



Universidade Federal
do Rio de Janeiro

Escola Politécnica

O IMPACTO DAS MEDIDAS GOVERNAMENTAIS NA EDUCAÇÃO SUPERIOR
PRIVADA: ESTUDO DE CASO DA KROTON

Júlia do Rêgo Mélo Fernandes de Souza

Thiago de Carvalho Gomes

Projeto de Graduação apresentado ao Curso de Engenharia de Produção da Escola Politécnica, Universidade Federal do Rio de Janeiro, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Engenheiro.

Orientador: Regis da Rocha Motta, Ph.D.

Rio de Janeiro

Setembro de 2012

O IMPACTO DAS MEDIDAS GOVERNAMENTAIS NA EDUCAÇÃO SUPERIOR
PRIVADA: ESTUDO DE CASO DA KROTON

Júlia do Rêgo Mélo Fernandes de Souza

Thiago de Carvalho Gomes

PROJETO DE GRADUAÇÃO SUBMETIDO AO CORPO DOCENTE DO CURSO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO DA ESCOLA POLITÉCNICA DA UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO COMO PARTE DOS REQUISITOS NECESSÁRIOS PARA OBTENÇÃO DO GRAU DE ENGENHEIRO DE PRODUÇÃO.

Examinada por:

Prof. Regis da Rocha Motta, Ph.D

Prof. Thereza Cristina Nogueira de Aquino, D.Sc

Prof. Lino Guimarães Marujo

Rio de Janeiro, RJ - Brasil

Setembro de 2012

Gomes, Thiago de Carvalho

Souza, Júlia do Rêgo Mélo Fernandes de

O impacto das medidas governamentais

na educação superior privada:

Estudo de caso da Kroton/ Júlia do Rêgo Mélo Fernandes de

Souza e Thiago de Carvalho Gomes. – Rio de

Janeiro: UFRJ/ ESCOLA POLITÉCNICA, 2012.

IX, 152 p.: il.; 29,7 cm.

Orientador: Régis da Rocha Motta

Projeto de Graduação – UFRJ/ Escola Politécnica/

Curso de Engenharia de Produção, 2012.

Referencias Bibliográficas: p. 77-78.

1. Ensino Superior 2. Medidas do Governo para a Educação

Superior Privada 3. Valuation 4. Kroton

I. da Rocha Motta, Régis. II. Universidade Federal do

Rio de Janeiro, Escola Politécnica, Curso de Engenharia

de Produção. III. O Impacto das Medidas Governamentais na

Educação Superior Privada: Estudo de Caso da Kroton

Resumo do Projeto de Graduação apresentado à Escola Politécnica/ UFRJ como parte dos requisitos necessários para a obtenção do grau de Engenheiro de Produção.

O IMPACTO DAS MEDIDAS GOVERNAMENTAIS NA EDUCAÇÃO SUPERIOR PRIVADA: ESTUDO DE CASO DA KROTON

Júlia do Rêgo Mélo Fernandes de Souza e Thiago de Carvalho Gomes

Setembro/2012

Orientador: Regis da Rocha Motta

Curso: Engenharia de Produção

Resumo

O presente trabalho busca entender os impactos das medidas de incentivo do Governo no setor de ensino superior privado no país. Para tal, foram estudadas as principais medidas ocorridas desde década de 90 até 2011, quais impactos já ocorridos e estimados os impactos futuros. De forma a mensurar o impacto das medidas, foi feito o valuation da Kroton, companhia aberta em bolsa, de acordo as premissas elaboradas ao longo do trabalho, e discutindo ao final a influência do Governo no valor encontrado.

Palavras-chave: Ensino superior privado; Medidas do Governo; Valuation; Kroton; FIES; Prouni; Proies; Educação

Abstract of Undergraduate Project presented to POLI/UFRJ as a partial fulfillment of
the requirements for the degree of Engineer.

THE IMPACT OF GOVERNMENT MEASURES IN PRIVATE HIGHER
EDUCATION: A CASE STUDY OF KROTON

Júlia do Rêgo Mélo Fernandes de Souza e Thiago de Carvalho Gomes

September/2012

Advisor: Regis da Rocha Motta

Course: Industrial Engineering

Abstract:

This work seeks to understand the impacts of incentives from the Government in the private higher education sector in Brazil. To this purpose, it was studied the main measures that have occurred since the 90s until 2011, which impacts already incurred and estimated future impacts. In order to measure the impact of the incentives, the valuation of Kroton(a listed company on the stock exchange) was estimated, determining it according to assumptions developed throughout the work and at the end discussing the influence of the Government in the price target found.

Keywords: Higher education; Government Measures; Valuation; Kroton; FIES; Proni; Proies

Sumário

Introdução	1
1. Estrutura	3
2. Setor de educação superior no Brasil	5
2.1. Dados do setor	5
2.2. Ensino à Distância	8
2.2.1. Sobre o Ensino à Distância.....	8
2.2.2. Universidade Aberta do Brasil	10
2.2.3. Cederj	11
3. Medidas do Governo	12
3.1. Lei de Diretrizes e Base da Educação Nacional	12
3.2. Autorização de instituições com fins lucrativos	12
3.3. ProUni.....	13
3.4. FIES	16
3.5. Proies	20
3.6. Regulação EAD	23
4. Impacto das medidas no setor.....	24
4.1. Crescimento	24
4.2. Consolidação.....	27
4.3. Aumento do tíquete médio.....	29
5. Empresa a ser estudada: Kroton	31
5.1. A Kroton	31
5.2. Concorrência.....	34
5.2.1. Anhanguera.....	35
5.2.2. Estácio	36
6. Valuation	39
6.1. Estimativa do beta de uma ação.....	42

6.2.	Taxa livre de risco.....	43
6.3.	Prêmio de risco de mercado.....	44
6.4.	Custo da dívida	45
6.5.	WACC	47
6.5.1.	Análise de Sensibilidade.....	48
6.6.	Modelagem da empresa	49
6.6.1.	Estrutura Atual.....	49
6.6.2.	Projeções.....	53
6.6.3.	Preço-Alvo.....	70
6.6.4.	Planilhas	71
6.	Resultados.....	74
7.	Conclusão	78
	Bibliografia.....	80
	APÊNDICES	82
	ANEXOS.....	90

Índice de Figuras

Figura 1 - Matrículas do Ensino Superior	5
Figura 2 - Matrículas do Ensino Superior Privado e Público	6
Figura 4 – Matrículas Ensino Superior Presencial	7
Figura 3 - Matrículas EAD	7
Figura 5 - Bolsas Prouni	15
Figura 6 - Prouni por região	15
Figura 7 - Prouni: Inscritos por ano.....	16
Figura 8 - Matrículas Ensino Superior	24
Figura 9 - Adições de matrículas no ensino superior	25
Figura 10 - Número de matrículas ensino presencial e EAD	26
Figura 11 - Percentual das matrículas do setor privado.....	27
Figura 12 - Mensalidade Média.....	29
Figura 13 - Alunos Kroton: Superior x Básico.....	50
Figura 14 - Receita Kroton: Superior x Básico	50
Figura 15 - Custos Kroton	51
Figura 16 - Custo dos Serviços Prestados Kroton	51
Figura 17 - Margem Ebitda Kroton	52
Figura 18 - População no Brasil	54
Figura 19 - Projeção da População no Brasil	55
Figura 20 - Projeção População no Brasil 2020-2050.....	56
Figura 21 - População Jovem no Brasil.....	57
Figura 22 - Projeção da População Jovem no Brasil.....	57
Figura 23 - Anos de estudo por classe de renda	58
Figura 24 - Percentual com ensino superior nas classes de renda.....	58
Figura 25 - Representatividade das classes na população	59
Figura 26 - Fonte do Crescimento Projetado.....	60
Figura 27 - Curva DI Futura.....	68
Figura 28 - Impacto da Intervenção no crescimento do setor no Valor da Empresa.....	78
Figura 29 - Impacto do benefício fiscal no Valor da Empresa.....	78
Figura 30 - Evolução do Preço da Ação	89

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Matrículas por região.....	6
Tabela 2 - Crescimento do número de matrículas	7
Tabela 3 - Alunos Fies.....	17
Tabela 4- CAGR Número de Matrículas Ensino Superior	25
Tabela 5 - Tíquete Médio Estácio.....	30
Tabela 6 - Tíquete Médio Anhanguera.....	30
Tabela 7 - Dívida da Kroton	45
Tabela 8 - Cronograma de amortização da Dívida da Kroton.....	45
Tabela 9 - Custo do PL pelo CAPM.....	47
Tabela 10 - WACC.....	48
Tabela 11 - Sensibilidade WACC	48
Tabela 12 - Selic x WACC	49
Tabela 13 - Histórico do Crescimento da População	55
Tabela 14 - Crescimento da População Projetada	56
Tabela 15 - Número de Alunos Presencial x EAD.....	61
Tabela 16 - Cálculo do Crescimento Presencial e EAD.....	62
Tabela 17 – Preço-Alvo.....	70
Tabela 18 - Sensibilidade do Preço-Alvo	70
Tabela 19 - DRE Projetado.....	71
Tabela 20 - Balanço Patrimonial Projetado.....	72
Tabela 21 - FCF Projetado	73
Tabela 22 - Sensibilidade do Upside em Relação ao Crescimento	75
Tabela 23 - Sensibilidade do Preço-Alvo em Relação ao Crescimento	75
Tabela 24 - Sensibilidade do Upside em Relação à Alíquota Efetiva de IR	76
Tabela 25 - Sensibilidade do Preço-Alvo em relação à Alíquota Efetiva de IR	76

Introdução

“Educação, direito de todos.” Frase amplamente repetida nas mídias sociais ou em campanhas políticas, retrata um sentimento que beira a obviedade hodiernamente, mas que foi explicitado somente na Constituição de 1988, 164 anos após a elaboração da primeira constituição, ou mesmo 99 anos depois da declaração da República: “A educação, direito de todos e dever do Estado e da família, será promovida e incentivada com a colaboração da sociedade, visando ao pleno desenvolvimento da pessoa, seu preparo para o exercício da cidadania e sua qualificação para o trabalho.” (Brasil. Constituição (88), seção I, art. 205). Não obstante o direito à educação, a constituição ainda rege, no artigo 206, a igualdade de condições e acesso, gratuidade do ensino público e garantia de padrão de qualidade.

No entanto, a realidade brasileira em muito difere da idealizada pela constituição. Em um estudo divulgado pela OECD (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico) o Brasil apresentava em 2009 uma proporção de habitantes entre 25 e 64 anos com ensino superior de apenas 10,9%, contra a média de 30,0% dos 34 países membros da OECD, chegando a 49,5% no Canadá, 44,9% em Israel e 41,2% nos Estados Unidos. Mesmo na América Latina, podem ser vistos índices muito superiores ao Brasil, como é o caso do Chile, com 24,4%. Se em relação à penetração da educação superior a situação brasileira não se mostra animadora, o resultado não é melhor quando estudado sob a ótica da qualidade.

No mesmo estudo, foi divulgado o resultado do PISA (Programa para Avaliação Internacional dos Estudantes) 2009, em que são avaliados conhecimentos de leitura, matemática e ciências. O Brasil foi avaliado na 52ª posição (de 64), atrás de países como Colômbia, Rússia, Trindade e Tobago, México e Turquia. A tabela com o resultado pode ser vista no Anexo I.

Esses estudos são apenas alguns dos inúmeros indicadores da deficiência do sistema educacional brasileiro e essa situação não é novidade. A complexidade da gestão do ensino público e a urgente necessidade de melhora fez o Governo adotar diversas medidas nos últimos anos, visando o estímulo do ensino superior privado de modo a suprir as necessidades não atendidas pelo Estado. Essas medidas passaram pela abertura do mercado às instituições com fins lucrativos, fornecimento de incentivos tributários para as instituições de ensino superior e programas de financiamento estudantil.

O presente trabalho visa estudar as principais medidas adotadas pelo Governo Federal e os potenciais impactos que a aceleração no crescimento pode causar no *valuation* de uma empresa do setor, a Kroton.

1. Estrutura

Nos últimos anos o Governo brasileiro tem tomado importantes iniciativas para impulsionar o acesso da população ao ensino superior privado, fortalecendo e incentivando as empresas desse segmento. O objetivo do presente trabalho é avaliar o impacto dessas medidas no setor privado de ensino superior no Brasil.

Os impactos diretos vão desde o crescimento do setor, que o governo espera que se acelere, dada a sua meta de 10 milhões de alunos em 2020, até movimentos de consolidação no setor, passando pela eventual mudança de tíquete médio (mensalidades) dos cursos. No presente trabalho busca-se entender se esses impactos diretos acarretarão numa melhora da rentabilidade das empresas de educação superior. Ou seja, é avaliar se, ao estimular as instituições de ensino superior para receberem alunos de baixa renda, o governo estaria tornando as empresas mais rentáveis e consequentemente tornando-as boas oportunidades de investimento.

Para isso, é necessário estudar o atual panorama do setor, com dados do setor fornecidos pelo Inep, tais como crescimento, a importância do ensino privado atualmente e da modalidade de ensino à distância.

Para avaliar o impacto das medidas, torna-se necessário entender como as mesmas funcionam e quais consequências possíveis. As medidas que estipularam abertura do mercado para empresas com fins lucrativos, o Fies, Prouni, Novo Fies e Proies são explicadas com todos os detalhes relevantes para o bom entendimento do funcionamento da medida, na prática, para as instituições de ensino superior privadas. Alguns impactos já observados no setor podem ser entendidos como consequências diretas dessas medidas.

Para se ter uma ideia do impacto das medidas de forma quantitativa, a empresa Kroton foi escolhida. A escolha se deu pelo fato de ser uma empresa de capital aberto na bolsa de valores BMF Bovespa. Dessa forma, seus dados são públicos e de fácil acesso. Além disso, a Kroton é uma das maiores empresas do setor, protagonista da maior aquisição da história da educação privada superior no país, que com a compra da Unopar em 2011 por R\$1,3 bilhão, tornou-se líder no ensino à distância, segmento este que vem apresentando altas taxas de crescimento e possui grande potencial de expansão.

O *valuation* da Kroton foi estimado no cenário atual, levando em consideração todas as medidas e seus consequentes impactos. Posteriormente, foram feitas sensibilidades para melhor mensurar o quanto o valor da companhia se alterava com a existência ou não das medidas governamentais.

2. Setor de educação superior no Brasil

2.1. Dados do setor

O último censo da educação superior brasileira feito pelo Instituto Nacional de Educação Profissional - INEP, referente ao ano de 2010, apresenta um panorama do setor no Brasil.

Segundo dados do censo, em 2010 havia no Brasil 2.377 instituições de ensino superior. Dessas, 2.099 - o que corresponde a 88% - são privadas.

O mesmo estudo mostra que, das 6.379.299 matrículas no ensino superior, 4.736.001 são do setor privado, o que corresponde a 74,2%. Pode-se observar, no gráfico abaixo, que o grande vetor de crescimento no número de matrículas foi o setor privado que, de 2001 a 2010, apresentou um coeficiente de crescimento anual (CAGR, na sigla em inglês) de 9,5%, contra 6,3% do setor público (totalizando 8,6% no total).

A evolução do número de matrículas e a representatividade dos setores público e privado podem ser melhor observados nas figuras 1 e 2 respectivamente:

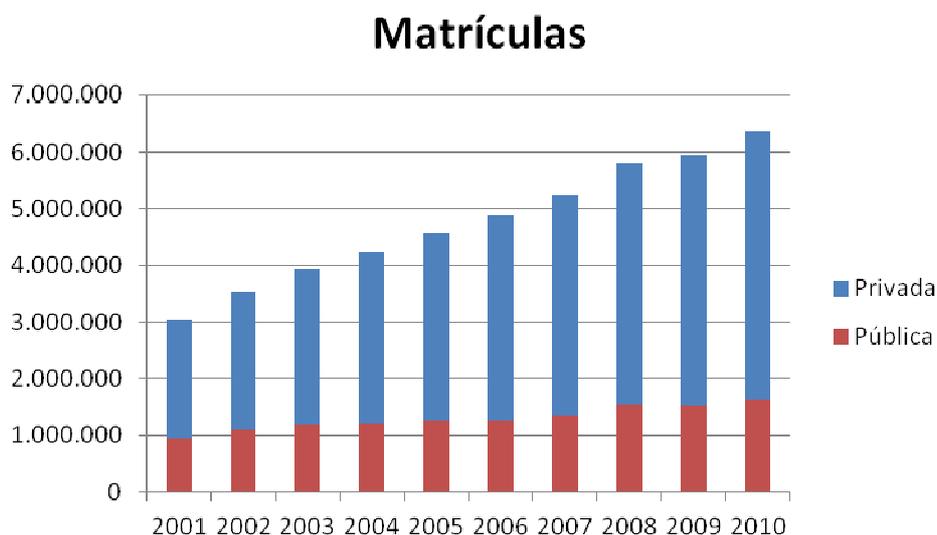


Figura 1 - Matrículas do Ensino Superior

Fonte: Censo 2010, Inep

Matrículas

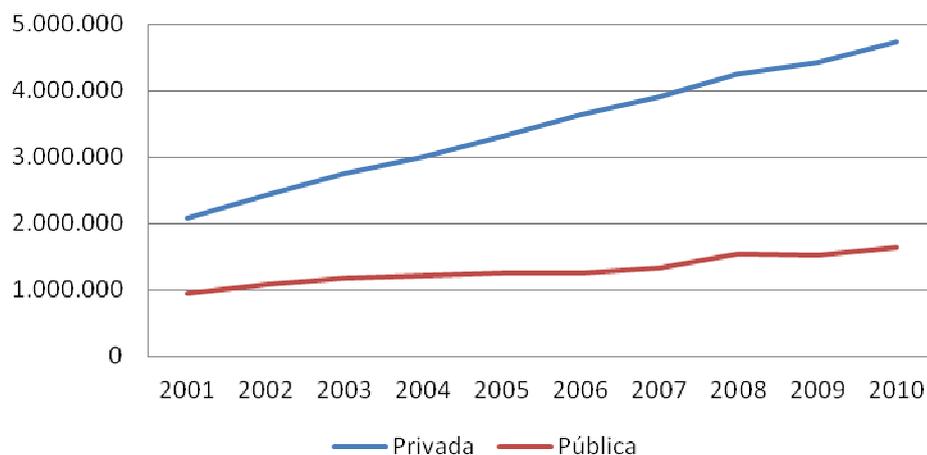


Figura 2 - Matrículas do Ensino Superior Privado e Público

Fonte: Censo 2010, Inep

O Censo de 2010 também apresenta uma análise geográfica, na qual se pode perceber que o sudeste ainda concentra 48,7% do total de matrículas do ensino presencial. Apesar da alta concentração na região, é possível observar uma melhora na distribuição, com o nordeste passando de 15,2%, em 2001, para 19,3% em 2010. A tabela 1 ilustra o avanço:

Tabela 1 - Matrículas por região

Região	Matrículas - Cursos Presenciais			
	2001	%	2010	%
Brasil	3.030.754	100,0%	5.449.120	100,0%
Norte	141.892	4,7%	352358	6,5%
Nordeste	460.315	15,2%	1052161	19,3%
Sudeste	1.566.610	51,7%	2656231	48,7%
Sul	601.588	19,8%	893130	16,4%
Centro Oeste	260.349	8,6%	495240	9,1%

Fonte: MEC/INEP

O mesmo estudo também aborda a modalidade de ensino. Em 2010, do total de matrículas, 5.449.120 eram de ensino presencial e 930.179 correspondiam ao ensino à distância, o equivalente a 14,6%. No gráfico abaixo pode-se observar o crescimento dessa modalidade, cujo CAGR foi de 78% de 2001 a 2010. Mesmo com um crescimento menor desde 2008, o CAGR nesse período foi de 13%, contra 3,6% do ensino presencial.

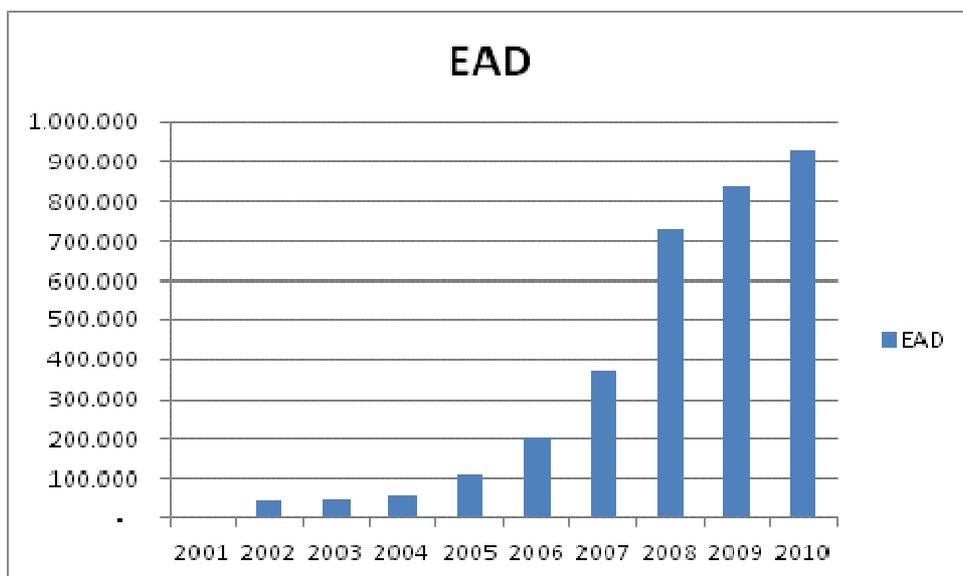


Figura 3 - Matrículas EAD
Elaboração Própria. Fonte: Inep

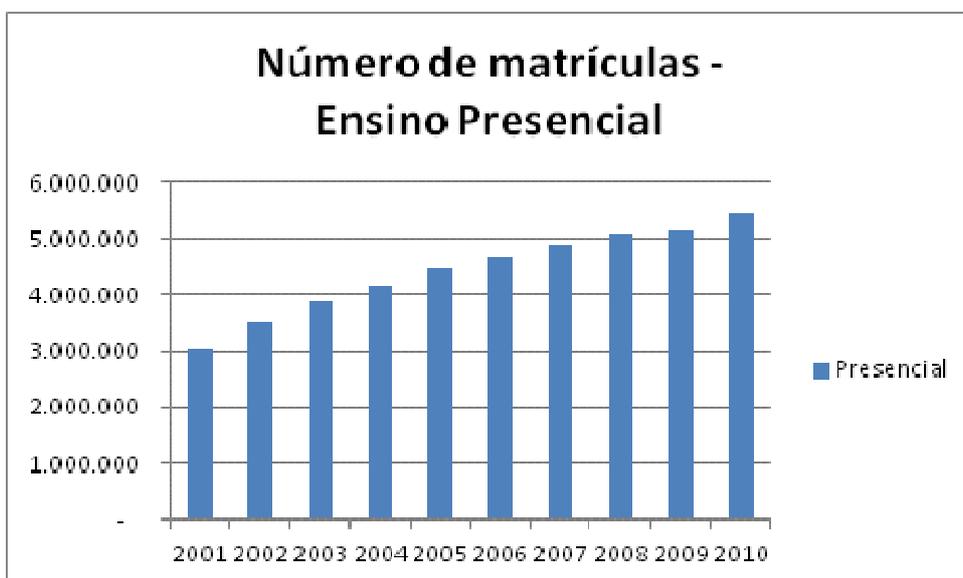


Figura 4 - Matrículas Ensino Superior Presencial
Elaboração Própria. Fonte: Inep

Tabela 2 - Crescimento do número de matrículas

CAGR	EAD	Presencial	Total
2001 a 2010	78,7%	6,7%	8,6%
2008 a 2010	13,0%	3,6%	4,8%

Elaboração Própria. Fonte: Inep

Devido à importância do ensino à distância no crescimento do setor, essa modalidade será descrita na próxima seção.

2.2. Ensino à Distância

2.2.1. Sobre o Ensino à Distância

Como comentado acima, o ensino à distância vem se apresentando como o segmento de maior crescimento no setor de educação nesse século. Dos pouco mais de dois mil alunos matriculados no ano 2000, segundo censo do Inep, hoje a modalidade reúne mais de um milhão de alunos, correspondendo a aproximadamente 15% das matrículas de ensino superior no país. Nesse último censo do Inep apresentado, de 2010, apontava para mais de 930 mil alunos.

A maior parte dos cursos oferecidos à distância é de licenciatura (45,8%), seguidos dos bacharelados (28,8%) e dos cursos tecnológicos (25,3%), segundo os dados do censo de 2010.

Apesar do curso ser à distância, o MEC exige na lei que regulamenta o ensino à distância, que todas as avaliações sejam presenciais, além das atividades de laboratório e estágio. Para essas atividades presenciais, as instituições dispõem dos chamados polos. Os polos devem ter uma biblioteca, computadores com acesso à internet e, no mínimo, um tutor para atender aos alunos. A parte disso, existem diversos modelos para o ensino a distância.

Enquanto algumas instituições de ensino superior optam por ter como atividade presencial somente o estritamente exigido, outras optam por ter aulas nos polos uma ou até três vezes por semana. Essas aulas podem ser tele transmitidas, com o professor no estúdio sendo filmado enquanto os alunos nos polos o assistem com a mediação do tutor (que é o responsável por passar as dúvidas dos alunos para o professor através da internet), ou ainda serem dadas por professores, presencialmente, nos polos. Em comum, todas disponibilizam todo o material e aulas pela internet para os alunos.

Os polos em geral não pertencem às instituições, exceto os campi, que costumam ser usados como polos também. Normalmente a instituição faz uma parceria com escolas ou qualquer outro local que disponha do mínimo exigido pelo MEC e paga ao polo um percentual das mensalidades pagas pelos alunos pelo curso (esse percentual costuma ficar entre 30% e 36%, como no caso da Anhanguera e Kroton). Toda a infraestrutura do polo é de responsabilidade do dono do polo, não da instituição que oferta o curso à distância.

Uma grande vantagem do ensino à distância é a possibilidade de oferecer ensino superior em cidades pequenas demais para ter um campus universitário, o que aumenta consideravelmente o acesso dessas populações à educação superior, que não mais precisam deixar a cidade para ter um diploma.

Segundo o *National Center for Education Statistics*, cerca de 4% das matrículas de graduação nos EUA são de ensino à distância, onde esses cursos são ainda mais caros que os presenciais. O valor mais alto se justifica pela comodidade e flexibilidade ao aluno, que nem sempre pode se mudar para a cidade onde é oferecido o curso presencial ou assistir as aulas nos horários em que elas são ministradas. No Brasil esses cursos chegam a custar a metade do preço dos equivalentes presenciais.

O perfil do aluno do curso à distância no Brasil é diferente do presencial. Em geral são alunos mais velhos, com média de idade de 29 anos, contra 21 do ensino presencial, segundo dados do Inep. São trabalhadores com nível de renda mais baixo, que não fizeram curso superior quando terminaram o ensino médio e o fazem agora, em busca dos benefícios profissionais que um diploma pode trazer. No entanto, por ser um movimento recente, ainda não existem estudos mostrando a receptividade do mercado a esse profissional.

