade de ganho aos fundos de investimento, com retorno rápido", acredita. No primeiro semestre deste ano, de cada dez investidores que procuraram o Emerenciano Baggio & Associados, escritório de advocacia com sede em São Paulo, com atuação em Direito Empresarial, cinco buscavam informações sobre organizações da área de educação, como informa Robertson Emerenciano, sócio do escritório. Além disso, as empresas passaram a diversificar sua proposta de ensino, ampliando a oferta de cursos que fogem ao básico, fundamental e universitário. Cursos rápidos, cursos técnicos, além dos profissionalizantes, podem tornar o segmento da educação ainda mais atraente à medida que a demanda por esses cursos crescer.

Outro fator que tende a aumentar o interesse no setor são os investimentos nos cursos a distância. Por aumentar a capilaridade dos serviços oferecidos pelas instituições de ensino, a educação a distância pode funcionar como um catalisador dos negócios. A oferta desse tipo de curso cresceu mais de 500% entre 2003 e 2006, segundo o Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais (Inep). A Kroton deve oferecer essa modalidade a partir de 2010. Há um ano, o Sistema Educacional Eadcon, estabelecido há uma década no Brasil (sua origem é a Colômbia), vem sendo consultado por fundos de private equity, incluindo fundos dos Estados Unidos, segundo Julián Rizzo, diretor-executivo do Eadcon.

Com sede em Curitiba, no Paraná, o Eadcon é um dos pioneiros na oferta de ensino a distância. Seu sistema cobre 1,3 mil cidades brasileiras, em 26 Estados mais o Distrito Federal. O leque no nível universitário inclui graduação, cursos livres na área de gestão e pedagogia. Cerca de 90% dos alunos matriculados pertencem às classes C e D e, em sua maioria, residem fora das capitais. O Eadcon tem um quadro de 150 mil alunos que participam de cursos de graduação, pós-graduação, pré-vestibular e de extensão universitária. O conteúdo das aulas é preparado por instituições de ensino superior com as quais a instituição formalizou parcerias. Rizzo acredita que a capilaridade proporcionada por essa modalidade de estudo é o principal motivador do interesse demonstrado pelos fundos de private equity. Ele observa, porém, que uma parceria com o Eadcon vai exigir dos investidores know-how e mais conhecimento sobre esse tipo de negócio. "Não queremos apenas abrir a porta para o capital. Buscamos uma parceria mais completa", afirma.

A utilização desse

LOPES, Roseli. Um mercado fragmentado, crescente e competitivo. **Valor financeiro**, São Paulo, ano 8, n. 10, p. 54-56, set. 2009.