Ao contrário do que se imagina, os custos do ensino à distância não são baixos. Essa modalidade pedagógica demanda investimentos altos em tecnologia, além dos investimentos na produção de conteúdo específico, treinamento de professores para o universo digital, polos para as aulas presenciais e provas, e laboratórios, entre outros equipamentos.

Por se tratar de uma estrutura de custos basicamente fixa, as faculdades com muitos alunos em poucos cursos costumam ter uma rentabilidade melhor. As despesas fixas com professores e conteúdo pedagógico se diluem na carteira de alunos, gerando uma economia de escala.

Segundo a consultoria especializada em educação Hoper, a previsão é que o número de alunos em cursos à distância triplique e atinja 3,1 milhões nos próximos oito anos. Essa expansão se dará, principalmente, por conta de um grupo de cerca de 20 milhões de pessoas, com idade entre 25 e 39 anos que se formaram no ensino médio, mas não ingressaram na faculdade.

- Expectativa 2016: 2,1 milhões (CAGR 10-16: 15%)
- Expectativa 2020: 3,1 milhões (CAGR 10-20: 13%)

O próprio Governo tem investido diretamente nessa modalidade de ensino, através da Universidade Aberta do Brasil, a nível federal, e, para exemplificar uma iniciativa regional, abaixo breve descrição sobre o Cederj.

2.2.2. Universidade Aberta do Brasil

Instituída pelo Decreto número 5.800 de 08/06/2006, o Sistema Universidade Aberta do Brasil (UAB) tem por objetivo estabelecer amplo sistema nacional de educação superior à distância. Oferecendo prioritariamente cursos de licenciatura e de formação inicial e continuada de professores de educação básica e também cursos superiores de dirigentes e gestores em educação básica, o programa visa ampliar o acesso da população à educação superior pública.

O ministério da Educação firmará acordos de cooperação técnica ou convênios com os entes federativos interessados em manter polos de apoio presencial. Os polos são mantidos por municípios ou governos de estado de forma individual ou em consórcio, que é responsável pela infraestrutura e contratação de pessoal.

O sistema UAB funciona como articulador entre as instituições de ensino superior e os Governos Estaduais e Municipais para atender às demandas locais por educação superior, estabelecendo qual instituição ministra qual curso em qual polo. A ideia é que cada instituição possa oferecer cursos em vários polos e que o mesmo polo possa receber cursos de várias instituições.

No primeiro edital sobre o programa, UAB1, de dezembro de 2005, só as instituições federais poderiam fazer propostas de cursos, enquanto os estados e municípios fariam as propostas de polos. No segundo edital, UAB2 de outubro de 2006, passou a ser permitido que todas as instituições públicas (incluindo estaduais e municipais) façam propostas de cursos.

Segundo o SisUAB, em 2009 existiam 88 instituições cadastradas. Hoje são 92. Somente de 2007 a julho de 2009 foram aprovados e instalados 557 polos e abertas 187.154 vagas. Em agosto de 2009, mais 163 polos foram aprovados, totalizando 720.

Para 2010, esperava-se a criação de mais 200 polos e 127.633 vagas (ainda não existem números oficiais de 2010).

Hoje existem 935 polos cadastrados (não significa que todos estão ativos) e, dos 204 mil alunos matriculados, 103 mil são de licenciatura.

Existem duas formas de ingresso do aluno. A primeira seria pelo Plano Nacional de Formação de Professores da Educação Básica, na qual o candidato tem que ser professor da rede pública de ensino básico e passa por um processo seletivo específico. Esse modo de admissão é válido apenas para cursos de licenciatura e especialização para professores.

A segunda forma seria pela demanda social, ou seja, qualquer candidato que atenda aos pré-requisitos do curso e tenha sido aprovado em processo seletivo organizado pela instituição de ensino. Esse modo de admissão é válido para todos os cursos.

Existem 202 universidades, centros universitários, faculdades e instituições especializadas aptas para ministrarem programas de EAD.

2.2.3. Cederj

O Cederj foi criado no ano 2000 com o objetivo de levar educação superior gratuita e de qualidade a todo o Estado do Rio de Janeiro. O consórcio Cederj é formado por seis universidades públicas: Universidade Estadual do Norte Fluminense (UENF), Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), Universidade Federal Fluminense (UFF), Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ) e Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro (UNIRIO), além do Centro Federal de Educação Tecnológica Celso Suckow da Fonseca (CEFET/RJ).

Existem planos de criar, a partir do próximo ano, cursos de graduação de engenharia civil e produção, com vários laboratórios para as aulas práticas.

Tanto na Universidade Aberta do Brasil quanto no Cederj a maior parte dos cursos a distância é para formação de professores, o que mostra o objetivo do governo em melhorar a qualificação dos professores, como forma de melhoria da educação.

3. Medidas do Governo

3.1. Lei de Diretrizes e Base da Educação Nacional

A Lei de Diretrizes e Base da Educação Nacional (LDB), nº. 9.394, de 20 de dezembro de 1996, marcou o início de uma série de medidas visando o incentivo ao setor de educação. Esta em específico foi de extrema importância porque desenhou a forma de todo o sistema nacional, definindo elementos básicos como carga horária mínima e a existência de um núcleo comum nos currículos escolares dos ensinos fundamental e médio. Dividiu as responsabilidades do ensino entre os Governos Municipal, Estadual e Federal, ficando o primeiro responsável pelas escolas de ensino fundamental, o segundo pelas escolas de ensino médio e o Governo Federal pelo ensino superior. No entanto, talvez a grande contribuição dessa medida para o setor de educação foi a determinação de que no mínimo 18% do orçamento da União e 25% do orçamento dos estados e municípios devem ser destinados à melhoria do ensino público. Outro ponto importante dessa lei foi a classificação das entidades de ensino, em particular sobre a existência de fins lucrativos, que será melhor detalhado abaixo.

3.2. Autorização de instituições com fins lucrativos

Uma importante mudança de paradigma no setor foi a autorização de instituições mantenedoras de ensino superior com fins lucrativos. A primeira referência explícita para a existência dessas ocorreu na medida provisória nº.1.477-9, de 8 de agosto de 1997, quando no art. 10 fica determinado os deveres das instituições privadas de ensino superior com fins lucrativos. No dia 19 de agosto de 1997, um decreto do Fernando Henrique Cardoso, então Presidente da República, esclarece alguns pontos sobre a LDB, confirmando a autorização dos fins lucrativos sob a ótica da lei de 1996. Por fim, a lei nº. 9.870 de 23 de novembro de 1999 alterou a lei nº. 9.131 de 24 de novembro de 1995, incluindo nesse dispositivo, no art 7ºD a obrigação das entidades mantenedoras das instituições privada com tais fins de divulgarem demonstrações financeiras do seus resultados.

Com essa robusta legitimidade foi natural a atração de grandes investidores para o setor, fornecendo ajuda do capital privado, nacional e estrangeiro, para o desenvolvimento de uma indústria forte e rentável de educação, aumentando assim a estrutura de ensino do país. Além de uma demanda reprimida e crescente no mercado, a falta de gestões

profissionais das instituições - que até então eram sem fins lucrativos - tornou o setor muito atrativo. Como reflexo desse estímulo, foi verificada a entrada de fundos de investimento de private equity, financiando o crescimento dos principais centros de ensino privado no país.

3.3. ProUni

O Programa Universidade para Todos, conhecido como Prouni, foi criado em 2004 pelo Governo Federal e institucionalizado pela Lei nº 11.096, em 13 de janeiro de 2005. Essa Lei encontra-se no Anexo III do presente trabalho.

Com o objetivo de ampliar o acesso da população de baixa renda ao ensino superior, o programa já atendeu, desde sua criação até o processo seletivo do primeiro semestre de 2012, mais de 1 milhão de estudantes, sendo 67% com bolsas integrais, segundo dados do site do Prouni.

O programa consiste em isentar de certos tributos federais as instituições de ensino superior privadas que concederem uma determinada quantidade de bolsas em cursos de graduação e sequenciais de formação específica, a estudantes brasileiros de baixa renda que não possuam diploma de nível superior. As instituições ficam isentas de PIS e COFINS e IRPJ E CSLL sobre receita líquida.

Para aderir, a instituição firma um contrato de dez anos com o Governo, podendo ser renovado por mais dez, estabelecendo o número de bolsas a serem oferecidas. O número de bolsas deve ser, pelo menos, equivalente a 8,5% do faturamento. Assim, a instituição de ensino superior pode optar por conceder 1 (uma) bolsa integral para cada 10,7 alunos que pagam mensalidade regular e estejam regularmente matriculados no fim do ano anterior (ou seja, 1 aluno de cada 11,7 alunos seria bolsista, o que equivaleria a 8.5% do faturamento total) ou ainda 1 (uma) bolsa integral para cada 22 alunos que pagam mensalidade regular em curso de graduação e sequenciais de formação específica, desde que também ofereçam bolsas parciais de 50% ou 25% em um valor total equivalente a 8,5% da receita.

Até 2012, as instituições de ensino superior que disponibilizassem essas bolsas já obtinham a total isenção dos impostos supracitados. A partir desse ano, uma nova

regulamentação restringe o benefício ao percentual das vagas ocupadas. Assim, o percentual de isenção dos impostos será o mesmo das vagas efetivamente ocupadas. Como exemplo, se a instituição disponibilizou 100 vagas, mas só 80 foram efetivamente ocupadas, terá abatimento de somente 80% do imposto.

Terão direito a concorrer a bolsas integrais os estudantes que possuem renda familiar per capita de até um salário mínimo e meio, e a bolsas parciais os estudantes que possuam renda familiar per capita de até três salários mínimos.

Além da renda familiar, o Ministério da Educação também exige que o aluno tenha cursado o ensino médio completo em escola da rede pública ou tiver sido bolsista integral em escola da rede privada. Pessoas com deficiências também são contempladas pelo programa, independente da rede em que cursou o ensino médio.

Estão isentos de comprovação de renda os professores da educação básica da rede pública de ensino que integrem o quadro de pessoal permanente de instituição pública. Esses podem concorrer a bolsas exclusivamente nos cursos de licenciatura ou pedagogia.

A seleção dos alunos é feita pela nota do Exame Nacional do Ensino Médio, o Enem. É exigida uma nota mínima como média das provas e uma nota maior que zero na redação.

Observa-se que o número de bolsas tem crescido ao longo dos anos, com exceção do ano de 2010, no qual o número foi menor que o ano anterior. O coeficiente de crescimento anual composto (Compound Annual Growth Rate - CAGR) foi de 14,2% de 2005 a 2012. Em todos os anos, com exceção de 2008, o número de bolsas integrais foi superior ao de bolsas parciais, o que mostra que o programa tem atendido principalmente estudantes de renda mais baixa, de até um salário mínimo e meio de renda per capita.

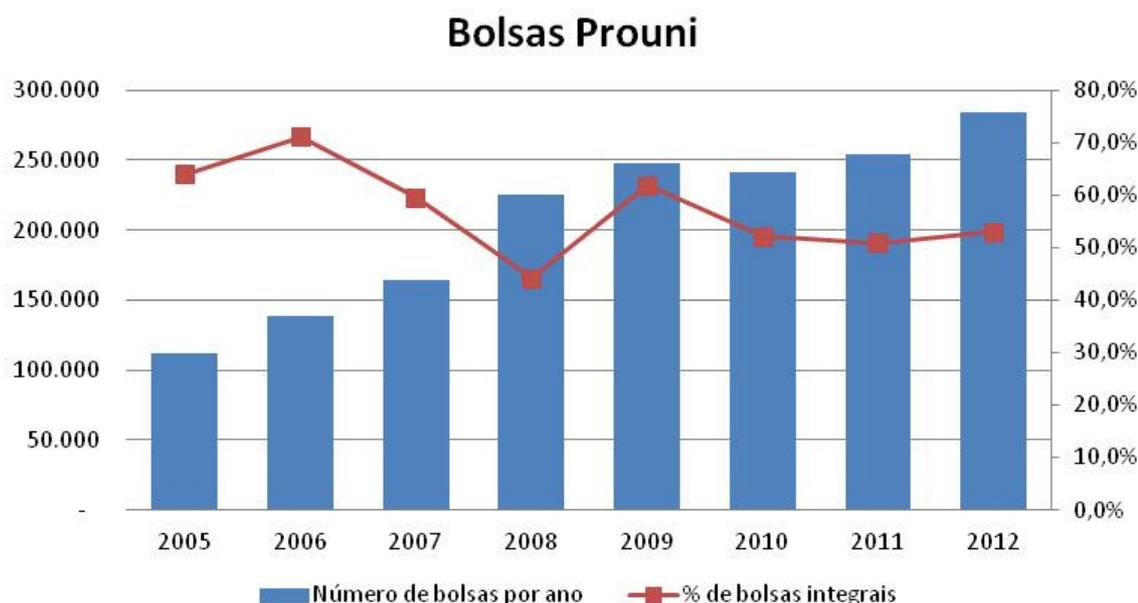


Figura 5 - Bolsas Prouni

Elaboração Própria. Fonte: Sisprouni

Pode-se também observar a distribuição das bolsas pelas regiões do Brasil em 2012 no gráfico abaixo. Estão distribuídas na região Sudeste 52% das bolsas do Prouni. Além da maior população nessa região, outro motivo que justifica essa concentração é a existência de um número maior de instituições de ensino superior no sudeste.

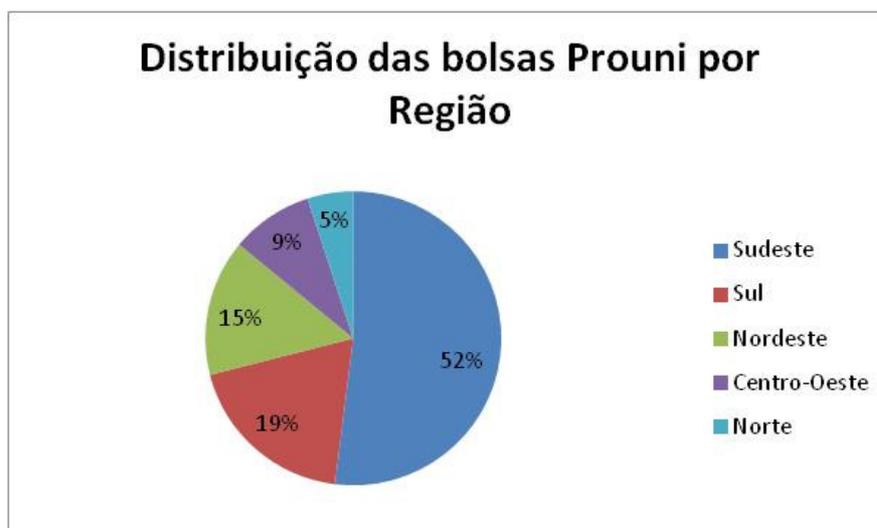


Figura 6 - Prouni por região

Elaboração Própria. Fonte: Sisprouni 25/04/2012 / Bolsistas Prouni 2005-1º/2012

O número de inscritos no programa tem aumentado, tendo tido um CAGR de 29,5% de 2005 a 2011. Esse crescimento mostra como o programa se tornou conhecido, através

das propagandas veiculadas nos principais meios de comunicação, e também o interesse da população em acessar o ensino superior.

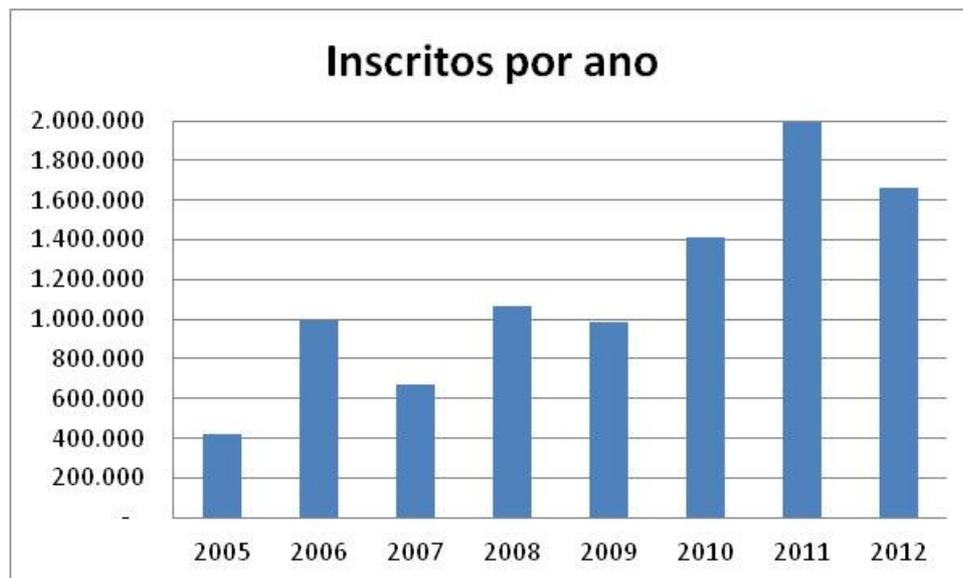


Figura 7 - Prouni: Inscritos por ano

Elaboração Própria. Fonte: Sisprouni de 27/06/2012

3.4. FIES

Conhecido como FIES, o Fundo de Financiamento Estudantil é um programa criado em 1999 que objetiva financiar cursos de graduação para estudantes matriculados em instituições não gratuitas. O programa pode financiar de 50% (cinquenta por cento) até 100% (cem por cento) das mensalidades do curso (considerando todos os descontos regulares coletivos como, por exemplo, a pontualidade no pagamento). Contudo, o programa restringe-se à modalidade presencial, não podendo ser utilizado para financiar cursos de graduação à distância.

Quanto à pós graduação, só pode ser utilizado no mestrado ou doutorado stricto sensu, desde que os mesmos obedeçam à proposta de qualidade da Capes. Alunos de cursos técnicos de nível médio também podem solicitar o financiamento, desde que o curso seja regularizado pelo SISTEC.

O Governo utiliza o FIES como um complemento ao Prouni, dando prioridade para receber o financiamento do FIES aos alunos que possuem bolsa parcial do Prouni.

Em 2010 o Governo fez algumas alterações no programa, chamando-o a partir de então de Novo FIES. Algumas das principais mudanças foram o fato do estudante passar a

poder solicitar o financiamento em qualquer momento do curso, não só mais no início, o aumento do prazo para pagamento de duas para três vezes o tempo de duração do curso e a redução da taxa de juros de 6,5% para 3,4% ao ano. A Lei que insitucionaliza o Novo Fies encontra-se no Anexo V do presente trabalho.

O número de alunos financiados pelo Fundo cresceu bastante desde o Novo Fies, como pode ser visto na tabela abaixo:

Tabela 3 - Alunos Fies

	Número de alunos no FIES	Crescimento
2010	76.000	
2011	154.000	102,6%
Jun-12	536.000	248,1%

Elaboração Própria. Fonte: Kroton

Instituições que podem participar:

Só podem participar do programa as instituições de ensino superior que tiveram resultado positivo nas avaliações do Ministério da Educação, ou seja, que obtiveram conceito maior ou igual a três no Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior (SINAES), avaliação cujos graus variam de zero (mínimo) a cinco (máximo).

A avaliação utilizada é o Conceito de Curso (CC). Na hipótese de inexistência do mesmo, no caso de um curso novo, sem formandos ainda, pode ser utilizado o Conceito Preliminar de Curso (CPC). O Exame Nacional de Desempenho dos Estudantes (ENADE), pode ser utilizado caso o curso seja tão novo que ainda não possua nem CC nem CPC.

A única restrição à participação é a nota do curso. Dívidas da instituição de ensino com a União não representam impedimento.

Porém, segundo a Lei número 12513 de 2011, as instituições de ensino inadimplentes com as obrigações tributárias federais retém 30% do risco do crédito, enquanto as adimplentes ficam com somente 15% do risco.

Utilização do aluno:

O estudante só pode solicitar o financiamento para um único curso de graduação, e deve estar regularmente matriculado no mesmo (ou seja, não pode estar em situação de trancamento geral de disciplinas). Alunos inadimplentes com o Programa de Crédito Educativo (PCE/CREDOC) não poderão solicitar financiamento.

O estudante pode solicitar o financiamento de até 100% (cem por cento) dos encargos educacionais quando o percentual de comprometimento da renda familiar mensal bruta per capita (ou seja, o valor da mensalidade dividido pela renda familiar mensal bruta per capita) com estes encargos for igual ou superior a 60% (sessenta por cento); ou no caso de bolsistas parciais do Prouni; ou ainda estudantes de cursos de licenciatura, independente da renda familiar.

O financiamento de até 75% (setenta e cinco por cento) das mensalidades pode ser solicitado quando o percentual de comprometimento da renda familiar mensal bruta per capita com estes encargos for igual ou superior a 40% (quarenta por cento) e inferior a 60% (sessenta por cento);

Se o percentual de comprometimento da renda familiar mensal bruta per capita com estes encargos for igual ou superior a 20% (vinte por cento) e inferior a 40% (quarenta por cento), pode ser solicitado financiamento de 50% (cinquenta por cento) do valor do curso.

Ao longo do curso o aluno paga somente os juros, no valor máximo de até R\$50,00 por trimestre. Ao fim do curso, o aluno possui carência de dezoito meses, período durante o qual paga juros iguais aos do período anterior.

Terminados os dezoito meses de carência, amortiza a dívida em parcelas mensais, iguais e sucessivas, pelo prazo de até três vezes o prazo de permanência do estudante como financiado (ou seja, tempo de duração do curso) somados a doze meses.

Um aspecto interessante do programa é que, além de ampliar o acesso da população ao ensino superior, ainda existe uma iniciativa que busca melhorar o ensino básico. Isso porque há um benefício para professores da rede pública de educação básica. Os alunos que se tornarem professores depois de um curso de licenciatura, ou que já o sejam durante o mesmo curso, com empréstimo do Fies, podem solicitar o abatimento mensal

de 1% do saldo devedor. Para ter direito ao abatimento, o educador deve comprovar que leciona pelo menos 20 horas semanais em escola pública.

O mesmo benefício é válido para os alunos que trabalhem, depois de formados, como médicos da saúde da família em áreas com carência desse profissional, definidas como prioritárias pelo Ministério da Saúde.

Estudantes de medicina terão o período de carência estendido por toda residência, desde que optem por fazê-la em determinadas especialidades consideradas prioritárias para o Ministério da Saúde.

Funcionamento:

O Governo faz o pagamento das mensalidades diretamente para a instituição de ensino superior, pagando através de Certificados Financeiros do Tesouro – Série E (CFT-Es), títulos federais remunerados por IGPM. Esses CFT-Es associados com FIES podem ser utilizados pela instituição para pagamento de impostos federais (contribuições previdenciárias e demais tributos administrados pela Receita Federal) ou podem ainda ser vendidos para o Governo em programas de recompra, no caso da mantenedora não se encontrar em débito com a Receita Federal. A instituição deve conseguir a Certidão Negativa de Débito (CND) com o Governo, para então poder participar dos leilões de recompra. Esses programas de recompra aconteciam trimestralmente até 2011, e passaram a acontecer mensalmente a partir de 2012.

Para as instituições de ensino superior, existe um impacto negativo no fluxo de caixa, especialmente no primeiro e terceiro trimestre, já que há uma demora de 50 a 60 dias para o Governo reconhecer o aluno novo no FIES, e mesmo para os antigos, todo semestre o contrato precisa ser aditado.

Não existe restrição quanto ao número de alunos.

Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo - FGEDUC

O Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC) foi criado em 2009, a partir da Lei 12.087, alterado pela Medida Provisória 501 de 08/09/2010 (quando autorizou a participação da União em fundos garantidores de risco de crédito) e é administrado pelo Banco do Brasil. Hoje o Fundo garante 90% (noventa por cento) do valor da operação.

O fundo é uma opção para os candidatos ao FIES em que não há a necessidade de fiador. Estudantes matriculados em cursos de licenciatura, ou com renda familiar mensal per capita de até um salário mínimo e meio, ou ainda que sejam bolsistas parciais do Prouni, podem recorrer ao FGEDUC.

A adesão das instituições de ensino superior ao FGEDUC é voluntária e por prazo indeterminado. Porém, a mantenedora que fizer adesão ao Fundo pagará mensalmente o valor correspondente a 7% do total dos encargos educacionais decorrentes dos contratos de financiamento garantidos, da seguinte forma:

- 6,25% a título de Comissão de Concessão de Garantias (CCG), aplicados sobre 80% dos encargos educacionais decorrentes dos contratos de financiamento garantidos (ou 5% sobre o financiamento total);
- 2% a título de Garantia Mínima para cobrir as honras efetuadas pelo FGEDUC, aplicados sobre 100% dos encargos educacionais dos financiamentos garantidos.

Recentemente, como uma medida para estimular ainda mais a adesão das instituições de ensino superior, esse valor foi reduzido de 7% para apenas 5,63% do total dos encargos recebidos por esse contrato.

Apesar de ainda não ser permitido o financiamento para a modalidade de ensino à distância, as instituições de ensino superior se pronunciam publicamente a favor de tal medida, acreditando que deve ser implantada mais cedo ou mais tarde, até para facilitar o alcance da meta do Governo em relação ao número de matrículas (dez milhões em 2020).

3.5. Proies

O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento das Instituições de Ensino Superior (Proies) foi instituído pela Lei nº 12.688, de 18 de julho de 2012, com o objetivo de assegurar a continuidade das atividades de entidades mantenedoras de instituições de ensino superior em grave situação econômico-financeira. A Lei referente encontra-se em anexo no presente trabalho.

Essa situação é caracterizada se, em 31 de maio de 2012, o valor das dívidas tributárias federais vencidas dividido pelo número de matrículas for igual ou superior a R\$1.500,00 (mil e quinhentos reais).

De acordo com a Portaria Conjunta PGFN/RFB nº 6, será concedida a essas instituições uma moratória de 12 meses e um parcelamento de até 180 prestações, com redução de 40% das multas de mora e ofício.

Se as instituições aderirem ao Prouni e Fies (aderindo também ao FGEDUC), poderão pagar até 90% dos valores das prestações mensais com os certificados de emissão do Tesouro Nacional, na forma de dívida pública, emitidos pela União. Esses certificados serão recebidos em contrapartida às bolsas de estudo oferecidas, no valor da mensalidade do curso multiplicado pelo número de bolsas concedidas. Esses certificados não poderão ser utilizados com outro propósito que não o pagamento das prestações. Os 10%, no mínimo, remanescentes serão obrigatoriamente pagos em moeda corrente.

Apesar do Prouni não gerar créditos para compensar os débitos tributários parcelados, a adesão isentará a instituição dos tributos como: Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas; Contribuição Social sobre o Lucro Líquido; Contribuição Social para Financiamento da Seguridade Social; e Contribuição para o Programa de Integração Social.

As bolsas do Fies resultarão em créditos que servirão para o pagamento das contribuições sociais e, se houver mais créditos após o pagamento destes tributos, poderão ser utilizados para o pagamento de outros impostos administrados pela Receita Federal.

As instituições deverão apresentar um plano de recuperação econômica até a data do pagamento da última parcela, com projeção de receita e fluxo de caixa, a serem atualizados anualmente.

O alcance da medida ainda não foi definido, mas há projeções de especialistas indicando que poderão ser beneficiadas 500 faculdades, cujo endividamento alcançaria R\$ 17 bilhões, valor suficiente para matricular mais de 300 mil universitários de baixa renda, no prazo de 15 anos.

Apesar de nenhuma das empresas abertas em bolsa (Kroton, Anhanguera e Estácio) estarem nessa situação, a medida impacta o setor pelo cenário competitivo. Um dos vetores de crescimento dessas empresas é o ganho de mercado decorrente do fato de muitas instituições estarem em situação financeira crítica, algumas inclusive tendo que encerrar suas operações. Assim, não só os alunos das instituições falidas que teriam que trocar de faculdade, mas também os novos alunos, que iriam estudar nessas instituições, deveriam incrementar o crescimento do número de alunos das instituições financeiramente saudáveis.

Outro aspecto que impacta diretamente o mercado de educação é que muitas dessas instituições não são negociadas justamente pela quantidade de dívidas que o comprador teria que assumir, de forma que com o Proies elas poderiam se tornar alvos atrativos de aquisição. Porém, negociações envolvendo a mantenedora beneficiada pelo Proies, tais como aquisições, fusões ou cisões, estão vetadas, sob pena de exclusão do Proies. Medida do Governo para garantir que não beneficiará instituições que não necessitem (no caso a nova dona da antiga instituição necessitada).

Ainda não se sabe quantas instituições vão aderir, já que o prazo é até dezembro de 2012, porém, existem alguns aspectos que podem levar a algumas instituições elegíveis ao programa a não se inscreverem. A primeira se refere ao fato de que terão que desistir de todos os processos na justiça relativos a essas dívidas (até mesmo se são justamente devidas ou não). O segundo aspecto seria que, após a desistência de todos os processos, a empresa deverá assinar uma confissão da dívida total, ou seja, impossibilitando questionar futuramente o valor ou a legitimidade de qualquer parcela da dívida. O terceiro e último aspecto, que leva a questionar se as duas primeiras medidas obrigatórias valem a pena, diz respeito ao pagamento. Essas instituições estão em dificuldades financeiras por não conseguirem ser efetivas ao encher salas de aula, ter economia de escala e manter o negócio rentável. Muitas já são adeptas ao Prouni e, mesmo oferecendo bolsas, não conseguem preencher todas as vagas nem das bolsas. Os créditos para pagamento de até 90% da dívida são uma contrapartida às bolsas dos alunos e, se não conseguirem captar alunos suficientes, deverão pagar com dinheiro as parcelas da dívida. Muitas empresas devem estar pesando esses aspectos para concluir se vale a pena ou não aderir ao programa.

3.6. Regulação EAD

O Decreto número 5622 de 19/12/2005 caracteriza a educação à distância como modalidade educacional e estabelece a obrigatoriedade de momentos presenciais na avaliação dos estudantes, nos estágios obrigatórios, na defesa de trabalhos de conclusão de curso e nas atividades de laboratório. Os cursos à distância também devem ter a mesma duração dos presenciais, sendo permitida inclusive a transferência dos alunos entre as modalidades de ensino, aproveitando os créditos cursados, do presencial para EAD e vice-versa.

Ficou estabelecido que as instituições têm que ser credenciadas pelo Ministério da Educação, e que os cursos têm que ser aprovados pela mesma entidade. Depois de aprovado, as instituições têm 12 meses para iniciar o curso.

Em 2008 foi criado pelo MEC um texto com os Referenciais de Qualidade para EAD, com instrumentos específicos para a regulação. O órgão estabeleceu que não só as instituições de ensino, mas também os polos de apoio presencial devem ser credenciados, e os cursos autorizados e reconhecidos. Foram feitas pelo MEC avaliações “in loco” nas instituições e polos, para garantir o cumprimento de todas as normas estabelecidas. A partir do decreto 5.773 e da Portaria Normativa 40, novo marco regulatório com ênfase na supervisão como complementar à regulação. Cerca de 350 colaboradores do MEC percorreram o Brasil vistoriando os polos de educação superior em EAD, além de analisar o material didático e outros aspectos correlatos.

Como resultado, muitas instituições foram submetidas ao Termo de Ajuste de Conduta (TAC). Assinado o termo, a instituição se comprometia a cumprir às exigências de qualidade especificadas pelo MEC, sob pena de serem descredenciadas. Isso acabou acontecendo com algumas instituições, que tiveram seus polos e alunos distribuídos para outras instituições aprovadas, dado o objetivo de não prejudicar o aluno.

Depois de assinados os TACs, o MEC ainda teve que vistoriar para ver se as instituições estavam cumprindo todas as exigências. Depois de aprovada no TAC, a instituição precisa ter cursos reconhecidos (ou seja, turmas formadas) para poderem solicitar o credenciamento de novos polos e abertura de novos cursos.

A Lei do Novo FIES encontra-se em anexo neste trabalho.

4. Impacto das medidas no setor

4.1. Crescimento

A motivação e o impacto das medidas comentadas são vistos facilmente estudando os dados de crescimento de matrículas no ensino superior brasileiro. Ao analisar o gráfico exposto na Figura 8 abaixo, em que as barras azuis representam matrículas no ensino superior brasileiro em milhares e a linha preta a média móvel de dois períodos, verifica-se claramente uma mudança de patamar de crescimento de matrículas após a interferência do Governo no ensino superior privado brasileiro.

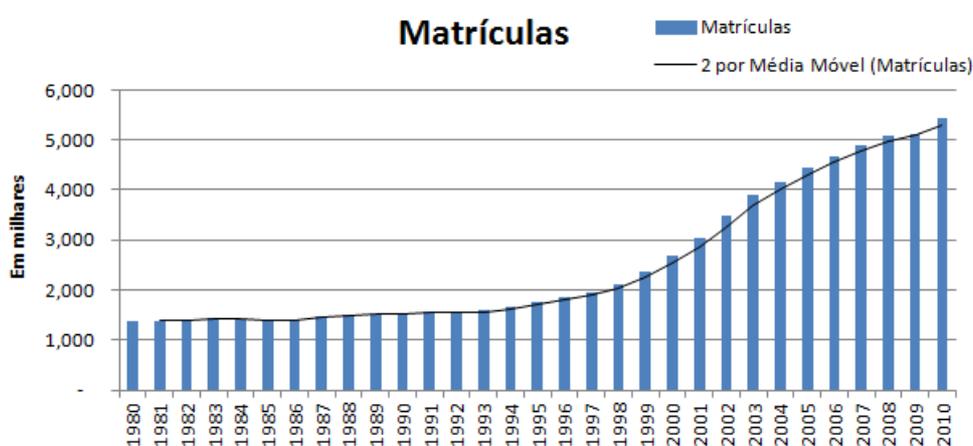


Figura 8 - Matrículas Ensino Superior
Elaboração Própria. Fonte: INEP

Ao analisar mais detalhadamente o crescimento entre os períodos em que medidas foram aprovadas, percebe-se claramente efeitos relevantes no setor. No período de 1980 até 1996, ano da 1ª medida citada acima, foi verificado um moderado crescimento de matrículas, com coeficiente anual de crescimento (CAGR) de apenas 1,9%. No entanto, logo após a abertura do setor para instituições com fins lucrativos, é verificada uma mudança repentina no nível de crescimento, o que pode ser visto com o coeficiente no período entre 1996 e 1999 (ano da elaboração do FIES) subindo para 8,2%. O intervalo de anos até o PROUNI, em 2005, foi marcado por uma aceleração ainda maior no número de matrículas, com CAGR de 1999 a 2005 atingindo 11,1%. No entanto, os números após a aprovação do PROUNI não parecem indicar nenhum estímulo, mesmo que os 4,1% de crescimento verificado no período de 2005 a 2010 sejam maiores que a média histórica, apresentam considerável desaceleração em relação aos anos anteriores. A tabela 4 resumindo essa dinâmica é vista abaixo

Tabela 4- CAGR Número de Matrículas Ensino Superior

Coeficiente de crescimento anual	
1980 - 1996	1,9%
1996 - 1999	8,2%
1999 - 2005	11,1%
2005 -2010	4,1%

Elaboração Própria. Fonte: INEP

Como comentado acima, a desaceleração do crescimento de matrículas mesmo após o incentivo do Governo via aprovação do PROUNI causa estranheza. Um motivo possível seria que, após um período de uma década de crescimento expressivo, a penetração no setor já estaria alta a ponto de ser considerado um setor maduro, com taxas de crescimento mais baixas. Essa hipótese, no entanto, é descartada pelo dado da OECD apresentado na introdução deste trabalho, mostrando que em 2009 a penetração no Brasil era consideravelmente menor que a dos países membros da associação. Outra possível explicação é que o crescimento em percentuais é sempre mais difícil se ocorre em uma base maior. Para estudar esse argumento elaboramos o gráfico com a evolução da diferença entre matrículas de um ano e seu ano anterior e pode ser visto na Figura 9 abaixo:

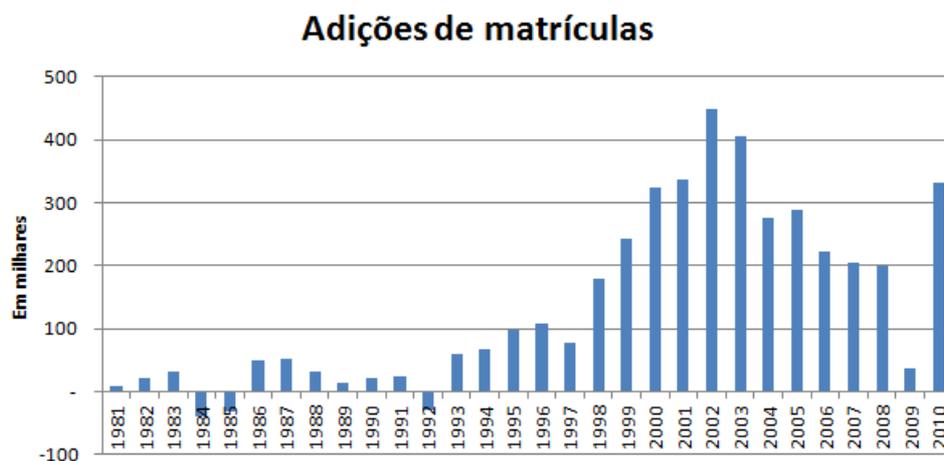


Figura 9 - Adições de matrículas no ensino superior
Fonte: INEP, Elaboração Própria

Ao analisar esse gráfico é possível tirar algumas conclusões. A primeira é que de fato percebe-se uma mudança de patamar no crescimento do setor com as medidas do Governo. Quanto à questão da falta de estímulo após o PROUNI, é verificado que ocorre de forma indiscutível uma desaceleração no setor, mesmo se considerado em

termos nominais. Esse desaquecimento, no entanto, veio já em 2004, de forma que a ocorrência do PROUNI em 2005 poderia ser vista como uma tentativa de retomar o crescimento do setor. Se o efeito não foi o esperado, é possível inferir que a queda nos números seria provavelmente maior caso nenhuma medida fosse tomada. Com o passar dos anos, os efeitos das medidas se tornaram cada vez menos influentes, até que, em 2009, o setor teve comportamento semelhante aos anos pré-medidas, justificando assim a adoção de um novo pacote, reformulando o FIES, chamado de Novo FIES.

Já no seu primeiro ano em vigor é possível verificar a retomada do crescimento de adições de matrículas, indicando um grande potencial de crescimento adicional para o setor, sendo este potencial a principal motivação para o presente trabalho. Na figura 10 pode-se observar o crescimento de 6,5% no ensino presencial (o FIES contempla apenas essa modalidade) em 2010, no primeiro ano do programa, depois da manutenção de um nível estável de 2008 para 2009.

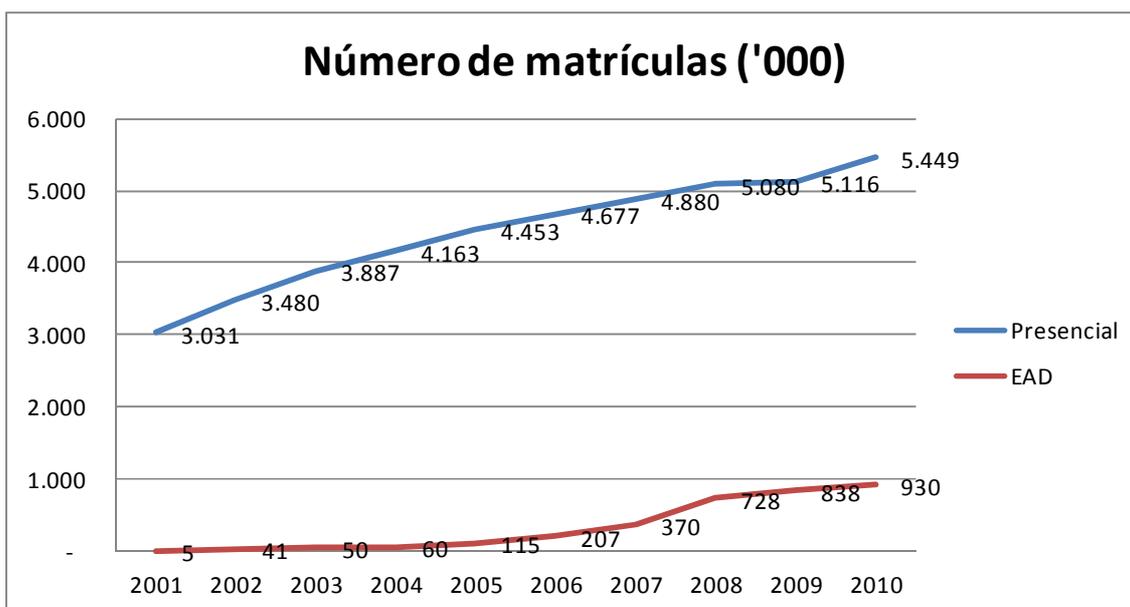


Figura 10 - Número de matrículas ensino presencial e EAD
 Fonte: Inep

Por fim, como o setor privado de educação foi alvo dos incentivos do Governo, seria natural que fosse o responsável o alavancar o crescimento de matrículas no país. De forma a comprovar o ocorrência desse fato foi elaborada a Figura 11 abaixo, com um gráfico ilustrando a evolução do percentual de matrículas em ensino superior oriundas do ensino privado, saindo do patamar de 60% para próximo de 75% :

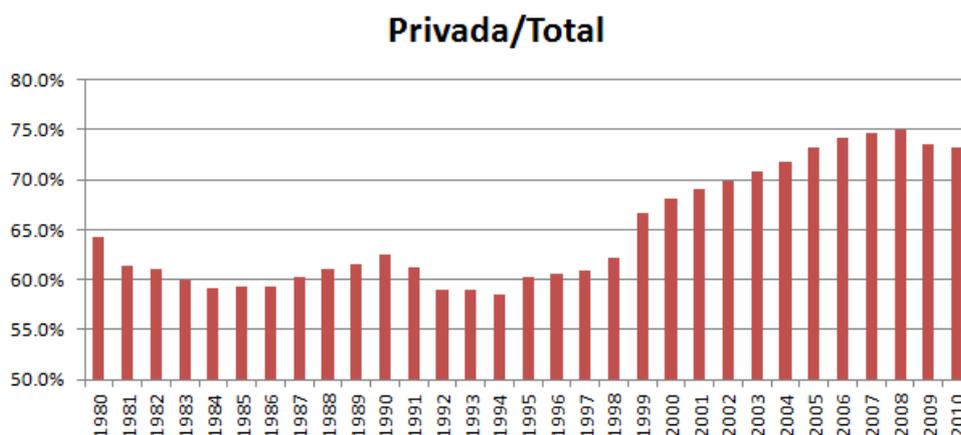


Figura 11 - Percentual das matrículas do setor privado
Elaboração Própria. Fonte: INEP

4.2. Consolidação

A abertura do mercado ao setor privado com fins lucrativos, somada à demanda existente pelo ensino superior no Brasil tornou o setor bastante atrativo. O mercado foi inundado com pequenas instituições abertas e outras que passaram a ter fins lucrativos. Muito pulverizado, o setor caracterizava-se por muitas instituições pequenas, familiares, sem uma gestão profissional qualificada.

Apesar de atrativo, a operação de uma empresa do setor não é trivial. Demanda-se investimentos em prédios, e a maior parte dos custos são fixos, como com os aluguéis e até certo ponto os professores. O que se passou a observar foi uma ociosidade grande no setor privado. Salas de aulas vazias, com poucos alunos para manter toda a estrutura. Rapidamente percebe-se que o modelo de negócio é baseado em economia de escala. Precisa-se encher a sala de aula para diluir os custos. Assim, buscando economia de escala, alguns participantes do setor optaram por fazer aquisições de outras instituições menores, transações essas que foram facilitadas por muitas estarem em situações financeiras difíceis.

Vislumbrando boas possibilidades de investimentos, fundos de *private equity* nacionais e estrangeiros começaram um movimento de aportes em instituições, seguido de um movimento de consolidação do setor.

Dentre as empresas abertas, só a Kroton adquiriu mais de 2,5 bilhões de reais desde 2007, com 19 instituições e mais de 300 mil alunos. Entre elas, a maior aquisição da história do setor. A Unopar, cujo foco é o ensino à distância e contava à época com 145

mil alunos nessa modalidade, foi adquirida pela Kroton no final de 2011 por 1,3 bilhão de reais.

A Anhanguera não ficou muito atrás no que diz respeito a grandes aquisições. A Uniban, de São Paulo, foi adquirida em 2011 por 510 milhões de reais. A Anhanguera já adquiriu 28 instituições desde 2007.

A Estácio foi a mais tímida das três, tendo adquirido somente oito instituições desde 2007, nenhuma de grande porte.

As três empresas abertas têm em comum a existência de um fundo private equity por trás. O fundo Pátria possui participação na Anhanguera, o Advent International na Kroton (antes do Advent, o Apollo International possuía participação na empresa) e a GP Investimentos na Estácio.

No mercado fechado, o grupo americano Laureate Education está bastante presente no país, contando com onze instituições. O grupo BR Investimentos fez aporte de R\$100 milhões no grupo Anima recentemente.

O mercado ainda hoje possui muitas empresas em situações financeiras bastante complicadas, próximas da falência. Esse cenário levou o Governo a criar o Proies, já discutido anteriormente. No entanto, cabe ressaltar aqui que, apesar do programa ser uma oportunidade para essas empresas de ter 40% da dívida perdoada e poder pagar 90% dela com créditos referentes a bolsas para alunos, essa possível melhora de situação econômica não significa tornar a instituição um atraente alvo de aquisição, pois a regra é explícita que, com qualquer movimento de aquisição ou fusão, os benefícios concedidos cessarão.

Um aspecto que justifica a quantidade de aquisições no setor é a regulação do MEC. Devido à burocracia e morosidade, estão ocorrendo diversas aquisições de instituições bem pequenas, cujo objetivo é obter, junto com a instituição adquirida, sua licença como instituição de ensino superior, permitindo as operação no campus e determinados cursos. Depois da aquisição, a empresa pode aumentar o número de cursos e até abrir novos campi (caso seja uma universidade), aumentar o número de alunos e enfim, poder ter uma operação em outra localidade. Essa operação costuma ser mais rápida do que conseguir obter a licença do MEC para operar em outra região.

Operações de aquisição envolvendo instituições cujo foco é o ensino a distância também se tornaram frequentes e notórias graças aos altos valores das transações. Os valores elevados se justificam pelo tempo que as instituições demorariam não só para conseguir a quantidade de alunos e polos credenciados que ela “ganha” na operação, mas principalmente para conseguir autorização, credenciamento e reconhecimento dos cursos a distância e o credenciamento dos polos onde seriam oferecidos. Como explicado anteriormente, até ser publicado em Diário Oficial que as instituições estão de acordo com o TAC e já possuem algum curso reconhecido, as mesmas não podem solicitar credenciamento de novos polos. Esse é o caso das três empresas abertas (já foram feitas as vistorias, e tanto a Kroton quanto a Anhanguera já obtiveram o reconhecimento, aguardam somente a publicação) e a justificativa da Kroton ter feito duas operações tão grandes de EAD. Se esperasse, poderia perder o período de maior crescimento do setor.

4.3. Aumento do tíquete médio

Um movimento ainda incipiente, mas que acredita-se ser uma tendência no setor, é o aumento do tíquete médio cobrado, ou seja, o faturamento total dividido pelo número de alunos das instituições. O tíquete médio, que em 1996 chegava a R\$950, caiu drasticamente com o aumento da concorrência no setor, mas agora, com alguns consolidadores grandes, observa-se um movimento inverso.

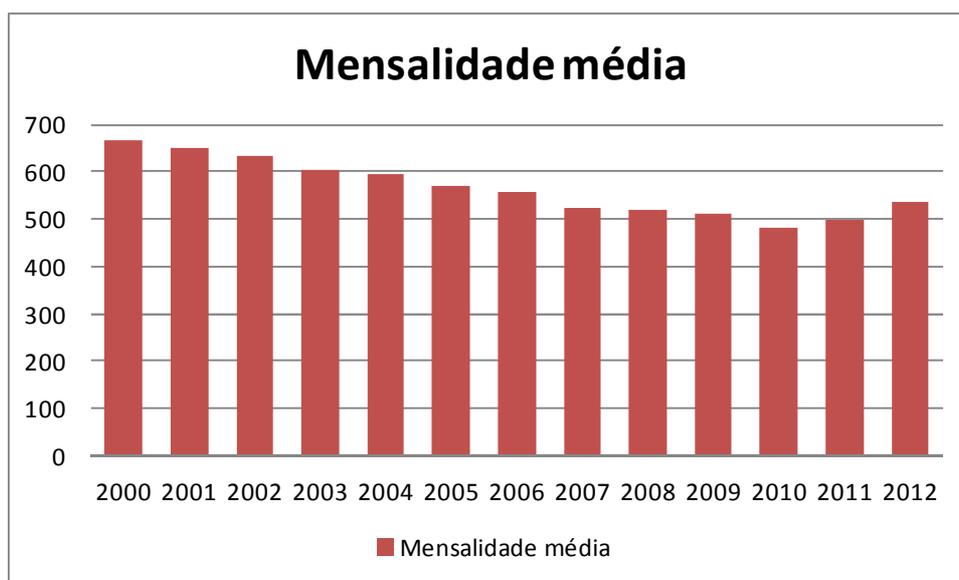


Figura 12 - Mensalidade Média
Fonte: Hoper Educação

Com a possibilidade de financiamento do Fies, muitos estudantes estão passando a fazer o curso que gostariam de estudar, não mais o que poderiam pagar, já que o pagamento será se iniciará somente um ano depois de terminado o curso. Antes, muitos tinham que optar por cursos mais baratos por serem os que conseguiam pagar. Com o financiamento, já existe um movimento de aumento de demanda de cursos de tíquete mais caros.

Além disso, a possibilidade de pagar depois de um ano de terminado o curso, e dividir num prazo de três vezes a duração do curso, tornou os alunos menos sensíveis a preço, abrindo espaço para maiores reajustes por parte das instituições de ensino superior.

Já se observa no setor o aumento do tíquete médio, como nos casos abaixo, da Estácio e Anhanguera, respectivamente:

Estácio:

Tabela 5 - Tíquete Médio Estácio

Cálculo do Ticket Médio – Presencial

Em mil	2T11	2T12	Var.
Base de Alunos de Graduação Presencial	191,6	201,1	5,0%
(+) Base de Alunos de Pós-Graduação Presencial	13,1	14,4	9,9%
(=) Base de Alunos Presencial Geradora de Receita	204,7	215,5	5,3%
Receita Bruta Presencial (R\$ milhões)	380,0	442,8	16,5%
Deduções Presencial (R\$ milhões)	(109,3)	(128,7)	17,7%
Receita Líquida Presencial (R\$ milhões)	270,7	314,1	16,0%
Ticket Médio Presencial (R\$)	440,9	485,8	10,2%

Fonte: Estácio, Release de resultado 2T12

Anhanguera:

Tabela 6 - Tíquete Médio Anhanguera

	2T12	2T11	Var. (%)
Média de Alunos Matriculados	419.248	308.138	36,1%
Alunos Médio em Campus	277.037	199.886	38,6%
Alunos Médio em Polos	142.211	108.251	31,4%
Ticket Médio	321,5	289,4	11,1%

Fonte: Anhanguera, Release de resultado 2T12

5. Empresa a ser estudada: Kroton

5.1. A Kroton

História

A empresa foi fundada em 1966, como o curso pré-vestibular Pitágoras, na cidade de Belo Horizonte. Em 1972, foi fundado o primeiro colégio, com o mesmo nome. Junto com o colégio, surgiu o sistema de ensino Pitágoras. Sistemas de ensino substituem os livros didáticos e são geralmente em forma de apostilas, com o conteúdo dividido por aulas, esquematizado, inclusive para os professores (com o gabarito dos exercícios e dicas de didática) e são vendidos para escolas geralmente junto com o serviço de treinamento dos professores e acompanhamento pedagógico.

Em 2001 surgiu a primeira Faculdade Pitágoras, criada em parceria com o grupo americano de educação Apollo International Group. Em 2005, a Apollo vendeu sua participação na empresa para os fundadores.

Em 2007 a empresa abriu capital na BM&Fbovespa com o nome Kroton Educacional. Entre 2008 e 2009 foram feitas treze aquisições e construídas algumas faculdades. O fundo de private equity Advent International fez um aporte na empresa em 2009, tornando-se controlador.

Em 2010, a Kroton comprou o grupo IUNI Educacional, que atuava em educação superior e pós graduação com as marcas FAMA, UNIC e UNIME. Da IUNI herdou o corpo administrativo da empresa, incluindo o atual presidente da empresa, Rodrigo Galindo, filho do fundador da IUNI.

Em 2011 foi a vez da Kroton fazer a maior aquisição da história do setor, com a compra da Unopar, por R\$1,3 bilhão. A Unopar tem como foco a educação a distância. Em seguida, adquiriu a Uniasselvi por R\$510 milhões, cujo foco também é a educação a distância, reforçando a posição de líder nesse segmento, adquirida com a Unopar.

A Kroton é a única empresa aberta em bolsa a atuar tanto no ensino básico quanto no ensino superior.

Marcas Kroton

1. Fundação Pitágoras
Programa social de apoio às escolas públicas através de sistemas de gestão
2. Rede Pitágoras
 - a. Mais de 700 escolas.
 - b. 2 escolas próprias (BH e São Luis)
 - c. Sistema de ensino
 - d. Materiais opcionais complementares (música, alimentação, finanças...)
 - e. Sistema de avaliação da rede
 - f. Campanha de matrículas
 - g. Canal de TV Rede Pitágoras
3. Faculdade Pitágoras – 72 unidades - SP, MG, BA, MA, PR
4. Unime – Lauro de Freitas, Salvador e Itabuna
5. Unic – 11 unidades no Mato Grosso
6. Projecta
 - a. Sistema de ensino.
 - b. Programa de gestão educacional
 - c. Proposta pedagógica: coleção Projecta, programa de gestão, avaliação educacional, assessoria pedagógica e formação profissional.
7. FAMA – Macapá (Amapá) e São Luis (Maranhão)
8. União – Paraná
9. CEAMA – Imperatriz e São Luis (Maranhão)
10. USE – Sorriso, Mato Grosso
11. Unopar
12. Uniasselvi

Grandes números (2T12)

- **Ensino superior**
 - Mais de 400 mil alunos no ensino superior, sendo mais de 270 mil só no ensino a distância.
 - Curso de idiomas nas unidades de ensino superior
 - 33,9% da graduação possui Fies
 - 45 campi, em 9 estados

- **Sistema de ensino**
 - Quase 300 mil alunos
 - Rede privada: Pitágoras
 - Número de escolas: 771
 - Rede pública: Projecta
 - Número de municípios: quatro
 - Seis escolas no Japão e Canadá
 - Outros serviços para a rede pública: Gestão, avaliação e assessoria.

Aquisições mais relevantes

- **IUNI (2010)**
 - Graduação e pós
 - Valor da transação: R\$419 mi
 - 42 mil alunos (na época)
 - Marcas:
 - UNIC
 - UNIME
 - FAMA

- **Unopar (2011)**
 - Total de 161,9 mil alunos:
 - 145,6 mil EAD (contra 83 mil da Anhanguera, segunda colocada)
 - 10,3 graduação presencial
 - 6,0 pós-graduação
 - 469 polos credenciados
 - 399 ativos
 - 70 credenciados mas não ativos
 - 422 cidades
 - Cinco campi presenciais

EAD

Antes da aquisição da Unopar, a Kroton não possuía credenciamento para oferecer cursos de graduação à distância, e protocolou o pedido do credenciamento em junho de 2011, antes da compra da Unopar, assim como o de credenciamento de 76 polos.

Com a aquisição da Unopar, a Kroton passa a ser a líder em graduação de ensino a distância no Brasil. O modelo na Unopar é tele-presencial, com uma aula presencial por semana. Aula essa gravada em estúdio sendo transmitida ao vivo por satélite.

A Uniasselvi possui um modelo diferente de ensino à distância. A diferença principal é que as aulas são presenciais de verdade, não tele-presenciais. Isso significa que as aulas são dadas por professores nos polos.

Apesar de não ser necessárias as atividades presenciais semanais, a Kroton acredita que esse modelo leva a um maior senso de comprometimento do aluno, o que acarreta numa menor taxa de evasão.

Os contratos com os polos são anuais e automaticamente renovados. O mercado costuma pagar 32% da mensalidade dos alunos para o polo, mas a Kroton, acreditando que tendo bons parceiros, estes vão trazer mais alunos, paga 36%.

5.2. Concorrência

São concorrentes da Kroton todas as empresas de educação que oferecem sistemas de ensino para escolas ou as instituições de ensino superior. Como concorrente no segmento de ensino básico, existe somente uma empresa aberta no mercado: a Abril Educação. No entanto, como o enfoque do presente trabalho é o ensino superior, vamos nos limitar a essas empresas. Os maiores concorrentes da Kroton são as grandes empresas do setor, abertas na bolsa assim como ela, a Anhanguera e a Estácio.

5.2.1. Anhanguera

História

A Anhanguera foi fundada em Leme, no estado de São Paulo em 1994, mas só passou a ter fins lucrativos em 2003. Em 2005 o fundo de private equity Pátria entrou na empresa através do Fundo de Educação para o Brasil. Dois anos depois, a Anhanguera abriu capital na bolsa, capitalizando 360 milhões de reais, sendo a primeira do setor de educação a ser listada.

Ainda em 2007, realizou treze aquisições, seguidas de mais quinze aquisições no ano seguinte. Em 2010 realizou mais uma aquisição e, em 2011, mais 8 aquisições, incluindo a Uniban por R\$510 milhões, no que, até então, tinha sido a maior transação do setor de educação no Brasil. O título foi perdido para a compra da Unopar pela Kroton por R\$1,3 bilhões, no mesmo ano.

As aquisições, como se pode notar, foram importante vetor de crescimento da empresa. Desde o IPO, em 2007, a Anhanguera gastou mais de R\$1,2 bi em aquisições, comprando 193.520 alunos.

A Anhanguera preza por ser considerada uma instituição de qualidade, tendo 77% dos seus cursos com conceitos acima de 3 (numa escala de 0 a 5 em avaliação do MEC), enquanto a média das privadas é de 58%.

Concentrada no seu estado de origem, hoje, 70% da receita tem origem no estado de São Paulo.

O fundo de private equity se faz presente diretamente na gestão, uma vez que Ricardo Scavazza, presidente da empresa desde 2011, é acionista do Pátria desde 2005.

Estrutura Acionária

- Membros do conselho: 1,13%
- Management: 0,01%
- FEBR: 17,24%
- Outros: 81,62%

Grandes Números

- Mais de 400 mil alunos
- 73 campus em 44 cidades
- Mais de 450 polos

Modelo Acadêmico Padronizado

A Anhanguera não oferece de graça o material didático, mas tem uma parceria com uma editora e vende o material para os alunos a 20% do preço de tabela. Prezando pela padronização, os cursos de todos os campi possuem o mesmo currículos acadêmico, com o mesmo material utilizado. Possuem também uma metodologia padronizada de treinamento de professores.

EAD

O ensino a distância da Anhanguera se caracteriza por possuir atividades presenciais 2 vezes por semana nos polos. Os polos terceirizados ficam com 32% do valor da mensalidade paga pelos alunos que o frequentam, e são responsáveis por toda a infraestrutura.

O curso a distância é exatamente igual ao presencial, com o mesmo currículo, mesmas aulas e até os mesmos livros. Como o curso à distância chega a custar a metade do presencial, a ideia é que o aluno que esteja com dificuldade para pagar, possa ser transferido pela modalidade à distância sem ônus de matérias, créditos ou aulas.

5.2.2. Estácio

História

A Estácio foi fundada em 1970 como faculdade do curso de direito, sem fins lucrativos. Em 1988, tornou-se universidade e em 2005 passou a ter fins lucrativos. Dois anos depois, abriu capital (IPO, em inglês), na bovespa. Um ano após a abertura de capital, em 2008, o grupo de private equity GP Investimentos entrou na companhia. Em 2009, a Estácio estreou no segmento de ensino à distância e, em 2010, começou a implementar o novo modelo acadêmico em todos os seus cursos.

Eduardo Alcalay, sócio da GP Investimentos, depois de ser presidente da empresa por anos, passou a presidente do conselho de administração. O atual presidente da empresa é o Rogério Melzi, que era o diretor financeiro durante a gestão do Alcalay e ganhou o cargo com a saída dele para a presidência do conselho.

Estrutura acionária

- 4% Diretores e conselheiros
- 19% GP Investimentos
- 77% *Free Float*

Grandes números

- 247,8 mil alunos (graduação e pós)
 - 207,2 mil no presencial
 - 40,6 à distância
- 2 universidades
- 2 centros universitários
- 25 faculdades
- 52 pólos de ensino à distância credenciados pelo MEC
- 69 campi
- Presente em 17 estados, 36 cidades
- 78 cursos

Novo modelo acadêmico

O chamado “novo modelo acadêmico” da Estácio é uma série de medidas e padronizações implementadas em todos os seus cursos, visando maior rentabilidade da operação. As ações vão desde o compartilhamento de disciplinas por turmas diferentes que tenham a matéria em comum até a implementação de atividades a distância, correspondendo até a 20% do total de carga horária do curso (máximo permitido pelo MEC para a modalidade presencial de ensino).

Outro diferencial está em oferecer gratuitamente o material didático para todos os alunos. Esse é um aspecto interessante porque, como o valor está incluso na mensalidade e não é pago separadamente, alunos do Fies tem aí uma vantagem, pois não precisarão arcar com os custos de material didático, já que o financiamento cobre o

valor das mensalidades e, por tanto, receberão também o material, enquanto em outras faculdades teriam que ter um custo a mais. Esse material impresso em alguns cursos já foi trocado por um tablet com acesso a todo material que o aluno vai precisar. São capítulos de livros compilados em forma de apostilas (a Estácio paga o direito autoral referente). A oferta do material didático é uma ferramenta de marketing efetiva, já que pesquisas mostram que os alunos vêem essa medida como diferencial da Estácio. Possuem também um banco de questões com mais de 70 mil questões, elaboradas pelos 7 mil professores através de um sistema integrado que compraram da Microsoft. Para fins de comparação da magnitude do banco formado, o banco de questões do Enem tem 22 mil questões.

EAD

O modelo de ensino à distância da Estácio difere dos concorrentes por ser totalmente a distância, sem aulas semanais nos polos. Somente as avaliações são presenciais, conforme obriga o MEC. É uma forma de tornar mais flexível ainda o curso, e atingir um público que não reside próximo ao polo, já que o deslocamento só será necessário poucas vezes. Porém, uma dúvida sobre o modelo é em relação ao comprometimento, que pode trazer uma alta taxa de evasão.

A Estácio ainda não possui polos terceirizados, sendo todos os 52 polos atualmente em seus campi. Porém, assim que forem aprovados e puderem credenciar novos polos, planejam ter polos terceirizados em todo país. Dos atuais 52 campi, 35 são no Rio de Janeiro, e respondem por metade do total de alunos dessa modalidade.

6. Valuation

Segundo Aswath Damodaran, em seu livro “Avaliação de Empresas”, o processo de *Valuation* de empresas corresponde à busca do real valor de um ativo, e que dominar esse valor e o que determina o mesmo são pré-requisitos para uma decisão inteligente acerca de um possível investimento. Os modelos implicam em premissas e estimativas de crescimento, sendo assim construídos com incertezas, buscando projetar o desempenho futuro da companhia avaliada. Esse desempenho é verificado por fluxos, que trazidos a valor presente, utilizando uma taxa de desconto a ser determinada (existindo modelos como CAPM e WACC com este fim), resultando no valor do ativo em questão. A forma e a metodologia da modelagem podem diferir. Nessa mesma publicação o autor explica quais os modelos mais tradicionais:

- Modelo de Desconto de Dividendos (DDM): Modelo mais antigo de desconto de fluxo no qual o valor do ativo é obtido pela projeção de dividendos que a empresa irá retornar a seu acionista. Como os dividendos são calculados baseados no Lucro Líquido, o Demonstrativo de Resultados tem importância destacada nesse modelo. Esse modelo é considerado adequado para instituições financeiras, devido desde à dificuldade de prever alguns aspectos do fluxo de caixa, como o capital de giro, até mesmo à necessidade inerente ao modelo de negócios de reter capital para crescer, de forma que o valor gerado pela empresa nunca será passado em totalidade para o acionista.
- Modelo de Fluxo de Caixa Livre do Patrimônio Líquido (FCFE): Esse modelo é definido por Damodaran como sendo uma forma de se medir os dividendos potenciais da empresa, e não os reais, sujeitos a variações de políticas determinadas pela gerência. Algumas características importantes desse modelo são o pressuposto do repasse da totalidade do fluxo de caixa gerado para o acionista, de forma que o caixa não sofrerá alterações, e a possibilidade de fluxos negativos, o que não ocorre no DDM. Para esse modelo muitas vezes é utilizado o método CAPM para definição da taxa de desconto.
- Modelo de Fluxo de Caixa Livre para a Firma (FCFF): Esse modelo é similar ao FCFE, com exceção de não considerar fluxos de recebimentos ou pagamentos de dívida, não fornecendo o que foi definido por Damodaran

como: “os benefícios fiscais (no uso de endividamento após impostos) no custo de capital...”. Esse ponto é compensado ao custo mais baixo associado à dívida, de forma que o modelo está vinculado ao uso do WACC.

Os modelos acima citados podem ser adotados de diversas maneiras, destacando-se:

- Empresa em Crescimento Estável (Modelo de Gordon): Nesse formato é estimado o próximo fluxo da empresa (podendo usar qualquer um dos fluxos acima descritos), perpetuando um crescimento a uma taxa g e descontando-se com a taxa correspondente ke :

$$Valor\ do\ ativo = \frac{Fluxo}{ke - g}$$

- Empresa em crescimento não estável: Nesse formato é projetado o crescimento da empresa até o período em que a mesma atinge a maturidade, sendo então perpetuado o crescimento e obtendo-se o chamado valor terminal ou, ainda, valor na perpetuidade. O fluxo, somando o valor terminal na última parcela, são trazidos a valor presente, dando origem ao valor do ativo, tendo como fórmula genérica:

$$Valor\ do\ ativo = \sum_{t=0}^{t=\infty} \frac{Fluxo_t}{(1 + ke)^t}$$

onde ke corresponde a uma taxa de desconto genérica, e t ao tempo.

Para o modelo da empresa Kroton será utilizada a abordagem do Fluxo de Caixa Livre para Firma, adotando a premissa do crescimento não estável, estimando o resultado para a empresa para por oito anos, até o ano de 2020 e, ao final desse período, será calculado o valor terminal, quando é perpetuado com um crescimento g . Como mencionado acima, para o FCFE é utilizado o modelo WACC para determinação da taxa de desconto, no entanto será considerado que o risco envolvido com a dívida muda ao longo da amortização da mesma, de forma que a taxa de desconto será variável ao longo do tempo. Dessa forma a fórmula para o valor do ativo no modelo estudado é como se segue:

$$Valor\ do\ ativo = \sum_{t=0}^{t=10} \frac{Fluxo_t}{(1 + WACC_t)^t} + \frac{Fluxo_{10} * (1 + g)}{(WACC_{10} - g) * (1 + WACC_{10})^{10}}$$

Enquanto a média ponderado da custo de capital (WACC) pode ser calculada por:

$$WACC = \text{Custo do PL} * \frac{PL}{(D + PL)} + \text{Custo da dívida após imposto} * \frac{D}{(D + PL)}$$

onde PL corresponde a patrimônio Líquido, D a dívida e o custo do patrimônio líquido, ou ainda custo do capital próprio é calculado como expresso abaixo, utilizando o modelo CAPM, considerando o Brasil como um mercado emergente, e portanto expostas ao risco-país:

$$\begin{aligned} \text{Custo do PL} = & \text{Taxa livre de risco} + \text{Beta} \\ & * (\text{Prêmio pelo risco de ações em mercado maduro}) \\ & + \text{Prêmio pelo risco país} \end{aligned}$$

Onde o beta serve para medir o risco não diversificável do ativo, verificando o seu comportamento frente ao mercado.

6.1. Estimativa do beta de uma ação

A estimativa do beta a ser adotado no *valuation* é tema de grande discussão e abrangência, devido a suas diversas possibilidades de uso e interpretação. Dessa forma, será explorado algumas dessas possibilidades:

- $\beta_{Bloomberg} = 0,79$. [Extraído do Bloomberg em 28 de agosto de 2012, calculado através da função WACC].
- $\beta_{Ibovespa (52 semanas)} = 0,62$.¹ [Calculado através do retorno semanal do Ibovespa e da Kroton, considerando o período de 52 semanas, findo em 24 de agosto de 2012]
- $\beta_{Ibovespa, setorial (52 semanas)} = 0,69$.² [Calculado através do retorno semanal do Ibovespa e de uma cesta de ações do setor de educação brasileiro, utilizando as empresas listadas há mais de um ano, Kroton, Anhanguera e Estácio, de forma a ser possível calcular o retorno no período de 52 semanas, findo em 24 de agosto de 2012.
- $\beta_{setorial alavancado} = 0,55$. [Extraído do site do Damodaran³, considerando as empresas de educação de países emergentes]
- $\beta_{setorial desalavancado} = 0,48$. [Extraído do site do Damodaran, considerando as empresas de educação de países emergentes]

Optou-se por utilizar o $\beta_{Ibovespa (52 semanas)}$, por ser o mais capaz de capturar as particularidades do mercado brasileiro de educação (fortes devido ao caráter intervencionista do Governo), bem como outros aspectos de mix de produtos, quando pensado em termos microeconômicos.

¹ Cálculos encontram-se no Apêndice I

² Cálculos encontram-se no Apêndice II

³ www.damodaran.com

6.2. Taxa livre de risco

O Modelo CAPM presume a existência de uma taxa de remuneração que o exime de risco, sendo assim qualquer investimento que envolva algum risco, deverá ter retorno presumido com prêmio para essa taxa. Tradicionalmente, a taxa considerada para tal modelo é a paga pelo Governo americano nos seus títulos de 30 anos (T-Bonds). Esse valor, consultado no site do tesouro americano, para data de 31 de agosto de 2012, foi de 2,68%.

No entanto, deve ser considerado ainda o risco país, inerente ao fato da Kroton ser uma empresa do mercado brasileiro. Para o cálculo deste, será utilizada a abordagem de que esse risco é medido pela diferença entre o T-Bond e o título público nacional de maior liquidez (GARCIA e DIDIER, 2000), (SANVICENTE e MINARDI, 1999). Em sua última grande emissão de um título de 30 anos, o Global 2041, o cupom brasileiro foi avaliado em 4,7%, conforme foi divulgado pelo Informe de Dívida de Novembro de 2011 do Tesouro Nacional. Ao adotar a metodologia de risco país discutida acima, podemos definir esse risco como sendo de 2,02%. No entanto, como o fluxo de caixa projetado será em reais nominal, ou seja, a taxa deve levar em consideração o descompasso de inflação existente nos Estados Unidos e no Brasil.

Para o cálculo desse descompasso será levado em consideração a expectativa dos respectivos Governos para a inflação futura. No relatório *Inflation Targeting in the USA*, do *Federal Reserve Bank (FED)*, em 6 de fevereiro de 2012, o Governo americano formalizou uma meta de inflação de 2% ao ano, no topo de um intervalo informal de 1,7% antes especulado. Em relação à expectativa futura de inflação brasileira, é comum adotar o centro da meta, de 4,5% para o IPCA, no entanto, a política de metas fornece uma folga de 2 pontos percentuais para esse centro, tolerando até 6,5% de inflação ao ano. Ao julgar pelo relatório do Tesouro Nacional “Dívida Pública Federal Brasileira”, divulgado em 27 de agosto de 2012, a expectativa do mercado para a inflação brasileira é que a mesma não rodará no centro da meta, suavizando dos 6,5% de 2011 para 5,0% em 2015, sendo essa então a taxa utilizada para os cálculos aqui realizados, chegando então ao descompasso de inflação de 3,0%.

6.3. Prêmio de risco de mercado

Para a estimativa do prêmio de risco de mercado, verificou-se a diferença do retorno histórico das ações em relação aos títulos públicos de referência. Entre as possíveis abordagens, as seguintes foram adotadas:

- Prêmio de risco de mercado: 5,79%, retirado do site do Damodaran, adotando a média aritmética do retorno de ações em relação aos T-Bonds no período de 1928 até 2011
- Prêmio de risco de mercado: 4,10%, retirado do site do Damodaran, adotando a média geométrica do retorno de ações em relação aos T-Bonds no período de 1928 até 2011
- Prêmio de risco de mercado: 3,66%, retirado da tese “Estimando o Prêmio de Mercado Brasileiro” (Gonçalves, Rochman ET AL, 2011), em que verificaram o retorno obtido por média aritmética de uma cesta de ações em relação ao CDI no período de 1996 até 2008.
- Prêmio de risco de mercado: 2,25%, retirado da tese “Estimando o Prêmio de Mercado Brasileiro” (Gonçalves, Rochman ET AL, 2011), em que verificaram o retorno obtido por média geométrica de uma cesta de ações em relação ao CDI no período de 1996 até 2008.

Após esse levantamento, adotou-se os 5,79%, por maior conservadorismo, e pela base de dados mais longa, fornecendo um número mais confiável, fazendo no entanto a ressalva de ser menos aderente as características do mercado financeiro brasileiro.

6.4. Custo da dívida

O custo da dívida da Kroton, considerando o CDI como 7,5% a.a., foi estimado em 8,7% a.a.. A dívida da empresa é composta por :

- R\$13,335 mil de empréstimo bancário, com taxa média de 8,6% a.a., sendo apenas R\$5,078 mil circulante;
- R\$ 544,115 mil referentes a debêntures emitidas em 2012, com taxa média de 9,5% a.a. sendo apenas R\$2,408 mil circulante. O fato dessa dívida ter sido emitida recentemente, traz mais credibilidade ao custo real de dívida a ser utilizado;
- R\$364,231 referentes a aquisições a pagar, corrigida por CDI, ou seja 7,5% a.a.. Desse montante, R\$ 202, 252 mil são circulante, correspondendo assim a grande parte da dívida de curto prazo.

Dessa forma o endividamento da empresa pode ser resumido na tabela 7:

Tabela 7 - Dívida da Kroton

Tipo de dívida	Valor
Circulante	209.738
Não circulante	711.943
Dívida Total	921.681

Elaboração Própria. Fonte: Kroton, ITR 2º trimestre de 2012

O cronograma de pagamento da dívida não circulante é concentrado em 2016 e 2017, conforme é verificado na tabela 8:

Tabela 8 - Cronograma de amortização da Dívida da Kroton

Ano	Amortização
2013	8.791
2014	144.58
2015	138.467
2016	758.917
2017	511.017
2018	237.083
Total	711.943

Elaboração Própria. Fonte: Kroton, ITR 2º trimestre de 2012

No entanto, nesse período, a empresa possuía também R\$232,723 mil em disponibilidades e caixa, chegando a um endividamento líquido de R\$ 688,958 mil. Existe uma ausência de consenso sobre a utilização da dívida líquida ou bruta conforme é discutido por Damodoran (1997). Para o presente trabalho será considerado a dívida bruta, devido à premissa que o caixa é um ativo necessário para a estratégia de empresa, ao descasamento de juros corridos entre a dívida e a disponibilidade e também ao fato dessa abordagem permitir variar o WACC da empresa conforme a amortização da dívida, mudando a alavancagem da empresa, desotimizando sua estrutura de capital e atribuindo essa mudança com o custo maior, adotando assim uma postura conservadora. Considerando então o histórico recente de precificação de dívida, chegamos a um custo médio de 6,3% a.a., descontando alíquota de 34% a.a. de Imposto de Renda e Contribuição Social.

6.5. WACC

Para o cálculo do WACC, conforme mencionado anteriormente, é necessário primeiramente calcular o custo do patrimônio líquido, sendo no presente trabalho utilizado o método CAPM. A fórmula abaixo relembra o método CAPM, após todas as variáveis serem estimadas, considerando o fato do fluxo estimado ser calculado em reais nominal. Na tabela 9 os valores são de taxas ao ano.

$$\begin{aligned} \text{Custo do PL} &= \text{Taxa livre de risco} + \text{Beta} \\ &\quad * (\text{Prêmio pelo risco de ações em mercado maduro}) \\ &\quad + \text{Prêmio pelo risco país} \\ &\quad + \text{Diferencial de inflação} \end{aligned}$$

Tabela 9 - Custo do PL pelo CAPM

Taxa Livre de Risco	2,68%
Beta	0,62
Prêmio de Risco de Mercado	5,79%
Prêmio pelo risco país	2,02%
Diferencial de Inflação	3,00%
Custo do PL pelo CAPM	11,29%

Elaboração Própria

Por fim, além de todas as estimativas já levantadas, segundo a fórmula do custo de capital médio ponderado relembrada abaixo, a única variável não mencionada foi o Patrimônio Líquido da empresa, que segundo relatório mais recente da empresa está avaliado em R\$ 2.191,08 mil.

$$WACC = \text{Custo do PL} * \frac{PL}{(D + PL)} + \text{Custo da dívida após imposto} * \frac{D}{(D + PL)}$$

No entanto, até mesmo o conceito de Patrimônio Líquido a ser adotado no modelo WACC está aberto a discussão. Damadoran (1997) discute que o modelo WACC tem como objetivo precificar o custo adequado da empresa de acordo com a avaliação do mercado de capitais, e que portanto, não deveria ser utilizado o Patrimônio Líquido contábil, e sim o julgado pelo mercado, no caso o *Market Cap* da empresa. No presente trabalho será adotado esse conceito, utilizando o *Market Cap* médio da Kroton ao longo de julho e agosto de 2012, ou seja, R\$3.697 mil.

Por fim, será adotado o conceito de WACC variável ao longo dos anos, de acordo com três variáveis:

- A taxa básica de juros (que será melhor abordada ao discutir as estimativas do resultado financeiro)
- Dívida bruta, conforme cronograma de amortização da mesma.
- O patrimônio líquido, ou no caso o *Market Cap*, que foi pressuposto que terá variação equivalente a o custo do patrimônio líquido estimado, 11,29% a.a., que pelo modelo CAPM é o custo atribuído para o investimento.

Chega-se enfim a essa sequência de WACC a.a.:

Tabela 10 - WACC

Item	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Market CAP	3,697,000	4,114,391	4,578,906	5,095,865	5,671,188	6,311,465	7,024,029	7,817,042	8,699,586
Dívida	919,273	703,152	558,572	420,105	282,566	146,174	0	0	0
PL/(D+PL)	80.1%	85.4%	89.1%	92.4%	95.3%	97.7%	100.0%	100.0%	100.0%
D/(D+PL)	19.9%	14.6%	10.9%	7.6%	4.7%	2.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Custo PL	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%
Custa da dívida	6.27%	6.93%	7.26%	7.26%	7.26%	7.26%	0.00%	0.00%	0.00%
WACC	10.29%	10.65%	10.85%	10.98%	11.10%	11.20%	11.29%	11.29%	11.29%

Elaboração Própria

6.5.1. Análise de Sensibilidade

Foi realizada então uma análise de sensibilidade com os dois aspectos mais subjetivos da definição do WACC em 2012: beta e o prêmio pelo risco de mercado de ações, considerando as outras possibilidades levantadas. Na tabela 11 todos os percentuais são anuais.

Tabela 11 - Sensibilidade WACC

WACC: Beta vs Prêmio por risco de mercado						
Risco mercado	Beta					
	10.29%	0.48	0.55	0.62	0.69	0.79
2.25%	8.3%	8.4%	8.5%	8.7%	8.8%	
3.66%	8.8%	9.0%	9.2%	9.4%	9.7%	
4.10%	9.0%	9.2%	9.5%	9.7%	10.0%	
5.79%	9.6%	10.0%	10.3%	10.6%	11.1%	

Elaboração Própria

Tendo como premissa que o WACC calculado de 10,3% corresponde a um baixo custo de capital para os patamares históricos brasileiros, percebe-se que a causa disto não advém das escolhas de beta e risco de mercado, visto que os possíveis resultados compõem uma média de 9,4%.

Dado o considerável nível de endividamento da empresa, aliado com dívida atrelada ao CDI e o ineditismo do patamar atual de Selic, foi realizado uma análise a parte, considerando apenas as possíveis taxas Selic e o impacto no WACC de 2012 (ao ano) da empresa:

Tabela 12 - Selic x WACC

Selic	WACC
5.5%	10.0%
6.5%	10.2%
7.5%	10.3%
8.5%	10.4%
9.5%	10.6%
10.5%	10.7%
11.5%	10.8%
12.5%	10.9%
13.5%	11.1%

Elaboração Própria

Por fim, dada a escolha não tradicional de utilizar-se um WACC variável, foi realizada uma simulação considerando o WACC de 2013 como o único a ser utilizado ao longo da projeção e verificou-se que o efeito adicional no valuation seria da ordem de 3%.

6.6. Modelagem da empresa

6.6.1. Estrutura Atual

Para melhor compreensão sobre a empresa analisada, a Kroton, será detalhado a quebra do resultado operacional da empresa, desde mix de produtos até mesmo fonte de custos e despesas.

Receita

Ao analisar a grande origem de receita, os alunos, seria possível concluir erroneamente que se trata de uma empresa majoritariamente de ensino básico, dado ao fato de 72% dos alunos da empresa, em 2011, serem classificadas dessa forma:

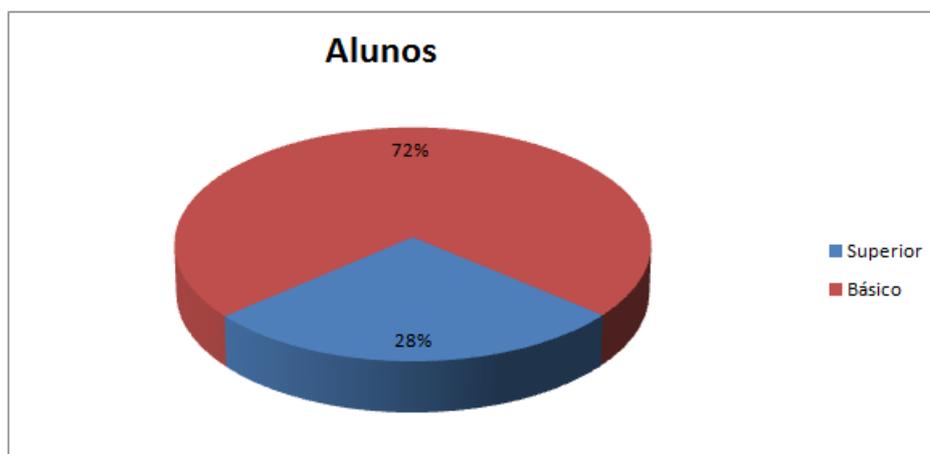


Figura 13 - Alunos Kroton: Superior x Básico

Elaboração Própria. Fonte: Kroton DFP 2011

No entanto, devido ao tíquete médio do ensino superior ser onze vezes maior que o do ensino básico, essa dinâmica muda assim que é verificado a composição de receita líquida, sendo possível concluir que se trata, de fato, de uma empresa essencialmente de ensino superior:

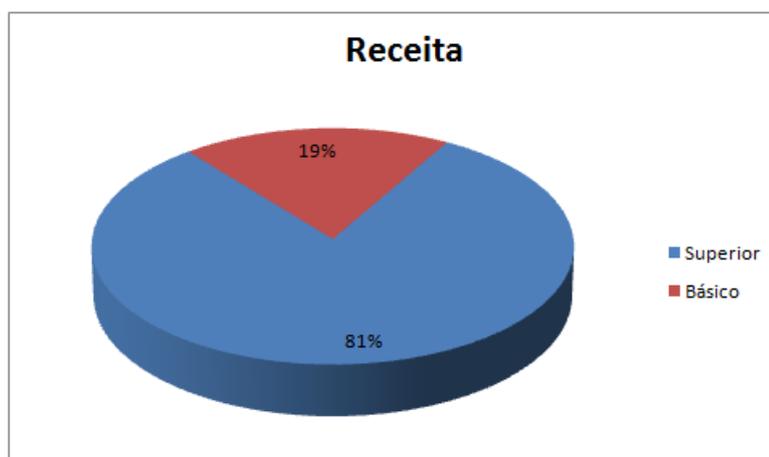


Figura 14 - Receita Kroton: Superior x Básico

Elaboração Própria. Fonte: Kroton DFP 2011

Custos

No que tange à estrutura de custos, percebe-se existir uma pequena contribuição do Custos dos Produtos Vendidos, apenas 5% dos custos, sendo basicamente custos do material associado a plataforma de ensino básico

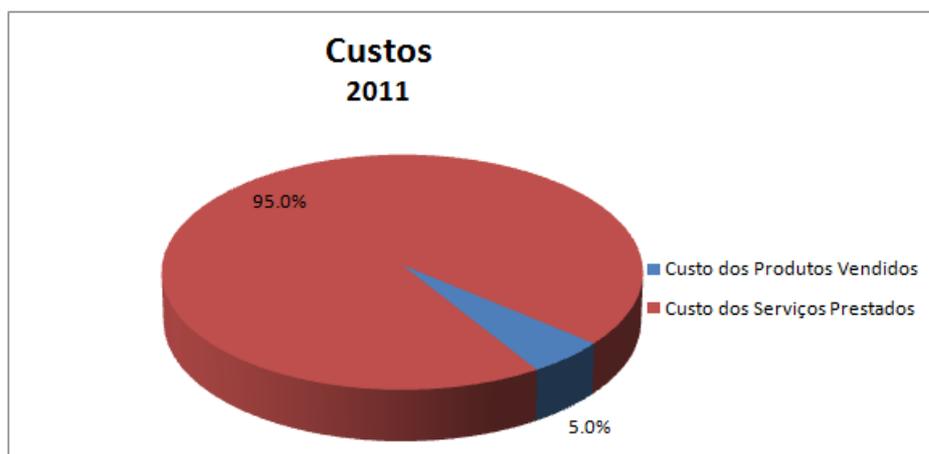


Figura 15 - Custos Kroton

Elaboração Própria. Fonte: Kroton

Quanto aos Custos dos Serviços Prestados, parcela responsável por quase todo o custo, verifica-se que o gasto com professores, quadro técnico e terceiros corresponde a quase totalidade do mesmo, com praticamente todo o restante ocorrendo devido ao aluguel do espaço físico para aulas:

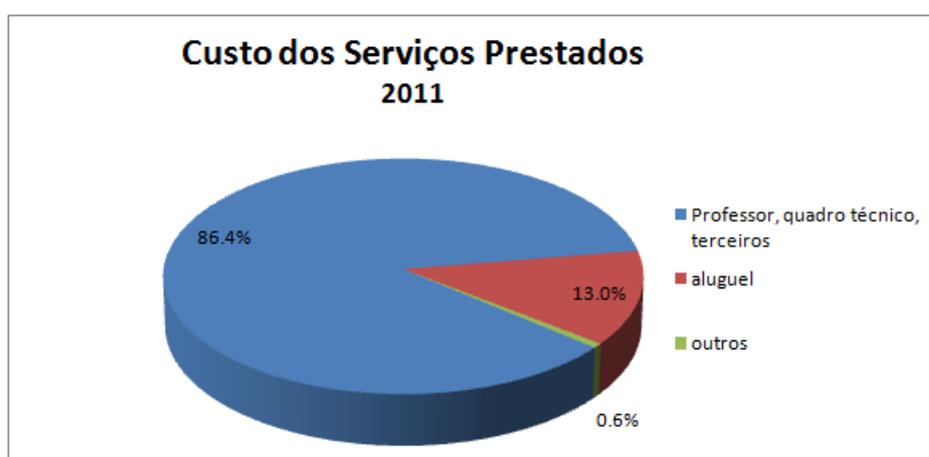


Figura 16 - Custo dos Serviços Prestados Kroton

Elaboração Própria. Fonte: Kroton

Margem EBITDA

Após o detalhamento da origem da receita e dos custos, através do qual pode-se chegar a margem bruta de 36,2%, é analisada a margem EBITDA da empresa. Existe na empresa um significativo gasto com despesas gerais e administrativas (comumente

chamada de *G&A*, oriundo do inglês *General and Administratives*), representando 21,3% da empresa. Além disso, deve-se levar em consideração a despesa de PDD (Provisão para Devedores Duvidosos), que líquida de juros oriundos de atrasos de mensalidades, representou 2,1% da receita. A figura 17 ilustra toda a dinâmica existente para atingir a margem EBITDA, partindo da receita líquida, que forma 100%, com os respectivos descontos em percentual da receita líquida, até atingir a margem de 12,7%:

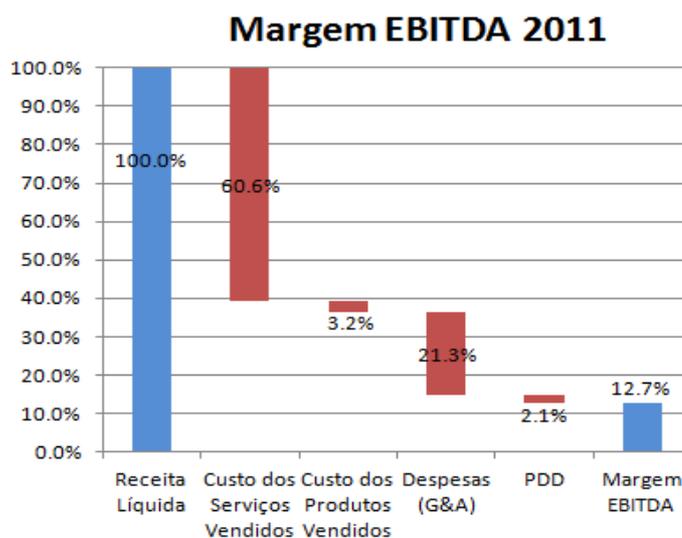


Figura 17 - Margem Ebitda Kroton

Elaboração Própria. Fonte: Kroton

Depreciação e Amortização

Corresponde a depreciação de imobilizado, amortização de marca e software e correpondeu a cerca de 5,8% da receita em 2011

Resultado Financeiro

A empresa apresenta alavancagem detalhada no momento de cálculo do WACC. Sua estrutura de alavancagem foi resultado de uma política de aquisições e investimento para ganho de market-share. Sua maior dívida, R\$550 milhões foi constituída em 2012, e está sendo considerada no modelo, com custo de CDI + 2%.

Alíquota de Imposto de Renda

A Kroton está sujeita a uma alíquota de imposto de renda e contribuição social de 34%. No entanto, devido ao programa de incentivo, o ProUni, empresas de ensino superior que se qualificam para o programa estão isentas de IR&CSLL, conforme explicitado em seções anteriores. Em 2011 a empresa pagou alíquota efetiva de 5,6%, devido a existência de crédito tributário não constituídos, pela existência de controladas com prejuízo fiscal ou base negativa.

6.6.2. Projeções

Para se fazer o modelo de *valuation* proposto, deve-se adotar premissas que permitam estimar o fluxo de caixa futuro da empresa. Para chegar ao fluxo de caixa, deve-se projetar o balanço e a demonstração de resultados (DRE) e especificar os investimentos futuros.

Começando pelo DRE, para um cálculo mais preciso das primeiras linhas do demonstrativo de resultados, optou-se por dividir a receita da Kroton em duas linhas de negócio: ensino básico (sistemas de ensino) e ensino superior. A opção se justifica por essas duas operações possuírem características crescimento e preço bastante distintas. A operação de ensino básico, além de ser muito pouco representativa para Kroton - a sua receita corresponde a apenas 12% da receita total (estimada para 2012) da empresa -, não é o foco do trabalho. Assim, a explicação sobre essa operação será breve.

Receita

Ensino básico:

O método usado para projetar a receita futura dessa operação foi, em posse dos números de alunos históricos, calcular a receita por aluno. Assim, serão determinadas duas premissas básicas: crescimento do número de alunos e crescimento da receita por aluno. A multiplicação do número de alunos pela receita por aluno resulta na receita da operação.

Ensino Superior:

Crescimento do número de alunos no ensino superior privado do país:

Ao analisar a expectativa de crescimento de uma empresa convém entender quais são os principais motivadores de crescimento do setor. Devido ao tema do presente trabalho ser a influência das medidas do Governo no crescimento do setor, esse aspecto foi melhor detalhado anteriormente, cabendo aqui estudar o potencial de crescimento devido a fatores macroeconômicos, sem detalhar nessa seção as medidas de incentivos direcionadas ao setor.

O grande vetor de crescimento de ensino superior em um país com economia madura é sem dúvida o crescimento da população, em especial a população jovem, aliada ao repasse de preço, deveriam compor o crescimento do setor. Dessa forma foi estudado a base histórica de crescimento populacional brasileiro, no período entre 1980 e 2011:



Figura 18 - População no Brasil

Elaboração Própria. Fonte: IBGE

Nesse período a taxa de crescimento composto anual (CAGR) foi de 1,6%, mas esse número é claramente influenciado pelo forte aumento da década de 80, de forma que conforme o amadurecimento do estágio econômico brasileiro foi verificada uma desaceleração desse crescimento, como pode ser verificado da tabela a seguir, no qual o CAGR foi decomposto por década:

Tabela 13 - Histórico do Crescimento da População

Ano	CAGR
1980 - 1990	2,1%
1990 - 2000	1,6%
2000 - 2010	1,2%
2010 - 2011	0,9%
<u>1980 - 2011</u>	<u>1,6%</u>

Elaboração Própria. Fonte: IBGE

Essa desaceleração é natural e é interpretada pelo IBGE como levando o crescimento populacional de 2011 para 2020 (período em que o fluxo de caixa é projetado) a uma taxa de 0,7% a.a, como pode ser visto no gráfico abaixo:

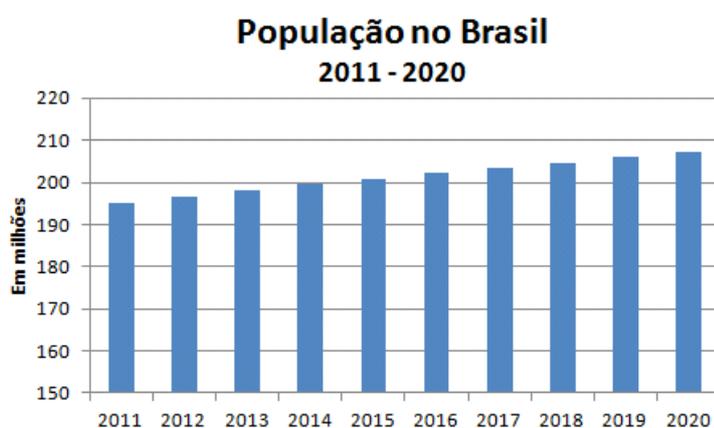


Figura 19 - Projeção da População no Brasil

Elaboração Própria. Fonte: IBGE

A partir de 2020, segundo estimativas do IBGE, o crescimento populacional praticamente estagnar, tendo inclusive a partir de 2040 tendência de queda, como pode ser visto na figura e tabela abaixo:



Figura 20 - Projeção População no Brasil 2020-2050

Elaboração Própria. Fonte: IBGE

Tabela 14 - Crescimento da População Projetada

Ano	CAGR
2020 - 2030	0,4%
2030 - 2040	0,1%
2040 - 2050	-0,2%
2020 - 2050	0,1%

Fonte: IBGE Elaboração Própria

No entanto, ao analisar a população jovem (de zero a dezessete anos), verifica-se que o crescimento população se deu basicamente pelo envelhecimento da mesma, pelo aumento da perspectiva de vida, visto que os dados do IBGE sobre jovens mostram queda nominal ano após ano. Com isso jovens que em 1980 compunham 38% da população, formavam em 2011 apenas 15%, ou em outros termos, um decréscimo de 1,4% ao ano.

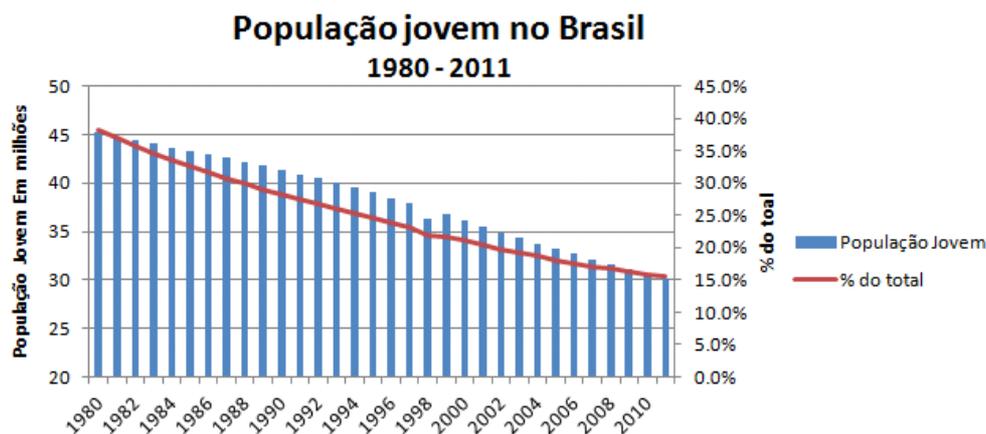


Figura 21 - População Jovem no Brasil

Elaboração Própria. Fonte: IBGE

Essa tendência de queda da população jovem é estimada pelo IBGE como algo que se repetirá nos próximos anos, quando na verdade irá acelerar a queda, de forma que no período de 2011 até 2050, o CAGR estimado é de -2,6%, quando a população jovem atingirá apenas 8% do total.

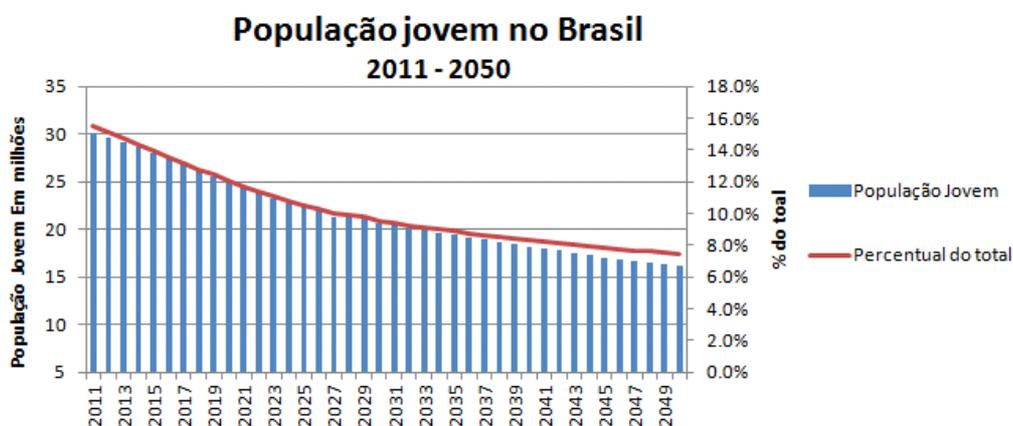


Figura 22 - Projeção da População Jovem no Brasil

Elaboração Própria. Fonte: IBGE

Esses dados mostram que, apesar do crescimento populacional brasileiro, o público principal da educação, os jovens, só decaem, limitando a perspectiva de crescimento do setor de educação brasileiro.

Porém, essa não é a única fonte de crescimento do setor, principalmente do segmento privado do país, no qual a renda é fator importante. Essa característica é demonstrada em pesquisa de Centro de Pesquisa Sociais da Fundação Getulio Vargas em 2010, em

que os anos de estudos médios por classe apresentam grande avanço à medida da evolução da renda:

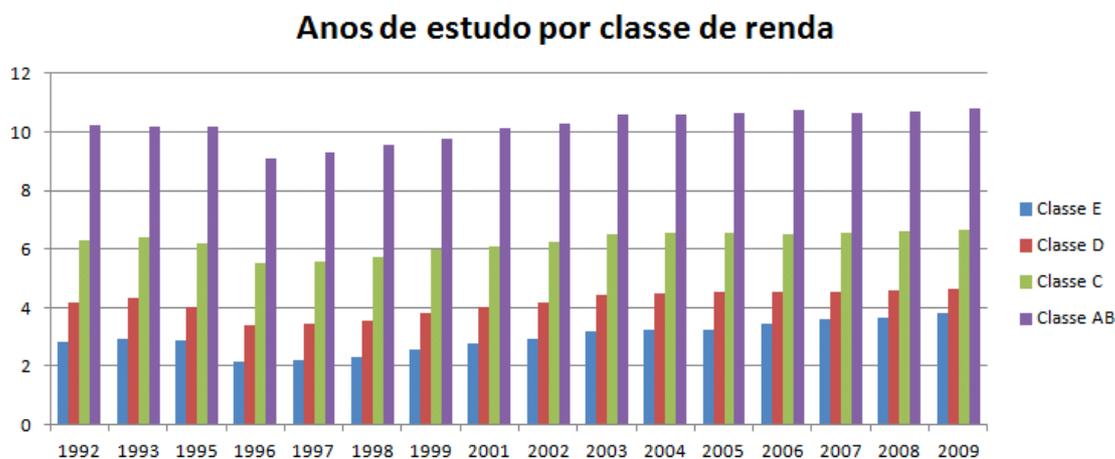


Figura 23 - Anos de estudo por classe de renda

Elaboração Própria. Fonte: CPS-FGV

Ao analisar a Figura 23, percebe-se claramente a maior tendência das classes superiores a dedicarem mais tempo de estudo e conseqüentemente maior possibilidade de cursar ensino superior. Numa base de dados mais restrita (até 2006), uma pesquisa do mesmo CPS da FGV comprova essa maior penetração nas classes sociais superiores, como pode ser visto na Figura 24 a seguir, aonde as classe D e E possuem penetração menor que 1%, a classe C próxima a 5% e as classes A e B próximas a 28%:

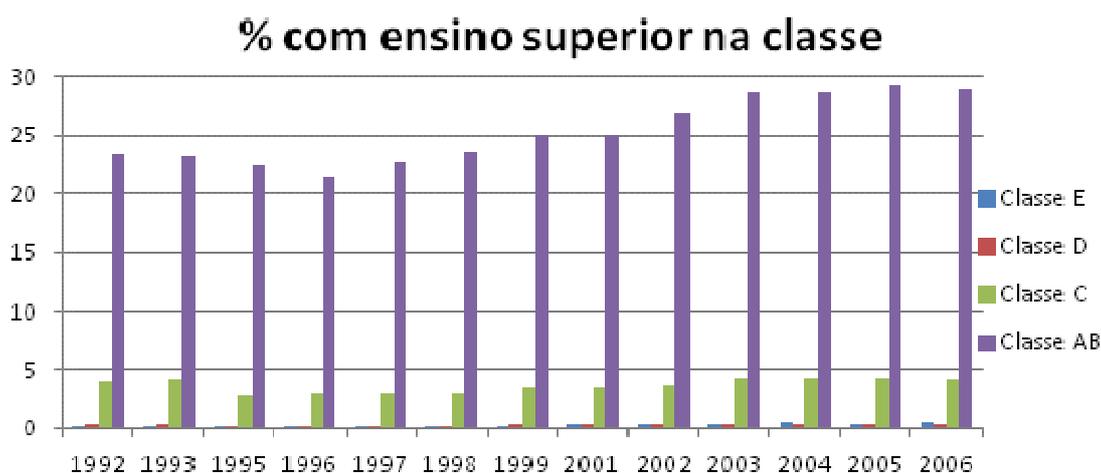


Figura 24 - Percentual com ensino superior nas classes de renda

Elaboração Própria. Fonte: CPS-FGV

Dessa forma, fica mais que visível que um importante vetor de crescimento é a capacidade de pagamento da população e no caso do Brasil, a amplamente comentada ascensão social, na formação da nova classe média, tem grande potencial de contribuição. Esse tema mereceu destaque em outro estudo do CPS da FGV, sobre a mobilidade social, mostrando o rápido crescimento das classes A, B e principalmente C. De 1992 até 2009, a classe AB saiu de 5,34% da população para 10,61%, enquanto a classe C saiu de 32,52% para 50,44%.

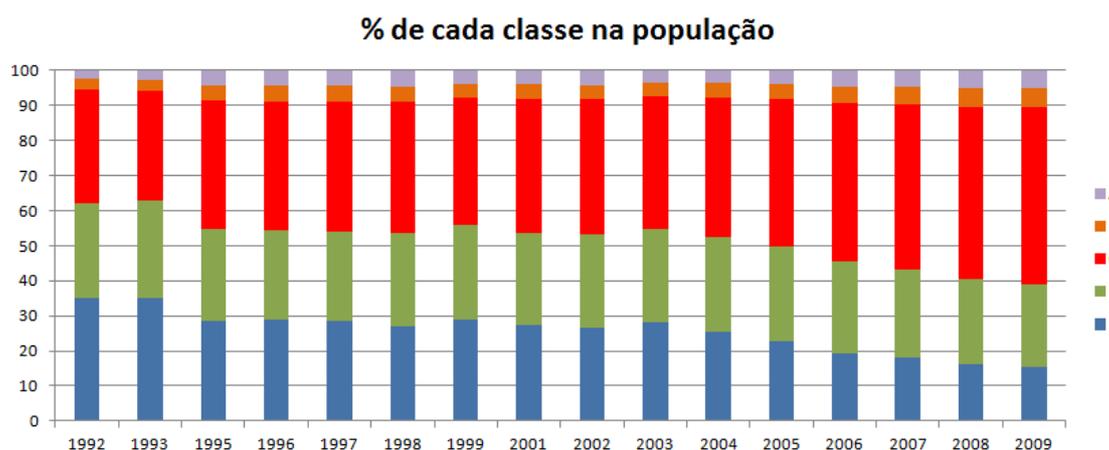


Figura 25 - Representatividade das classes na população

Elaboração Própria. Fonte: CPS-FGV

Essa tendência de mobilidade social deverá persistir nos próximos anos. Segundo Marcelo Neri, coordenador da CPS-FGV na época e atual presidente do Ipea, em declaração para *Veja*¹, publicada em 16 de agosto, a classe C receberá mais 12 milhões de pessoas até 2014, enquanto as classes A e B receberão 7,7 milhões de pessoas no mesmo período. Considerando a penetração atual nas classes sociais de ensino superior, se esse cenário de ascensão social se concretizar, as matrículas de ensino superior, que hoje são próximas de 6,4 milhões, deveriam alcançar 8,4 milhões, ou seja um CAGR até 2020 de 2,7%:

- Atual classe D migrando para C: 12 milhões de pessoas que antes situavam-se numa penetração pouco abaixo de 1% para uma classe com penetração de 5%, logo, 4% de 12 milhões, aproximadamente 0,5 milhões.
- Atual classe C migrando para AB: 7,7 milhões de pessoas que antes situavam-se numa penetração pouco abaixo de 5% para uma classe com penetração de 28%.

Como essa migração deve ocorrer para as famílias que compõe o faixa superior de renda da classe, devendo ter uma penetração ligeiramente superior aos 5% da classe, usa-se para o cálculo um diferencial de penetração aproximado para baixo, ou seja, 20% ao invés de 23%, gerando um adicional de 1,5 milhões de pessoas.

Esse número, entretanto, ainda se encontra abaixo da meta do MEC, de 10 milhões de matrículas até 2020. É possível inferir que essa diferença de alunos, meta do MEC e o calculado pela ascensão social, se dará pelas medidas de incentivo do Governo, estimulando o crédito e o acesso ao ensino superior, sendo essa premissa de crescimento então adotada para fins de mensuração da potencial geração de valor para Kroton no caso das medidas serem bem sucedidas. Para o modelo, será pressuposta para Kroton um crescimento similar ao mercado, ou seja, um CAGR de 4,6%. Ou seja, presumindo como cenário base a concretização das medidas do Governo, estimamos um crescimento que se dá principalmente por conta dos incentivos, pois de um adicional de 3,6 milhões de matrículas para o atingimento de metas, 1,5 milhões seriam oriundos da Classe C, 0,5 milhões da classe D e os 1,6 milhões restantes teriam que ser oriundos da ampliação da penetração via medidas de incentivo do Governo, como pode ser ilustrado na figura 26:

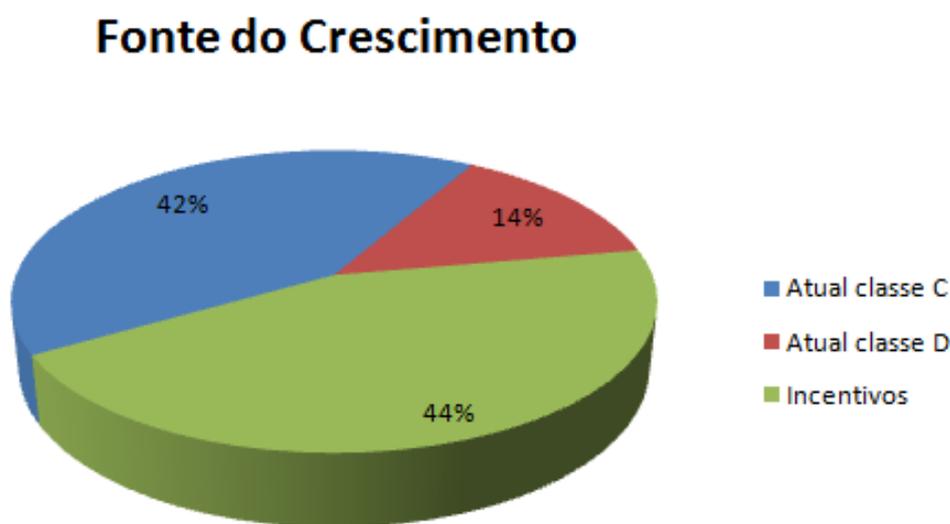


Figura 26 - Fonte do Crescimento Projetado

Elaboração Própria

¹ <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/avanco-da-nova-classe-media-prosegue-diz-especialista>

De modo a dar maior sensibilidade ao modelo, o crescimento do número de alunos será calculado para ensino à distância e para o ensino presencial separadamente. Como comentado anteriormente, as duas modalidades tiveram crescimentos bastante diferentes nos últimos anos, e assim deve ser pelos próximos.

Para determinar quanto cada modalidade deve crescer nos próximos anos, foi observado qual foi a representatividade de cada uma no crescimento do setor de 2001 a 2010. Assim, pode-se observar na tabela 15 que nesse período o número de alunos aumentou em 3.343.186. Desses, 72,3% foram oriundos do ensino presencial, e 27,7% do ensino à distância.

Tabela 15 - Número de Alunos Presencial x EAD

Ano	Número de alunos		
	Presencial	EAD	Total
2001	3.031.113	5.000	3.036.113
2002	3.479.627	41.000	3.520.627
2003	3.886.933	50.000	3.936.933
2004	4.163.344	60.000	4.223.344
2005	4.452.798	115.000	4.567.798
2006	4.676.852	207.000	4.883.852
2007	4.880.147	370.000	5.250.147
2008	5.080.017	728.000	5.808.017
2009	5.116.021	838.000	5.954.021
2010	5.449.299	930.000	6.379.299
2010-2001	2.418.186	925.000	3.343.186
% do crescimento	72,3%	27,7%	100,0%

Elaboração Própria. Fonte: Inep

Como foi falado anteriormente, o CAGR para o número de alunos total a ser usado é de 4,6%. Foi calculado então o acréscimo do número de alunos ano a ano para o setor. Do acréscimo do número de alunos de cada ano, 72,3% foram direcionados para o ensino presencial e 27,7% para o ensino à distância, de forma a respeitar o histórico observado. Esses acréscimos foram somados à base anterior, de forma que se pode calcular o crescimento de cada segmento. Esses números foram os usados para o crescimento do número de alunos presencial e EAD da Kroton.

A tabela 16 ilustra a conta feita.

Tabela 16 - Cálculo do Crescimento Presencial e EAD

	Fórmula	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
(1)	CAGR 4,6%	Total	6,4	6,7	7,0	7,3	7,7	8,0	8,4	8,8	9,2	9,6	10,0
(2)		Acréscimo Total		0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
(3)	72,3%*(2)	Acréscimo Presencial		0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
(4)	(4)+(3)	Total Presencial	5,5	5,7	5,9	6,2	6,4	6,7	6,9	7,2	7,5	7,8	8,1
(5)		Crescimento presencial				3,9%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,1%	4,1%
(6)	27,7%*(2)	Acréscimo EAD		0,08	0,09	0,09	0,09	0,10	0,10	0,11	0,11	0,12	0,12
(7)	(7)+(6)	Total EAD	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2	1,3	1,4	1,6	1,7	1,8	1,9
(8)		Crescimento EAD				8,4%	8,1%	7,8%	7,6%	7,4%	7,2%	7,0%	6,8%

Elaboração Própria

Crescimento do tíquete médio

Existem alguns aspectos a serem analisados nesse item. O primeiro diz respeito ao crescimento do ensino à distância que, como mostrado anteriormente, tem sido consideravelmente maior que do ensino presencial. Como o tíquete dos cursos à distância chega a ser 50% menor que o do ensino presencial, considerando a mudança de mix decorrente de um maior crescimento dessa modalidade em detrimento do ensino presencial, poderíamos concluir que o tíquete médio deveria diminuir com o tempo.

No entanto, também foi citado neste trabalho que uma das possíveis consequências do Fies é o aumento do tíquete médio dos cursos presenciais. Existem dois motivos que justificariam esse aumento. O primeiro se refere à escolha dos jovens. Como a maioria trabalha para pagar a faculdade, muitas vezes escolhe o curso pelo valor que custa, pelo quanto pode pagar, deixando de fazer o curso que deseja por ser, muitas vezes, mais caro. Com o Fies, a tendência é que os jovens cursem o que gostariam de estudar, sem que o custo represente uma limitação. O segundo aspecto também é relacionado ao Fies, e diz respeito à redução da sensibilidade do preço para o consumidor. Assim, o aumento do preço não deverá ser determinante para o abandono do curso ou mudança de faculdade. Dessa forma, há de se esperar um aumento do tíquete médio, tanto por um aumento de preços de forma geral, como também por uma mudança de mix, no qual cursos mais caros devem ter maior crescimento.

Pesando os dois aspectos, um que leva a crer que haverá uma redução de tíquete em função do maior crescimento do ensino à distância, e outro que haverá um aumento do tíquete por causa do Fies. Assim, optou-se por calcular as receitas do ensino presencial e do ensino à distância separadamente, cada um com seu tíquete.

Para o tíquete do ensino à distância, será considerado como reajuste somente a inflação. Para o tíquete do ensino presencial, será considerado um pequeno aumento real nos dois primeiros anos, em virtude dos argumentos supracitados, seguidos de reajustes com a inflação somente.

O número de alunos de cada segmento (presencial e à distância), multiplicado pelo tíquete de suas respectivas modalidades, equivale à receita bruta do ensino superior.

Somando a receita bruta do ensino básico, chega-se à receita bruta total da empresa.

Deduções da Receita Bruta

As deduções da receita bruta da Kroton incluem impostos, devoluções, descontos e Prouni.

É interessante comentar aqui porque aparece uma linha chamada Prouni nas deduções. A receita bruta relativa aos alunos participantes do Prouni é deduzida porque, ao invés do Governo pagar à instituição de ensino superior a receita equivalente às bolsas, o programa isenta a empresa do pagamento de certos impostos. Assim sendo, não existe essa receita, e também não existirá a despesa com alguns impostos.

Receita Líquida

Subtraindo da receita bruta as deduções acima explicitadas, obtém-se a receita líquida.

Custos

Os custos da Kroton se dividem em Custos dos Produtos Vendidos (CPV) e Custos dos Serviços Prestados (CSP). O primeiro é relativo às apostilas dos sistemas de ensino, do segmento de ensino básico. O segundo pode ser dividido simplificarmente em:

- Custos de professores, quadro técnico e terceiros
- Custo de aluguel
- Outros custos

Para a projeção dos Custos dos Produtos Vendidos, será calculado o valor histórico do CPV por aluno, já que o custo do material está diretamente relacionado à quantidade de material a ser produzida, sendo maior quanto maior for o número de alunos. A conta é o resultado da simples operação de divisão do valor CPV pelo número de alunos do ensino básico. Assim, será usado como premissa o crescimento do CPV/aluno, que será o IPCA. Com esse valor calculado, multiplicado pelo número de alunos prejetado, chegará ao valor do CPV total.

Para os Custos dos Serviços Prestados, será usada uma metodologia diferente da usada para os Custos dos Produtos Vendidos. Isso porque cada segmento (básico, ensino superior presencial e ensino superior à distância) apresenta uma dinâmica de custos diferentes.

Nesse momento, cabe uma discussão sobre economia de escala. O custo com professores e quadro técnico não deveriam estar 100% relacionados ao crescimento da receita, uma vez que há uma questão de economia de escala. No caso do ensino superior presencial, até que a sala de aula esteja na sua capacidade máxima, o custo com o professor será o mesmo. Em um nível ainda mais alto acontece com o aluguel. Só será preciso alugar outro prédio para fazer funcionar a faculdade, depois que outro esteja completamente ocupado. No caso do ensino à distância a economia de escala ainda é mais importante, pois uma mesma aula gravada (com um professor, em um estúdio) pode ser vista ao mesmo tempo por muitos alunos. O ensino à distância tem como uma das suas principais características a escalabilidade.

Dessa forma, denominando o percentual que não deve variar com a receita de “percentual de escalabilidade” o correto seria fazer o custo crescer parte com a inflação, parte com um percentual variável com a receita, o que seria o correspondente a $1 - \text{“percentual de escalabilidade”}$. Esse percentual variável se multiplicaria ao crescimento real (não nominal, ou seja, descontando a inflação) da receita. Assim, o CSP no ano t seria:

$$CSP_t = CSP_{t-1} * (1 + i) * (1 + x)$$

Onde: i = IPCA; x =crescimento real da receita*(1 - percentual de escalabilidade)

No entanto, será adotada uma postura mais conservadora (em termos de valuation, ou seja, que reduz o valor justo), de forma que será considerada o valor de 0% como percentual de escalabilidade, o que significa que não está sendo concedido o benefício da escala, sendo considerado, portanto, que o CSP cresce proporcionalmente com a receita.

Contudo, para se fazer jus à mudança de mix que deverá ocorrer na empresa, e será um dos principais vetores de melhora da margem bruta, será considerada fixa a margem bruta não da empresa como um todo, mas de cada segmento separadamente.

Assim, para cada modalidade, foi calculado o quanto do Custo dos Serviços Prestados representa da receita da respectiva modalidade. Esses percentuais foram fixados para os anos futuros, de forma que os CSP de cada modalidade foram calculados multiplicando esse percentual pela receita esperada de cada modalidade. A soma das três parcelas totalizará o CSP.

O CSP total, somado ao CPV, resultará no custo total da empresa.

Despesas

As despesas da Kroton são divididas em: Pessoal, Despesas Gerais e Administrativas e Despesas com Vendas e Marketing. Aqui, pode-se imaginar que ocorra a mesma questão da economia de escala comentado na seção de custos. Ao se abrir um novo campus, será necessária uma pequena administração no local, mas ao dobrar a operação, em termos de receita, a empresa não precisará dobrar o número de diretores, ou ter dois presidentes por exemplo. E também não parece razoável que os gastos com marketing tripliquem se a receita triplicar.

Como acreditamos que a questão da economia de escala aqui seja bastante relevante, buscou-se estimar um percentual que não seja variável com a receita, ou seja, o percentual de escalabilidade. Observando a abertura das despesas, observa-se que apenas as despesas gerais e administrativas correspondem a mais de 40% do valor total das despesas. Assim, se fosse considerado que somente essas despesas fossem fixas (sendo reajustadas só pelo IPCA), esse percentual seria então o denominado percentual de escalabilidade, e 60% das despesas seriam variáveis. No entanto, como se sabe que as despesas gerais e administrativas devem crescer um pouco com a receita, e existe um ganho de escala das despesas com pessoal assim como nas despesas com vendas e marketing, foi estimado o percentual de escalabilidade de 30%, de forma a fazer um modelo conservador. Essa estimativa é considerada conservadora porque, quanto menor o percentual de escalabilidade, maior o percentual variável com a receita, de forma que maior o valor das despesas.

As despesas então foram calculadas seguindo a fórmula abaixo:

$$Despesas_t = Despesas_{t-1} * (1 + i) * (1 + x)$$

Onde: i = IPCA; x =crescimento real da receita* (1 - percentual de escalabilidade)

Provisão para Devedores Duvidosos

Aspectos como disponibilidade de crédito, aumento de renda, percentual de endividamento da população e nível de inadimplência poderiam ser levados em conta

para o cálculo do PDD. No entanto, apesar do cenário de 2012 ser bastante desfavorável nesse sentido (depois de medidas do Governo para estimular o crédito, a população encontra-se bastante endividada), é importante não perpetuar peculiaridades do momento.

Dessa forma, para a Provisão para Devedores Duvidosos, primeiro será observado o histórico do percentual que essa despesa representa da receita. Um percentual fixo da receita, em linha com o histórico, será considerado como premissa, que multiplicado pela receita projetada a cada ano, resultará na despesa com Provisão para Devedores Duvidosos do período.

Juros e Mora sobre a mensalidade

Essa linha do resultado na verdade se encontra dentro da receita financeira da empresa, pela sua natureza. No entanto, por se tratar de uma receita que provém da operação – e não do investimento dos seus ativos – foi tomada a liberdade de separá-la para fins de análise do resultado operacional da empresa.

De forma simplificada, foi observado o percentual da receita líquida que essa linha representa. Esse percentual foi fixado e considerado premissa nas projeções futuras.

Então, o percentual, multiplicado pela receita projetada, resultará na receita com Juros e Mora sobre a mensalidade.

Resultado Financeiro

A estrutura da dívida da Kroton, conforme foi comentado, se deve basicamente a uma debênture no montante de R\$550 milhões de reais, com cupom de CDI (certificado de depósito interbancário, valor ligeiramente descontado da taxa Selic) acrescido ao prêmio de dois pontos percentuais e ao montante de aquisições a pagar, cujo valor é corrigido pelo CDI anualmente. Apesar do cronograma de pagamento de dívida comentado na análise do WACC, o modelo FCFF estipula a não amortização das dívidas ao longo dos anos no fluxo da empresa, retirando após o cálculo do valor econômico a dívida líquida, de forma a ser possível chegar-se ao preço alvo. Outra característica do FCFF é não considerar o resultado financeiro na fluxo, ao mesmo o benefício fiscal existente por esse fim, no entanto, para fins de apurar o demonstrativo

de resultado corretamente, ou ainda o Lucro Líquido, foi calculado o resultado financeiro.

No entanto, a taxa Selic se encontra em patamar atipicamente baixo para a história do Brasil, motivando a um estudo sobre qual deveria ser o comportamento dos juros no futuro. Para esse fim, foi estudada a curva de DI futuro, precificado pelo mercado de futuro, negociado na BM&FBOVESPA e disponível na plataforma Bloomberg, curva esta que é ilustrada na figura 27:

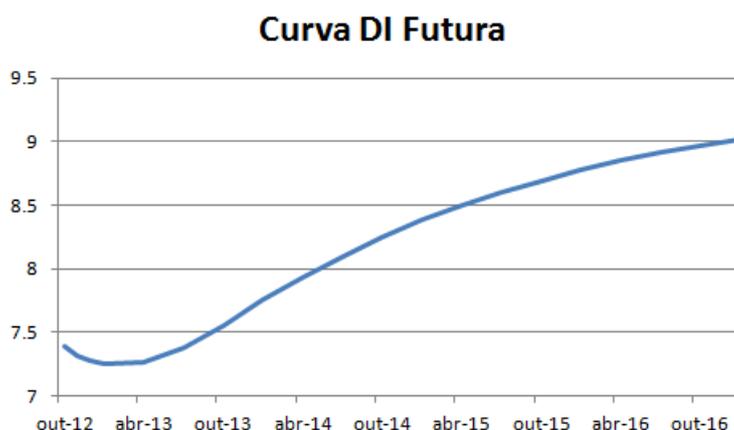


Figura 27 - Curva DI Futura

Elaboração Própria. Fonte: Bloomberg, 5 de agosto de 2012

No que tange à receita financeira, da mesma forma que para dívida, o FCFE presume um caixa travado, estável, devido ao fato do fluxo gerador ser do controlador da empresa. A receita é remunerada de acordo com a taxa Selic, taxa essa variável de acordo com a curva DI acima exposta.

Imposto de Renda

A Kroton está sujeita a uma alíquota de imposto de renda e contribuição social de 34%. No entanto, devido ao programa de incentivo ProUni, empresas de ensino superior que se qualificam para o programa estão isentas de IR&CSLL, conforme explicitado em seções anteriores. Em 2011 a empresa pagou alíquota efetiva de 5,6%, devido à existência de crédito tributário não constituído, pela existência de controladas com prejuízo fiscal ou base negativa. Por mais que a empresa devesse normalizar essa situação, foi considerado, por conservadorismo, que não será revertido, mantendo essa alíquota efetiva para os anos de 2012 até 2019. Em 2020 e na perpetuidade, devido à

insegurança da manutenção das regras do ProUni para após 2020, foi considerado a alíquota completa de 34%. Cabe ressaltar que além do benefício do PROUNI, a empresa possui R\$2,2 bilhões de ágio a amortizar devido a aquisições passadas, que seria por si só suficiente para alíquota efetiva de zero para os próximos seis anos. No entanto, devido à mesma restrição de prejuízo fiscal das controladas, esse ágio, cujo prazo para amortizar é de 5 anos, não agrega valor para empresa.

CAPEX

Como capex, foi utilizado um percentual fixo da receita, de forma que está sendo considerado que o investimento é 100% proporcional à receita. Essa é uma premissa que foi escolhida por ser bastante conservadora e por ser uma orientação que a empresa passa para os seus investidores.

Capital de giro

O capital de giro foi calculado em relação ao número de dias que cada conta representa em relação à receita. O número de dias de cada conta foi mantido fixo como premissa para os próximos anos.

Perpetuidade

Consideramos que a empresa terá condições de repassar a inflação na sua receita, inflação esta considerada como 4,5%a.a., centro da meta do Governo, e que não terá crescimento de alunos na sua base. Dessa forma o g na perpetuidade usado foi 4,5%a.a..

6.6.3. Preço-Alvo

De acordo com as premissas acima abordados, o preço-alvo para 2013, no cenário base de R\$38,02, considerando um g de 4,5%a.a., e perpetuando o fluxo em 2020.

Tabela 17 – Preço-Alvo

Ano	2013
Ke	Variável
g	4.50%
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	2,017,894
Valor Presente da Perpetuidade	2,839,271
Valor Econômico	4,857,165
Dívida Total	757,294
Disponível	430,088
Dívida Líquida	327,206
Valor Econômico Líquido	4,529,959
Número de Ações (mil)	119,149
Valor por Ação (R\$)	R\$ 38.02

Elaboração Própria

Abaixo foi realizada uma tabela de sensibilidade variando o g na perpetuidade e o CAPM:

Tabela 18 - Sensibilidade do Preço-Alvo

		CAPM				
		8.29%	9.79%	11.29%	12.79%	14.29%
g	0.00%	38.49	32.39	27.90	24.46	21.74
	1.50%	43.90	35.85	30.24	26.11	22.94
	3.00%	52.38	40.83	33.43	28.27	24.47
	4.50%	67.57	48.63	38.02	31.21	26.46
	6.00%	102.66	62.62	45.22	35.45	29.18

Elaboração Própria

6.6.4. Planilhas

Demonstrativo de Resultado

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Receita Bruta	850,573	1,543,240	1,724,719	1,924,907	2,115,812	2,315,112	2,532,994	2,771,185	3,031,572	3,313,781
(-)Deduções	-136,639	-293,129	-327,599	-365,510	-401,885	-439,741	-481,126	-526,369	-575,828	-629,432
(=)Receita Líquida	713,934	1,250,112	1,397,120	1,558,797	1,713,927	1,875,371	2,051,868	2,244,816	2,455,745	2,684,350
(-) Custos	-455,649	-665,166	-739,694	-821,510	-896,508	-973,894	-1,058,172	-1,149,967	-1,249,962	-1,357,644
Custos dos produtos vendidos	-22,714	-24,585	-26,405	-28,195	-29,901	-31,559	-33,309	-35,156	-37,105	-38,775
Custos dos serviços prestados	-432,935	-640,582	-713,289	-793,315	-866,607	-942,335	-1,024,863	-1,114,811	-1,212,857	-1,318,869
(-) Despesas	-198,022	-212,901	-239,811	-256,399	-278,105	-300,198	-324,028	-349,781	-377,455	-407,147
(-) Custos e Despesas não recorrentes	-14,195	-25,000								
(-)JPDD	-29,580	-60,176	-67,252	-75,095	-82,502	-90,273	-98,769	-108,057	-118,210	-129,214
(+) Juro e Mora sobre mensalidade	14,323	22,894	25,586	28,547	31,388	34,345	37,577	41,110	44,973	49,160
Ebitda	90,811	309,763	381,948	434,401	488,199	545,951	608,476	678,172	755,090	839,504
mg ebitda	12.7%	24.8%	27.3%	27.9%	28.5%	29.1%	29.7%	30.2%	30.7%	31.3%
Depreciação e amortização (ex-intangível)	-42,042	-76,279	-85,249	-95,114	-104,580	-114,431	-125,200	-136,974	-149,844	-163,793
Resultado financeiro	-5,438	-71,423	-42,386	-29,002	-14,343	215	14,665	29,989	29,989	29,989
Despesas financeiras	-21,727	-84,091	-70,709	-58,992	-44,332	-29,774	-15,324	0	0	0
Receitas financeiras	16,289	12,668	28,323	29,989	29,989	29,989	29,989	29,989	29,989	29,989
(-) receita financeira operacional										
EBT	43,331	162,061	254,313	310,285	369,277	431,135	497,941	571,187	635,235	705,700
IR/CSLL	-5,186	-9,169	-14,389	-17,556	-20,894	-24,394	-28,173	-32,318	-35,941	-39,938
Lucro líquido contábil	38,145	152,891	239,924	292,729	348,383	406,741	469,767	538,869	599,293	665,762

Tabela 19 - DRE Projetado

Balço Patrimonial

Tabela 20 - Balço Patrimonial Projetado

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ativo Circulante	457,129	775,896	1,004,408	1,067,958	1,128,935	1,192,393	1,261,768	1,337,610	1,420,519	1,510,374
Caixa e equivalentes	151,347	259,360	430,088	430,088	430,088	430,088	430,088	430,088	430,088	430,088
Contas a receber	240,558	421,222	470,755	525,232	577,503	631,901	691,371	756,384	827,456	904,484
Estoque	22,128	38,747	43,303	48,314	53,122	58,126	63,597	69,577	76,114	83,200
Adiantamento a Fornecedores	17,938	31,410	35,103	39,166	43,063	47,120	51,554	56,402	61,702	67,446
Outros	25,158	25,158	25,158	25,158	25,158	25,158	25,158	25,158	25,158	25,158
Ativo Não Circulante	2,509,343	2,535,002	2,543,836	2,553,590	2,563,321	2,573,605	2,584,850	2,597,146	2,610,591	2,625,201
Contas a receber	19,568	34,264	38,293	42,725	46,977	51,401	56,239	61,527	67,309	73,57
Adiantamento a Fornecedores	11,757	20,587	23,008	25,670	28,225	30,883	33,790	36,967	40,441	44,20
Outros	133,537	133,537	133,537	133,537	133,537	133,537	133,537	133,537	133,537	133,537
Permanente	2,344,481	2,346,614	2,348,998	2,351,658	2,354,583	2,357,783	2,361,284	2,365,114	2,369,305	2,373,88
Total do ativo	2,966,472	3,310,898	3,548,244	3,621,548	3,692,255	3,765,998	3,846,618	3,934,756	4,031,110	4,135,57
Passivo Circulante	583,682	500,332	533,474	569,923	604,895	641,292	681,081	724,580	772,132	823,66
Dívida	411,556	207,330	207,330	207,330	207,330	207,330	207,330	207,330	207,330	207,330
Contas a pagar	62,800	109,964	122,895	137,117	150,763	164,964	180,489	197,461	216,015	236,12
Salários e Encargos	60,162	105,345	117,733	131,357	144,430	158,034	172,907	189,167	206,941	226,20
Impostos	15,406	26,976	30,148	33,637	36,985	40,469	44,277	48,441	52,993	57,92
Adiantamento de Clientes	22,582	39,542	44,191	49,305	54,212	59,319	64,901	71,004	77,676	84,90
Outros	11,176	11,176	11,176	11,176	11,176	11,176	11,176	11,176	11,176	11,176
Passivo Não Circulante	906,459	1,134,763	1,159,024	1,185,706	1,211,307	1,237,951	1,267,078	1,298,921	1,333,731	1,371,45
Dívida	554,807	549,964	549,964	549,964	549,964	549,964	549,964	549,964	549,964	549,96
Contas a pagar	15,830	27,719	30,978	34,563	38,003	41,582	45,496	49,774	54,451	59,52
Tributos Diferidos	101,992	178,590	199,591	222,688	244,850	267,914	293,128	320,693	350,826	383,48
Provisões	192,619	337,279	337,279	337,279	337,279	337,279	337,279	337,279	337,279	337,27
Outros	41,211	41,211	41,211	41,211	41,211	41,211	41,211	41,211	41,211	41,21
Patrimônio Líquido	1,476,331	1,675,802	1,855,746	1,865,919	1,876,053	1,886,755	1,898,458	1,911,255	1,925,247	1,940,45
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	2,966,472	3,310,898	3,548,244	3,621,548	3,692,255	3,765,998	3,846,618	3,934,756	4,031,110	4,135,57

Tabela 21 - FCF Projetado

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Lucro Líquido	152,891	239,924	292,729	348,383	406,741	469,767	538,869	599,293	465,762
(-) Resultado Financeiro	71,423	42,386	29,002	14,343	-215	-14,665	-29,989	-29,989	-29,989
(-) Efeito Fiscal do Resultado Financeiro	-24,284	-14,411	-9,861	-4,876	73	4,986	10,196	10,196	10,196
(+) Depreciação	76,279	85,249	95,114	104,580	114,431	125,200	136,974	149,844	163,793
(-) Capital de Giro	-30,342	-32,995	-36,288	-34,818	-36,235	-39,614	-43,306	-47,342	-51,309
(-) Capex	-78,412	-87,633	-97,774	-107,505	-117,631	-128,702	-140,804	-154,035	-168,374
(=) FCFF	167,556	232,520	272,923	320,107	367,164	416,974	471,940	527,969	390,080
Perpetuidade									6,003,435
FCFF Total	167,556	232,520	272,923	320,107	367,164	416,974	471,940	527,969	6,393,515
WACC	10.3%	10.7%	10.9%	11.0%	11.1%	11.2%	11.3%	11.3%	11.3%
NPL		232,520	246,205	259,885	267,752	272,715	276,443	277,889	3,023,756

6. Resultados

No presente trabalho, foi constantemente buscado mensurar os impactos da influência do Governo no setor de ensino superior privado do país. Desde as primeiras medidas, os números setoriais refletem uma mudança na dinâmica de crescimento, sendo essa questão abordada no início do texto. No entanto, a ausência de informações mais recentes e tempo para verificar esses impactos motivaram o estudo de projeções futuras e estimativas para o setor, tomando como premissa que os incentivos recentes do Governo produzirão os efeitos estimados pelo MEC e aplicando essas premissas para uma empresa aberta em bolsa, no caso a Kroton.

Para compreender como a empresa deveria crescer, foram estudados os fatores que estimulam o crescimento do setor, concluindo que o crescimento da população dificilmente contribuirá positivamente para tal fim. A mobilidade social apresenta-se como um componente essencial para o setor, mas não é o bastante para atingir a meta de 10 milhões de matrículas até 2020, sendo necessárias as medidas de incentivo do Governo - sem as mesmas estima-se o cumprimento de apenas 56% do objetivo. Assumindo essa meta como premissa, chegou-se a um CAGR de 4,6%, no qual foi verificada a diferença de crescimento entre as plataformas de ensino a distância e presencial. Buscou-se, então, entender os aspectos microeconômicos aos quais uma empresa do setor está exposta ao lidar com aceleração do crescimento, bem como seus concorrentes, destacando-se sua grande capacidade de obter economias de escala, de forma a poder realizar um *valuation* da empresa.

Com o modelo preparado, no qual no cenário base chega-se ao valor alvo da ação de R\$38,02, foi realizada uma análise de sensibilidade, tendo como variáveis o crescimento anual de alunos utilizado de 2012 até 2020 (variando entre as linhas) e o crescimento anual de alunos utilizados na perpetuidade (variando entre as colunas), lembrando que no cenário base foi adotado 4,6% de crescimento ao ano no período de 2012 a 2020 e 0,0% na perpetuidade.

Essa tabela, que se encontra abaixo, mostra o incremento em percentual (*upside*) em relação ao preço de fechamento da ação em 6 de setembro de 2012 e é uma importante ferramenta de avaliação da influência das medidas do Governo para o setor, verificando o grande poder de geração de valor para uma empresa do setor com o crescimento mais acentuado.

Para melhor leitura da tabela, cabe recordar que o crescimento histórico do setor, antes das medidas do Governo de incentivo, era inferior a 2% a.a., e caso considerado apenas a melhora macroeconômica que resulta na positiva dinâmica de mobilidade social esse número seria próximo de 2,5% a.a.. Outro ponto relevante é que apesar de assumir no cenário base o crescimento de 0%a.a. na perpetuidade, a queda de alunos no longo prazo não pode ser descartada, devido a um possível estabilização da mobilidade social aliada com a tendência de declínio da população jovem, de forma que a tabela 22 também auxilia a trabalhar com esse cenário:

Tabela 22 - Sensibilidade do Upside em Relação ao Crescimento

		Crescimento na perpetuidade									
		11.0%	-4.0%	-3.0%	-2.0%	-1.0%	0.0%	1.0%	2.0%	3.0%	4.0%
Crescimento 12-20	0.6%		-42%	-39%	-35%	-30%	-24%	-16%	-4%	14%	45%
	1.6%		-35%	-32%	-28%	-22%	-15%	-6%	7%	28%	62%
	2.6%		-29%	-25%	-20%	-14%	-7%	4%	19%	41%	80%
	3.6%		-23%	-18%	-13%	-6%	2%	14%	31%	56%	99%
	4.6%		-16%	-11%	-5%	2%	12%	25%	43%	71%	119%
	5.6%		-9%	-4%	3%	11%	22%	36%	56%	87%	139%
	6.6%		-2%	4%	11%	20%	32%	47%	69%	103%	161%
	7.6%		6%	12%	20%	30%	42%	59%	83%	120%	183%
	8.6%		14%	21%	29%	40%	53%	72%	98%	137%	206%

Elaboração Própria

Com a tabela 22 infere-se rapidamente que o investimento na Kroton é atrativo graças à premissa de cumprimento da meta do MEC, pois caso tivesse o crescimento de 2,6%, devido à mobilidade social o retorno esperado seria de -7%. No advento de considerar o crescimento histórico sem incentivos, abaixo de 2%, o investimento teria perda esperada para 2013 de 15%. A tabela 23 traz a mesma sensibilidade, porém com preço-alvo da ação variando:

Tabela 23 - Sensibilidade do Preço-Alvo em Relação ao Crescimento

		Crescimento na perpetuidade									
		1001.0%	-4.0%	-3.0%	-2.0%	-1.0%	0.0%	1.0%	2.0%	3.0%	4.0%
Crescimento 12-20	0.6%		19.84	20.88	22.17	23.78	25.87	28.69	32.68	38.77	49.23
	1.6%		21.93	23.12	24.57	26.40	28.77	31.95	36.46	43.35	55.18
	2.6%		24.09	25.42	27.05	29.10	31.75	35.31	40.37	48.09	61.35
	3.6%		26.32	27.79	29.60	31.88	34.83	38.79	44.42	53.01	67.75
	4.6%		28.61	30.24	32.25	34.76	38.02	42.40	48.62	58.11	74.40
	5.6%		30.99	32.78	34.98	37.75	41.33	46.15	52.98	63.41	81.33
	6.6%		33.45	35.41	37.82	40.85	44.77	50.04	57.52	68.94	88.55
	7.6%		36.00	38.14	40.77	44.07	48.34	54.09	62.25	74.70	96.08
	8.6%		38.65	40.98	43.83	47.42	52.07	58.32	67.18	80.71	103.95

Elaboração Própria

Além do crescimento, ganho mais imediato, outro ponto relevante é o grande ganho gerado com o benefício fiscal obtido pelas empresas, resultando em uma baixa alíquota efetiva de imposto de renda. Além disso, outro ganho relevante, esse, no entanto, mais difícil de mensurar, é o baixo custo de capital da empresa, que devido às favoráveis perspectivas futuras, possui baixo custo de dívida e beta reduzido. Para ilustrar essa dinâmica foi calculado o *upside* em relação ao fechamento de 6 de setembro de 2012, considerando as diferentes alíquotas efetivas de IR entre 2012 e 2019 (variando entre as linhas) e as diferentes alíquotas de IR em 2020 e na perpetuidade (variando entre as colunas) na tabela 24:

Tabela 24 - Sensibilidade do Upside em Relação à Alíquota Efetiva de IR

		Alíquota IR 12-20 X Perpetuidade				
		Alíquota efetiva 2020 e perpetuidade				
Alíquota efetiva 12-19		0%	6%	13.00%	25.00%	34%
		0%	61%	54%	44%	27%	15%
5.7%	58%	50%	40%	24%	12%	
10%	55%	47%	38%	21%	9%	
20%	49%	41%	32%	15%	3%	
30%	43%	35%	25%	9%	-3%	

Elaboração Própria

Nessa tabela 24 é possível inferir que o benefício fiscal, responsável por abaixar a alíquota efetiva da empresa, torna o investimento atraente. Caso o benefício fosse considerado na projeção na perpetuidade, o valor gerado seria próximo a 40%, deixando clara a importância desse incentivo do Governo. A tabela 25 traz a sensibilidade considerando o valor alvo da ação obtido de acordo com os parâmetros simulados:

Tabela 25 - Sensibilidade do Preço-Alvo em relação à Alíquota Efetiva de IR

		Alíquota efetiva 2020 e perpetuidade				
		0%	6%	13.00%	25.00%	34%
Alíquota efetiva 12-19	0%	54.80	52.18	48.83	43.32	39.19
	5.7%	53.63	51.01	47.66	42.15	38.02
	10%	52.73	50.12	46.77	41.26	37.12
	20%	50.67	48.06	44.71	39.20	35.06
	30%	48.61	46.00	42.64	37.14	33.00

Elaboração Própria

Ao analisar as tabelas 22 a 25, conclui-se que há grande influência do Governo na avaliação de uma empresa de ensino superior privado do país. Com base nessas, percebe-se que com um crescimento mais baixo e ausência de um benefício fiscal,

resultando num cenário menos promissor e conseqüentemente num aumento do custo de capital, o investimento na Kroton não seria atrante, de forma que uma eventual decisão de investimento se daria por confiar no poder transformador das medidas de incentivos do Governo.

7. Conclusão

Com os resultados analisados pode-se finalmente medir o impacto das medidas governamentais para o setor de ensino superior privado do país, chegando à conclusão de que as mesmas são essenciais para a atratividade do setor. Considerando as premissas adotadas para o cenário base, e analisando sob a perspectiva de crescimento, o valor alvo da ação ganha quase 20% devido à intervenção do Governo no setor.

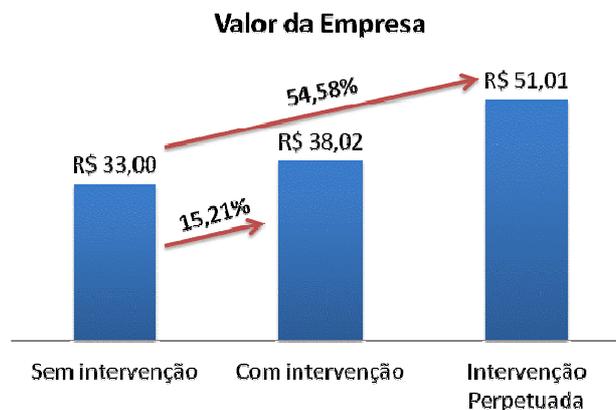
Figura 28 - Impacto da Intervenção no crescimento do setor no Valor da Empresa



Elaboração Própria

No entanto, o efeito do crescimento, como visto não é o único atrativo gerado pela esfera governamental, existindo também o efeito fiscal. No cenário base, em que o efeito fiscal só é considerado até o atingimento da meta do Governo, em 2020, o efeito no valor alvo da ação é de 15,21% positivo em relação ao cenário em que nenhuma intervenção no âmbito fiscal fosse realizada, sendo que esse efeito poderia ultrapassar os 50% caso o benefício fiscal fosse considerado na perpetuidade, como é garantido por lei atualmente.

Figura 29 - Impacto do benefício fiscal no Valor da Empresa



Elaboração Própria

Dessa forma, ao aliar o potencial de crescimento e o benefício fiscal o Governo estimula o investimento no setor, tornando-o rentável de forma a ser possível atingir a meta estipulada pelo MEC de dez milhões de matrículas até 2020. Vale ressaltar que existem fatores adicionais que estimulam crescimento do setor privado de ensino superior nacional, destacando-se o sistema de cotas aprovado pelo Parecer Nº 1.005, DE 2012, no qual reservam vagas sob critérios de renda, etnia e para os que cursaram o ensino médio em escolas públicas. Esse sistema retira vagas públicas de milhares de brasileiros da classe média, que terão que buscar educação na rede privada aumentando a base de alunos para empresas como a Kroton, Anhanguera e Estácio.

Por fim, apesar de compreender a validade do esforço na melhoria da educação, aumentando a penetração na população, é válido refletir se o estímulo não busca apenas atingir uma meta simbólica, sem a preocupação da efetividade das medidas, sacrificando a qualidade do ensino superior em prol do volume de formados. Esse problema não pode ser descartado, devido ao rápido crescimento do Ensino à Distância, que não possui histórico comprovado, as constantes reclamações de professores federais sobre as condições de trabalho e a ausência de estímulos a excelência acadêmica, tendo as medidas objetivos único de estimular o crescimento.

Bibliografia

BRASIL. Constituição (1988). *Constituição da República Federativa do Brasil*, promulgada em 5 de outubro de 1988.

BRASIL. Lei nº 9.131 , de 24 de novembro de 1995

BRASIL. Lei nº 9.394 , de 20 de dezembro de 1996

BRASIL. Medida Provisória nº 1.477-9, de 8 de agosto de 1997

BRASIL. Lei nº 9.870 , de 23 de novembro de 1999

BRASIL. Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005

BRASIL. Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005

BRASIL. Decreto nº 5.773, de 9 de maio de 2006

BRASIL. Lei nº 12.688, de 18 de julho de 2012

BRASIL. Lei nº 12.202, de 14 de janeiro de 2010

CPS. (2011) *Os Emergentes dos Emergentes: Reflexões Globais e Ações Locais para a Nova Classe Média Brasileira*. Fundação Getulio Vargas

CPS. (2012) *De volta ao país do futuro: projeções, crise europeia e a nova classe média brasileira*. Fundação Getulio Vargas

DAMODARAN, A. (1997). *Corporate Finance*. Editora Wiley.

DAMODARAN, A. (2006). *Avaliação de Empresas*. Editora Pearson.

GARCIA, M. G; DIDIER, T. (2010) *Taxa de Juros, Risco Cambial e Risco Brasil*. Pontificia Universidade Católica.

IBGE .(2010) *Censo demográfico 2010*.

INEP.(2010) *Censo da Educação Superior 2010*.

KROTON. (2011). *Demonstrações Financeiras Padronizadas*.

KROTON. (2012). *Informe Trimestral de Resultados*.

MCKINSEY&CO. (2005). *Valuation* . Editora Wiley

MOTTA, R.; CALÔBA, G.(2002). *Análise de Investimentos*. Editora Atlas.

OECD. (2011-2012). *Factbook*.

SANVICENTE, A. Z; MINARDI, A. F. (1999) *Problemas de Estimação do Custo de Capital no Brasil*. *Ibemec Business School*

<http://www.oecdilibrary.org/>, acessado em 18 de agosto de 2012 às 22:43.

<http://www.imf.org/>, acessado em 22 de agosto às 21:20

<http://www.planalto.gov.br/>, acessado em 19 de agosto de 2012 às 18:42

<http://www.pedagogiaemfoco.pro.br/>, acessado em 19 de agosto de 2012 às 19:12

http://research.stlouisfed.org/econ/bullard/pdf/Bullard_Inflation_Targeting_in_the_US_A_06Feb2012_final.pdf, acessado em 19 de agosto de 2012 às 19:46

<http://www.treasury.gov/>, acessado em 19 de agosto de 2012 às 19:46

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/>, acessado em 22 de agosto às 18:20

<http://www.damodaran.com>, acessado em 25 de agosto às 20:30

<http://www.kroton.com.br/>, acessado em 28 de agosto às 15:40

<http://www.estacioparticipacoes.com.br/>, acessado em 28 de agosto às 15:56

<http://www.anhanguera.com/>, acessado em 28 de agosto às 16:24

<http://www.ibge.gov.br>, acessado em 30 de agosto às 19:12.

<http://www.mec.gov.br>, acessado em 22 de agosto às 20:43

<http://www.hoper.com.br>, acessado em 1 de setembro às 19:04

<http://sisfies.mec.gov.br/>, acessado em 18 de agosto às 18:50

<http://siteprouni.mec.gov.br/>, acessado em 18 de agosto às 20:11

<http://nces.ed.gov/> , acessado em 16 de agosto às 12:33

APÊNDICES

Seguem abaixo as informações utilizadas para o cálculo do $\beta_{Ibovespa}$ (52 semanas), usando os rendimentos semanais da Kroton e do Ibovespa para o cálculo do beta, usando a variância do índice e a covariância da Kroton em relação ao Ibovespa.

DATA	Kroton		Ibovespa	
	Preço	Varição	Preço	Varição
26/08/2011	16.30	0	53350.79	-
02/09/2011	18.30	12.3%	56531.62	6.0%
09/09/2011	18.75	2.5%	55778.39	-1.3%
16/09/2011	19.40	3.5%	57210.11	2.6%
23/09/2011	18.30	-5.7%	53230.36	-7.0%
30/09/2011	17.95	-1.9%	52324.42	-1.7%
07/10/2011	17.67	-1.6%	51243.62	-2.1%
14/10/2011	18.70	5.8%	55030.45	7.4%
21/10/2011	19.25	2.9%	55255.23	0.4%
28/10/2011	19.00	-1.3%	59513.13	7.7%
04/11/2011	18.90	-0.5%	58669.92	-1.4%
11/11/2011	18.35	-2.9%	58546.97	-0.2%
18/11/2011	17.88	-2.6%	56731.34	-3.1%
25/11/2011	18.39	2.9%	54894.49	-3.2%
02/12/2011	19.60	6.6%	57885.85	5.4%
09/12/2011	19.17	-2.2%	58236.46	0.6%
16/12/2011	18.80	-1.9%	56096.93	-3.7%
23/12/2011	18.20	-3.2%	57701.07	2.9%
30/12/2011	18.39	1.0%	56754.08	-1.6%
06/01/2012	17.87	-2.8%	58600.37	3.3%
13/01/2012	17.70	-1.0%	59146.58	0.9%
20/01/2012	19.10	7.9%	62312.13	5.4%
27/01/2012	20.00	4.7%	62904.20	1.0%
03/02/2012	21.80	9.0%	65217.37	3.7%
10/02/2012	21.40	-1.8%	63997.86	-1.9%
17/02/2012	22.50	5.1%	66203.50	3.4%
24/02/2012	23.50	4.4%	65942.73	-0.4%
02/03/2012	24.03	2.3%	67781.60	2.8%
09/03/2012	22.75	-5.3%	66703.96	-1.6%
16/03/2012	23.75	4.4%	67684.13	1.5%
23/03/2012	25.25	6.3%	65812.95	-2.8%
30/03/2012	26.59	5.3%	64510.97	-2.0%
06/04/2012	25.70	-3.3%	63691.18	-1.3%
13/04/2012	25.00	-2.7%	62105.60	-2.5%
20/04/2012	25.92	3.7%	62494.08	0.6%
27/04/2012	27.27	5.2%	61691.21	-1.3%

04/05/2012	28.50	4.5%	60820.93	-1.4%
11/05/2012	28.10	-1.4%	59445.21	-2.3%
18/05/2012	26.50	-5.7%	54513.16	-8.3%
25/05/2012	27.25	2.8%	54463.16	-0.1%
01/06/2012	29.36	7.7%	53402.90	-1.9%
08/06/2012	28.60	-2.6%	54429.85	1.9%
15/06/2012	28.60	0.0%	56104.69	3.1%
22/06/2012	28.75	0.5%	55439.50	-1.2%
29/06/2012	29.05	1.0%	54354.63	-2.0%
06/07/2012	28.99	-0.2%	55394.05	1.9%
13/07/2012	28.35	-2.2%	54330.51	-1.9%
20/07/2012	28.10	-0.9%	54194.79	-0.2%
27/07/2012	30.40	8.2%	56553.12	4.4%
03/08/2012	31.15	2.5%	57255.22	1.2%
10/08/2012	32.00	2.7%	59280.93	3.5%
17/08/2012	32.69	2.2%	59082.37	-0.3%
24/08/2012	31.60	-3.3%	58425.76	-1.1%

(A) Variância do Ibovespa = 0,10%

(B) Covariância da Kroton = 0,07%

$$B/A = \beta_{Ibovespa (52 \text{ semanas})} = 0,62$$

APÊNCICE II

Seguem abaixo as informações utilizadas para o cálculo do $\beta_{setorial}$ (52 semanas), usando a média dos rendimentos semanais da Kroton, Estácio e Anhanguera para o cálculo dos rendimentos semanais do setor e do rendimento do Ibovespa para o cálculo do beta, usando a variância do índice e a covariância do setor em relação ao Ibovespa.

DATA	Kroton		Estácio	
	Preço	Variação	Preço	Variação
26/08/2011	16.30	0	17.53	0
02/09/2011	18.30	12.3%	18.01	2.8%
09/09/2011	18.75	2.5%	17.05	-5.3%
16/09/2011	19.40	3.5%	17.03	-0.1%
23/09/2011	18.30	-5.7%	15.33	-10.0%
30/09/2011	17.95	-1.9%	16.34	6.6%
07/10/2011	17.67	-1.6%	17.40	6.5%
14/10/2011	18.70	5.8%	18.40	5.7%
21/10/2011	19.25	2.9%	18.86	2.5%
28/10/2011	19.00	-1.3%	19.90	5.5%
04/11/2011	18.90	-0.5%	18.95	-4.8%
11/11/2011	18.35	-2.9%	18.46	-2.6%
18/11/2011	17.88	-2.6%	17.93	-2.8%
25/11/2011	18.39	2.9%	18.41	2.6%
02/12/2011	19.60	6.6%	18.46	0.3%
09/12/2011	19.17	-2.2%	19.21	4.1%
16/12/2011	18.80	-1.9%	19.06	-0.8%
23/12/2011	18.20	-3.2%	17.82	-6.5%
30/12/2011	18.39	1.0%	17.81	-0.1%
06/01/2012	17.87	-2.8%	17.53	-1.6%
13/01/2012	17.70	-1.0%	17.58	0.3%
20/01/2012	19.10	7.9%	19.80	12.7%
27/01/2012	20.00	4.7%	20.05	1.2%
03/02/2012	21.80	9.0%	20.34	1.4%
10/02/2012	21.40	-1.8%	19.80	-2.6%
17/02/2012	22.50	5.1%	20.20	2.0%
24/02/2012	23.50	4.4%	19.69	-2.5%
02/03/2012	24.03	2.3%	20.47	3.9%
09/03/2012	22.75	-5.3%	19.70	-3.7%
16/03/2012	23.75	4.4%	19.26	-2.3%
23/03/2012	25.25	6.3%	19.46	1.0%
30/03/2012	26.59	5.3%	19.51	0.3%
06/04/2012	25.70	-3.3%	20.50	5.1%
13/04/2012	25.00	-2.7%	20.30	-1.0%

20/04/2012	25.92	3.7%	23.12	13.9%
27/04/2012	27.27	5.2%	23.60	2.1%
04/05/2012	28.50	4.5%	24.01	1.7%
11/05/2012	28.10	-1.4%	25.50	6.2%
18/05/2012	26.50	-5.7%	23.20	-9.0%
25/05/2012	27.25	2.8%	23.50	1.3%
01/06/2012	29.36	7.7%	25.00	6.4%
08/06/2012	28.60	-2.6%	24.00	-4.0%
15/06/2012	28.60	0.0%	24.00	0.0%
22/06/2012	28.75	0.5%	24.00	0.0%
29/06/2012	29.05	1.0%	24.30	1.3%
06/07/2012	28.99	-0.2%	25.30	4.1%
13/07/2012	28.35	-2.2%	24.85	-1.8%
20/07/2012	28.10	-0.9%	25.30	1.8%
27/07/2012	30.40	8.2%	25.10	-0.8%
03/08/2012	31.15	2.5%	25.99	3.5%
10/08/2012	32.00	2.7%	29.30	12.7%
17/08/2012	32.69	2.2%	29.90	2.0%
24/08/2012	31.60	-3.3%	31.10	4.0%

DATA	Anhanguera		Setor	Ibovespa	
	Preço	Variação	Variação	Preço	Variação
26/08/2011	22.60	0	-	53350.79	-
02/09/2011	27.00	19.5%	11.5%	56531.62	6.0%
09/09/2011	24.80	-8.1%	-3.7%	55778.39	-1.3%
16/09/2011	24.82	0.1%	1.1%	57210.11	2.6%
23/09/2011	22.00	-11.4%	-9.0%	53230.36	-7.0%
30/09/2011	24.20	10.0%	4.9%	52324.42	-1.7%
07/10/2011	21.65	-10.5%	-1.9%	51243.62	-2.1%
14/10/2011	24.50	13.2%	8.2%	55030.45	7.4%
21/10/2011	24.50	0.0%	1.8%	55255.23	0.4%
28/10/2011	26.00	6.1%	3.4%	59513.13	7.7%
04/11/2011	22.03	-15.3%	-6.9%	58669.92	-1.4%
11/11/2011	20.17	-8.4%	-4.7%	58546.97	-0.2%
18/11/2011	20.11	-0.3%	-1.9%	56731.34	-3.1%
25/11/2011	17.90	-11.0%	-1.8%	54894.49	-3.2%
02/12/2011	18.05	0.8%	2.6%	57885.85	5.4%
09/12/2011	17.80	-1.4%	0.2%	58236.46	0.6%
16/12/2011	21.63	21.5%	6.3%	56096.93	-3.7%
23/12/2011	20.15	-6.8%	-5.5%	57701.07	2.9%
30/12/2011	20.10	-0.2%	0.2%	56754.08	-1.6%
06/01/2012	20.70	3.0%	-0.5%	58600.37	3.3%
13/01/2012	21.69	4.8%	1.4%	59146.58	0.9%

20/01/2012	23.93	10.3%	10.3%	62312.13	5.4%
27/01/2012	23.85	-0.3%	1.9%	62904.20	1.0%
03/02/2012	24.19	1.4%	4.0%	65217.37	3.7%
10/02/2012	23.49	-2.9%	-2.5%	63997.86	-1.9%
17/02/2012	23.52	0.1%	2.4%	66203.50	3.4%
24/02/2012	23.36	-0.7%	0.4%	65942.73	-0.4%
02/03/2012	21.80	-6.7%	-0.2%	67781.60	2.8%
09/03/2012	21.32	-2.2%	-3.8%	66703.96	-1.6%
16/03/2012	20.10	-5.7%	-1.2%	67684.13	1.5%
23/03/2012	22.20	10.4%	5.9%	65812.95	-2.8%
30/03/2012	22.00	-0.9%	1.6%	64510.97	-2.0%
06/04/2012	25.61	16.4%	6.1%	63691.18	-1.3%
13/04/2012	25.40	-0.8%	-1.5%	62105.60	-2.5%
20/04/2012	26.00	2.4%	6.6%	62494.08	0.6%
27/04/2012	25.56	-1.7%	1.9%	61691.21	-1.3%
04/05/2012	25.70	0.6%	2.3%	60820.93	-1.4%
11/05/2012	27.21	5.9%	3.6%	59445.21	-2.3%
18/05/2012	23.70	-12.9%	-9.2%	54513.16	-8.3%
25/05/2012	24.06	1.5%	1.9%	54463.16	-0.1%
01/06/2012	24.00	-0.2%	4.6%	53402.90	-1.9%
08/06/2012	24.56	2.3%	-1.4%	54429.85	1.9%
15/06/2012	24.19	-1.5%	-0.5%	56104.69	3.1%
22/06/2012	24.17	-0.1%	0.1%	55439.50	-1.2%
29/06/2012	25.60	5.9%	2.7%	54354.63	-2.0%
06/07/2012	27.00	5.5%	3.1%	55394.05	1.9%
13/07/2012	26.36	-2.4%	-2.1%	54330.51	-1.9%
20/07/2012	28.00	6.2%	2.4%	54194.79	-0.2%
27/07/2012	28.98	3.5%	3.6%	56553.12	4.4%
03/08/2012	28.50	-1.7%	1.5%	57255.22	1.2%
10/08/2012	31.00	8.8%	8.1%	59280.93	3.5%
17/08/2012	31.00	0.0%	1.4%	59082.37	-0.3%
24/08/2012	29.69	-4.2%	-1.2%	58425.76	-1.1%

(A) Variância do Ibovespa = 0,10%

(B) Covariância do setor = 0,08%

$$B/A = \beta_{\text{Setor (52 semanas)}} = 0,69$$

APÊNDICE III – Premissas – Parte I

Premissas	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Receita Bruta	850,573	1,543,240	1,724,719	1,924,307	2,115,812	2,315,112	2,532,994	2,771,185	3,031,572	3,313,781
Deduções	-136,639	-293,129	-327,599	-365,510	-401,885	-439,741	-481,126	-526,369	-575,828	-629,432
% de Dedução	-16,1%	-19,0%	-19,0%	-19,0%	-19,0%	-19,0%	-19,0%	-19,0%	-19,0%	-19,0%
Receita Líquida	713,934	1,250,112	1,397,120	1,558,797	1,713,927	1,875,371	2,051,868	2,244,816	2,455,745	2,684,350
Básico										
Número de alunos crescimento	281,552	288,579	294,351	298,766	301,753	304,771	307,819	310,897	314,006	314,006
		2,5%	2,0%	1,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	0,0%
Tiquete médio crescimento	0,042	0,045	0,047	0,049	0,052	0,054	0,057	0,059	0,062	0,065
		5,3%	5,2%	5,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	0,0%
Receita bruta básico	142,752	154,508	165,951	177,200	187,920	198,340	209,338	220,946	233,197	243,691
Ensino Superior										
Número de alunos presencial crescimento	107,296	141,134	146,672	152,464	158,522	164,860	171,489	178,423	185,675	193,262
		3,9%	3,9%	3,9%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,1%	4,1%
Número de alunos EAD crescimento	4,187	271,700	294,423	318,191	343,053	369,059	396,260	424,713	454,475	485,605
		8,4%	8,1%	8,1%	7,8%	7,6%	7,4%	7,2%	7,0%	6,8%
Tiquete médio presencial crescimento (IPCA) acréscimo	0,55	0,59	0,63	0,68	0,71	0,74	0,78	0,81	0,85	0,89
		5,3%	5,2%	5,2%	5,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
		2,0%	2,0%	2,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tiquete médio EAD crescimento		0,12	0,13	0,13	0,14	0,15	0,15	0,16	0,17	0,17
		5,3%	5,2%	5,2%	5,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Receita Presencial	707,821	996,196	1,110,858	1,237,868	1,351,412	1,468,683	1,596,486	1,735,783	1,887,627	2,053,167
Receita EAD		392,536	447,909	509,240	576,481	648,089	727,170	814,456	910,748	1,016,923
Receita ensino superior	707,821	1,388,732	1,558,768	1,747,108	1,927,892	2,116,772	2,323,656	2,550,239	2,798,375	3,070,090
Receita bruta total	850,573	1,543,240	1,724,719	1,924,307	2,115,812	2,315,112	2,532,994	2,771,185	3,031,572	3,313,781
Crescimento		81,4%	11,8%	11,6%	10,0%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,3%

Premissas – Parte II

Premissas	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Custos	-455,649	-665,166	-739,694	-821,510	-896,508	-973,894	-1,058,172	-1,149,967	-1,249,962	-1,357,644
crescimento		46.0%	11.2%	11.1%	9.1%	8.6%	8.7%	8.7%	8.7%	8.6%
Custo dos produtos vendidos	-22,714	-24,585	-26,405	-28,195	-29,901	-31,559	-33,309	-35,156	-37,105	-38,775
CPV por aluno (do Básico)	-0.08	-0.09	-0.09	-0.09	-0.10	-0.10	-0.11	-0.11	-0.12	-0.12
crescimento (IPCA)		5.6%	5.3%	5.2%	5.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Custo dos serviços prestados	-432,935	-640,582	-713,289	-793,315	-866,607	-942,335	-1,024,863	-1,114,811	-1,212,857	-1,318,869
CSP Básico	-51,020	-55,222	-59,312	-63,332	-67,163	-70,887	-74,818	-78,967	-83,345	-87,096
% receita	-35.7%	-35.7%	-35.7%	-35.7%	-35.7%	-35.7%	-35.7%	-35.7%	-35.7%	-35.7%
CSP Superior	-381,915	-537,512	-599,380	-667,909	-729,174	-792,449	-861,407	-936,567	-1,018,496	-1,107,816
% receita	-54.0%	-54.0%	-54.0%	-54.0%	-54.0%	-54.0%	-54.0%	-54.0%	-54.0%	-54.0%
CSP EAD	-47,848	-47,848	-54,598	-62,074	-70,270	-78,999	-88,638	-99,278	-111,015	-123,957
% receita	-12.2%	-12.2%	-12.2%	-12.2%	-12.2%	-12.2%	-12.2%	-12.2%	-12.2%	-12.2%
Despesas	-138,022	-212,901	-293,811	-256,999	-278,106	-300,198	-324,028	-349,731	-377,455	-407,147
Crescimento da Receita Líquida		75.1%	11.8%	11.5%	10.0%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.3%
inflação		5.6%	5.3%	5.2%	5.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Crescimento real da receita		65.8%	6.1%	6.1%	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%	4.6%
Despesas/receita líquida	-19.3%	-17.0%	-16.7%	-16.4%	-16.2%	-16.0%	-15.8%	-15.6%	-15.4%	-15.2%
crescimento real		46.1%	4.3%	4.2%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.2%
% variável		70.0%	70.0%	70.0%	70.0%	70.0%	70.0%	70.0%	70.0%	70.0%
PDD	-29,580	-60,176	-67,252	-75,035	-82,502	-90,273	-98,769	-108,057	-118,210	-129,214
% da receita	-3.5%	-3.9%	-3.9%	-3.9%	-3.9%	-3.9%	-3.9%	-3.9%	-3.9%	-3.9%
Juros e Mora sobre mensalidade	14,323	22,894	25,586	28,547	31,388	34,345	37,577	41,110	44,973	49,160
% da receita	1.7%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
Depreciação e amortização	-42,042	-76,279	-85,249	-95,114	-104,580	-114,431	-125,200	-136,974	-149,844	-163,793
% da receita	-4.9%	-4.9%	-4.9%	-4.9%	-4.9%	-4.9%	-4.9%	-4.9%	-4.9%	-4.9%
IRCSLL	-5,186	-9,169	-14,389	-17,556	-20,894	-24,394	-28,173	-32,318	-35,941	-39,938
Alíquota de IR	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%
Benefício Fiscal	28.3%	28.3%	28.3%	28.3%	28.3%	28.3%	28.3%	28.3%	28.3%	28.3%
Alíquota efetiva	5.66%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%
IPCA		5.6%	5.3%	5.2%	5.0%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
SELIC		7.5%	8.5%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%	9.0%

APÊNDICE IV –Evolução do Preço da Ação

A título de curiosidade e informação, na figura abaixo é possível verificar a evolução das ações da Kroton em comparação ao índice Ibovespa e ao CDI, na qual é possível observar a grande valorização do ativo ao longo deste ano de 2012.

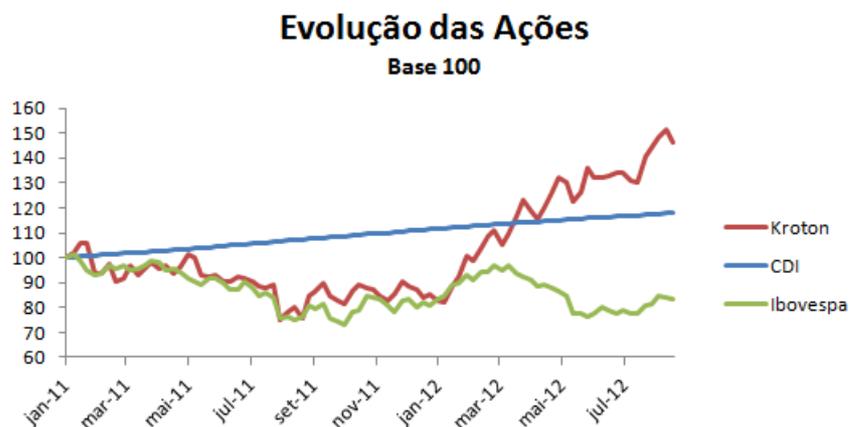


Figura 30 - Evolução do Preço da Ação

Fonte: Bloomberg

ANEXOS

I. Resultados do PISA 2009

	On the overall reading scale	On the reading subscales					On the mathematics scale	On the science scale
		Access and retrieve	Integrate and interpret	Reflect and evaluate	Continuous texts	Non-continuous texts		
OECD average	493	495	493	494	494	493	496	501
Shanghai-China	556	549	558	557	564	539	600	575
Korea	539	542	541	542	538	542	546	538
Finland	536	532	538	536	535	535	541	554
Hong Kong-China	533	530	530	540	538	522	555	549
Singapore	526	526	525	529	522	539	562	542
Canada	524	517	522	535	524	527	527	529
New Zealand	521	521	517	531	518	532	519	532
Japan	520	530	520	521	520	518	529	539
Australia	515	513	513	523	513	524	514	527
Netherlands	508	519	504	510	506	514	526	522
Belgium	506	513	504	505	504	511	515	507
Norway	503	512	502	505	505	498	498	500
Estonia	501	503	500	503	497	512	512	528
Switzerland	501	505	502	497	498	505	534	517
Poland	500	500	503	498	502	496	495	508
Iceland	500	507	503	496	501	499	507	496
United States	500	492	495	512	500	503	487	502
Liechtenstein	499	508	498	498	495	506	536	520
Sweden	497	505	494	502	499	498	494	495
Germany	497	501	501	491	496	497	513	520
Ireland	496	498	494	502	497	496	487	508
France	496	492	497	495	492	498	497	498
Chinese Taipei	495	496	499	493	496	500	543	520
Denmark	495	502	492	493	496	493	503	499
United Kingdom	494	491	491	503	492	506	492	514
Hungary	494	501	496	489	497	487	490	503
Portugal	489	488	487	496	492	488	487	493
Macao-China	487	493	488	481	488	481	525	511
Italy	486	482	490	482	489	476	483	489
Latvia	484	476	484	492	484	487	482	494
Slovenia	483	489	489	470	484	476	501	512
Greece	483	468	484	489	487	472	466	470
Spain	481	480	481	483	484	473	483	488
Czech Republic	478	479	488	462	479	474	493	500
Slovak Republic	477	491	481	466	479	471	497	490
Croatia	476	492	472	471	478	472	460	486
Israel	474	463	473	483	477	467	447	455
Luxembourg	472	471	475	471	471	472	489	484
Austria	470	477	471	463	470	472	496	494
Lithuania	468	476	469	463	470	462	477	491
Turkey	464	467	459	473	466	461	445	454
Dubai (UAE)	459	458	457	466	461	460	453	466
Russian Federation	459	469	467	441	461	452	468	478
Chile	449	444	452	452	453	444	421	447
Serbia	442	449	445	430	444	438	442	443
Bulgaria	429	430	436	417	433	421	428	439
Uruguay	426	424	423	436	429	421	427	427
Mexico	425	433	418	432	426	424	419	416
Romania	424	423	425	426	423	424	427	428
Thailand	421	431	416	420	423	423	419	425
Trinidad and Tobago	416	413	419	413	418	417	414	410
Colombia	413	404	411	422	415	409	381	402
Brazil	412	407	406	424	414	408	386	405
Montenegro	408	408	420	383	411	398	403	401
Jordan	405	394	410	407	417	387	387	415
Tunisia	404	393	393	427	408	393	371	401
Indonesia	402	399	397	409	405	399	371	383
Argentina	398	394	398	402	400	391	388	401
Kazakhstan	390	397	397	373	399	371	405	400
Albania	385	380	393	376	392	366	377	391
Qatar	372	354	379	376	375	361	368	379
Panama	371	363	372	377	373	359	360	376
Peru	370	364	371	368	374	356	365	369
Azerbaijan	362	361	373	335	362	351	431	373
Kyrgyzstan	314	299	327	300	319	293	331	330

Source: OECD, PISA 2009 Database.
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932343342>

II. Penetração do Ensino:

Education attainment

As a percentage of total population in that age group

	Population with tertiary education					Population aged 25-64								
	25-64	25-34	35-44	45-54	55-64	Below upper secondary			Upper secondary and post-secondary non-tertiary			Tertiary education		
	2009 or latest available year					1998	1999	2009 or latest available year	1998	1999	2009 or latest available year	1998	1999	2009 or latest available year
Australia	36.9	44.8	38.0	33.6	29.3	44.0	42.6	29.0	30.6	30.7	34.1	25.4	26.7	36.0
Austria	19.0	21.1	20.3	18.3	15.9	25.8	24.9	18.1	60.5	61.4	62.8	13.7	13.7	19.0
Belgium	33.4	42.5	36.9	30.3	23.4	43.3	42.6	29.4	31.4	30.7	37.2	25.3	26.7	33.4
Canada	49.5	56.1	55.7	45.1	40.7	21.4	20.5	12.4	40.4	40.2	38.1	38.2	39.3	49.5
Chile	24.4	34.9	24.2	20.2	16.6	..	..	31.0	..	..	44.7	..	..	24.4
Czech Republic	15.5	20.2	14.8	15.6	10.8	14.7	14.0	8.6	74.9	75.2	75.9	10.4	10.8	15.5
Denmark	34.3	44.7	39.0	28.3	25.8	21.5	20.4	23.7	53.2	53.1	42.0	25.4	26.5	34.3
Estonia	36.0	36.6	36.3	37.7	32.8	..	..	11.1	..	..	53.0	..	..	36.0
Finland	37.3	39.4	44.5	37.5	29.0	31.0	28.5	18.0	38.8	40.2	44.7	30.2	31.3	37.3
France	28.9	43.2	32.3	22.2	18.0	39.3	38.1	30.0	40.1	40.4	41.1	20.6	21.5	28.9
Germany	26.4	25.7	27.8	26.4	25.3	16.2	18.8	14.5	60.8	58.3	59.1	23.0	22.9	26.4
Greece	23.5	29.4	26.4	21.6	15.0	53.9	52.2	38.8	29.3	30.4	37.7	16.8	17.3	23.5
Hungary	19.9	25.1	19.0	18.3	16.3	36.7	32.6	19.4	50.1	53.8	60.7	13.2	13.5	19.9
Iceland	32.8	35.8	38.2	31.7	22.8	44.6	44.0	34.1	34.4	33.6	33.1	21.0	22.4	32.8
Ireland	35.9	47.6	39.4	28.2	20.2	48.7	44.9	28.5	30.2	34.7	35.7	21.1	20.5	35.9
Israel	44.9	42.9	47.1	44.9	45.0	..	..	18.2	..	..	36.9	..	..	44.9
Italy	14.5	20.2	15.4	11.8	10.3	59.3	57.8	45.7	32.1	33.0	39.8	8.6	9.3	14.5
Japan	43.8	55.7	48.7	44.7	27.4	20.0	19.0	..	49.4	49.1	56.2	30.6	31.8	43.8
Korea	38.8	63.1	44.3	25.8	13.2	33.6	32.6	20.1	43.9	44.3	41.2	22.5	23.1	38.8
Luxembourg	34.8	44.5	37.9	29.0	24.9	..	44.1	22.7	..	37.5	42.5	..	18.3	34.8
Mexico	15.9	20.2	14.9	15.1	9.8	72.0	72.8	64.8	14.5	14.0	19.3	13.5	13.2	15.9
Netherlands	32.8	40.1	33.6	30.8	27.4	35.7	45.3	26.6	40.1	32.1	40.6	24.2	22.6	32.8
New Zealand	40.1	46.7	41.2	37.8	33.7	38.6	38.0	27.8	33.7	33.5	32.2	27.6	28.5	40.0
Norway	36.7	46.8	39.7	32.8	27.2	15.4	15.1	19.3	57.2	57.4	44.0	27.4	27.5	36.7
Poland	21.2	35.4	20.9	13.1	12.6	21.7	21.5	12.0	67.4	67.2	66.8	10.9	11.3	21.2
Portugal	14.7	23.3	15.1	11.0	7.4	82.1	81.2	70.1	9.5	10.2	15.2	8.3	8.7	14.7
Slovak Republic	15.8	20.6	14.6	14.1	12.1	19.8	17.6	9.1	69.9	72.4	75.2	10.3	10.1	15.8
Slovenia	23.3	30.4	26.0	19.4	16.7	..	..	16.7	..	..	60.0	..	..	23.3
Spain	29.7	38.2	33.5	25.2	16.6	67.1	64.9	48.2	13.2	14.1	22.1	19.7	21.0	29.7
Sweden	33.0	42.3	34.6	28.7	26.9	24.4	23.7	14.2	53.9	54.2	52.7	21.7	22.1	33.0
Switzerland	35.0	40.0	37.9	33.0	28.3	16.3	16.1	13.1	60.8	60.3	51.7	22.9	23.6	35.2
Turkey	12.7	16.6	11.3	9.7	9.9	78.2	77.5	68.9	14.4	14.4	18.3	7.5	8.1	12.7
United Kingdom	36.9	44.9	38.9	34.1	28.7	39.9	38.4	26.3	36.3	36.7	36.8	23.8	24.9	36.9
United States	41.2	41.1	43.1	39.9	40.8	13.5	13.1	11.4	51.6	51.2	47.4	34.9	35.8	41.2
OECD average	30.0	37.1	32.1	26.9	22.4	37.2	36.8	26.7	42.2	42.1	44.1	20.6	21.1	30.0
Brazil	10.9	11.6	11.3	10.7	8.9	..	..	59.3	..	..	29.8	..	..	10.9
China	4.6	6.1	4.8	3.0	3.1	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Indonesia	4.5	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Russian Federation	54.0	55.5	58.1	54.3	44.5	..	..	..	..	..	..	..	..	..
South Africa	4.3	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

ScatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932506609>

III. Lei Prouni



Presidência da República

Casa Civil

Subchefia para Assuntos Jurídicos

LEI Nº 11.096, DE 13 DE JANEIRO DE 2005.

[Mensagem de veto](#)

[Regulamento](#)

[Conversão da MPv nº 213, de 2004](#)

Institui o Programa Universidade para Todos - PROUNI, regula a atuação de entidades beneficentes de assistência social no ensino superior; altera a Lei nº 10.891, de 9 de julho de 2004, e dá outras providências.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Art. 1º Fica instituído, sob a gestão do Ministério da Educação, o Programa Universidade para Todos - PROUNI, destinado à concessão de bolsas de estudo integrais e bolsas de estudo parciais de 50% (cinquenta por cento) ou de 25% (vinte e cinco por cento) para estudantes de cursos de graduação e seqüenciais de formação específica, em instituições privadas de ensino superior, com ou sem fins lucrativos.

§ 1º A bolsa de estudo integral será concedida a brasileiros não portadores de diploma de curso superior, cuja renda familiar mensal per capita não exceda o valor de até 1 (um) salário-mínimo e 1/2 (meio).

§ 2º As bolsas de estudo parciais de 50% (cinquenta por cento) ou de 25% (vinte e cinco por cento), cujos critérios de distribuição serão definidos em regulamento pelo Ministério da Educação, serão concedidas a brasileiros não-portadores de diploma de curso superior, cuja renda familiar mensal per capita não exceda o valor de até 3 (três) salários-mínimos, mediante critérios definidos pelo Ministério da Educação.

§ 3º Para os efeitos desta Lei, bolsa de estudo refere-se às semestralidades ou anuidades escolares fixadas com base na Lei [nº 9.870, de 23 de novembro de 1999](#).

§ 4º Para os efeitos desta Lei, as bolsas de estudo parciais de 50% (cinquenta por cento) ou de 25% (vinte e cinco por cento) deverão ser concedidas, considerando-se todos os

descontos regulares e de caráter coletivo oferecidos pela instituição, inclusive aqueles dados em virtude do pagamento pontual das mensalidades.

Art. 2º A bolsa será destinada:

I - a estudante que tenha cursado o ensino médio completo em escola da rede pública ou em instituições privadas na condição de bolsista integral;

II - a estudante portador de deficiência, nos termos da lei;

III - a professor da rede pública de ensino, para os cursos de licenciatura, normal superior e pedagogia, destinados à formação do magistério da educação básica, independentemente da renda a que se referem os §§ 1º e 2º do art. 1º desta Lei.

Parágrafo único. A manutenção da bolsa pelo beneficiário, observado o prazo máximo para a conclusão do curso de graduação ou seqüencial de formação específica, dependerá do cumprimento de requisitos de desempenho acadêmico, estabelecidos em normas expedidas pelo Ministério da Educação.

Art. 3º O estudante a ser beneficiado pelo Prouni será pré-selecionado pelos resultados e pelo perfil socioeconômico do Exame Nacional do Ensino Médio - ENEM ou outros critérios a serem definidos pelo Ministério da Educação, e, na etapa final, selecionado pela instituição de ensino superior, segundo seus próprios critérios, à qual competirá, também, aferir as informações prestadas pelo candidato.

Parágrafo único. O beneficiário do Prouni responde legalmente pela veracidade e autenticidade das informações socioeconômicas por ele prestadas.

Art. 4º Todos os alunos da instituição, inclusive os beneficiários do Prouni, estarão igualmente regidos pelas mesmas normas e regulamentos internos da instituição.

Art. 5º A instituição privada de ensino superior, com fins lucrativos ou sem fins lucrativos não beneficente, poderá aderir ao Prouni mediante assinatura de termo de adesão, cumprindo-lhe oferecer, no mínimo, 1 (uma) bolsa integral para o equivalente a 10,7 (dez inteiros e sete décimos) estudantes regularmente pagantes e devidamente matriculados ao final do correspondente período letivo anterior, conforme regulamento a ser estabelecido pelo Ministério da Educação, excluído o número correspondente a bolsas integrais concedidas pelo Prouni ou pela própria instituição, em cursos efetivamente nela instalados.

§ 1º O termo de adesão terá prazo de vigência de 10 (dez) anos, contado da data de sua assinatura, renovável por iguais períodos e observado o disposto nesta Lei.

§ 2º O termo de adesão poderá prever a permuta de bolsas entre cursos e turnos, restrita a 1/5 (um quinto) das bolsas oferecidas para cada curso e cada turno.

§ 3º A denúncia do termo de adesão, por iniciativa da instituição privada, não implicará ônus para o Poder Público nem prejuízo para o estudante beneficiado pelo Prouni, que gozará do benefício concedido até a conclusão do curso, respeitadas as normas internas da instituição, inclusive disciplinares, e observado o disposto no art. 4º desta Lei.

§ 4º A instituição privada de ensino superior com fins lucrativos ou sem fins lucrativos não beneficente poderá, alternativamente, em substituição ao requisito previsto no caput deste artigo, oferecer 1 (uma) bolsa integral para cada 22 (vinte e dois) estudantes regularmente pagantes e devidamente matriculados em cursos efetivamente nela instalados, conforme regulamento a ser estabelecido pelo Ministério da Educação, desde que ofereça, adicionalmente, quantidade de bolsas parciais de 50% (cinquenta por cento) ou de 25% (vinte e cinco por cento) na proporção necessária para que a soma dos benefícios concedidos na forma desta Lei atinja o equivalente a 8,5% (oito inteiros e cinco décimos por cento) da receita anual dos períodos letivos que já têm bolsistas do Prouni, efetivamente recebida nos termos da [Lei nº 9.870, de 23 de novembro de 1999](#), em cursos de graduação ou seqüencial de formação específica.

§ 5º Para o ano de 2005, a instituição privada de ensino superior, com fins lucrativos ou sem fins lucrativos não beneficente, poderá:

I - aderir ao Prouni mediante assinatura de termo de adesão, cumprindo-lhe oferecer, no mínimo, 1 (uma) bolsa integral para cada 9 (nove) estudantes regularmente pagantes e devidamente matriculados ao final do correspondente período letivo anterior, conforme regulamento a ser estabelecido pelo Ministério da Educação, excluído o número correspondente a bolsas integrais concedidas pelo Prouni ou pela própria instituição, em cursos efetivamente nela instalados;

II - alternativamente, em substituição ao requisito previsto no inciso I deste parágrafo, oferecer 1 (uma) bolsa integral para cada 19 (dezenove) estudantes regularmente pagantes e devidamente matriculados em cursos efetivamente nela instalados, conforme regulamento a ser estabelecido pelo Ministério da Educação, desde que ofereça, adicionalmente, quantidade de bolsas parciais de 50% (cinquenta por cento) ou de 25% (vinte e cinco por cento) na proporção necessária para que a soma dos benefícios concedidos na forma desta Lei atinja o equivalente a 10% (dez por cento) da receita anual dos períodos letivos que já têm bolsistas do Prouni, efetivamente recebida nos termos da [Lei nº 9.870, de 23 de novembro de 1999](#), em cursos de graduação ou seqüencial de formação específica.

§ 6º Aplica-se o disposto no § 5º deste artigo às turmas iniciais de cada curso e turno efetivamente instaladas a partir do 1º (primeiro) processo seletivo posterior à publicação desta

Lei, até atingir as proporções estabelecidas para o conjunto dos estudantes de cursos de graduação e seqüencial de formação específica da instituição, e o disposto no caput e no § 4º deste artigo às turmas iniciais de cada curso e turno efetivamente instaladas a partir do exercício de 2006, até atingir as proporções estabelecidas para o conjunto dos estudantes de cursos de graduação e seqüencial de formação específica da instituição.

Art. 6º Assim que atingida a proporção estabelecida no § 6º do art. 5º desta Lei, para o conjunto dos estudantes de cursos de graduação e seqüencial de formação específica da instituição, sempre que a evasão dos estudantes beneficiados apresentar discrepância em relação à evasão dos demais estudantes matriculados, a instituição, a cada processo seletivo, oferecerá bolsas de estudo na proporção necessária para estabelecer aquela proporção.

Art. 7º As obrigações a serem cumpridas pela instituição de ensino superior serão previstas no termo de adesão ao Prouni, no qual deverão constar as seguintes cláusulas necessárias:

I - proporção de bolsas de estudo oferecidas por curso, turno e unidade, respeitados os parâmetros estabelecidos no art. 5º desta Lei;

II - percentual de bolsas de estudo destinado à implementação de políticas afirmativas de acesso ao ensino superior de portadores de deficiência ou de autodeclarados indígenas e negros.

§ 1º O percentual de que trata o inciso II do caput deste artigo deverá ser, no mínimo, igual ao percentual de cidadãos autodeclarados indígenas, pardos ou pretos, na respectiva unidade da Federação, segundo o último censo da Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE.

§ 2º No caso de não-preenchimento das vagas segundo os critérios do § 1º deste artigo, as vagas remanescentes deverão ser preenchidas por estudantes que se enquadrem em um dos critérios dos arts. 1º e 2º desta Lei.

§ 3º As instituições de ensino superior que não gozam de autonomia ficam autorizadas a ampliar, a partir da assinatura do termo de adesão, o número de vagas em seus cursos, no limite da proporção de bolsas integrais oferecidas por curso e turno, na forma do regulamento.

~~§ 4º O Ministério da Educação desvinculará do Prouni o curso considerado insuficiente, sem prejuízo do estudante já matriculado, segundo os critérios de desempenho do Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior - SINAES, por 3 (três) avaliações consecutivas, situação em que as bolsas de estudo do curso desvinculado, nos processos seletivos seguintes, deverão ser redistribuídas proporcionalmente pelos demais cursos da instituição, respeitado o disposto no art. 5º desta Lei.~~

§ 4º O Ministério da Educação desvinculará do Prouni o curso considerado insuficiente, sem prejuízo do estudante já matriculado, segundo critérios de desempenho do Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior - SINAES, por duas avaliações consecutivas, situação em que as bolsas de estudo do curso desvinculado, nos processos seletivos seguintes, deverão ser redistribuídas proporcionalmente pelos demais cursos da instituição, respeitado o disposto no art. 5º desta Lei. ([Redação dada pela Lei nº 11.509, de 2007](#))

§ 5º Será facultada, tendo prioridade os bolsistas do Prouni, a estudantes dos cursos referidos no § 4º deste artigo a transferência para curso idêntico ou equivalente, oferecido por outra instituição participante do Programa.

Art. 8º A instituição que aderir ao Prouni ficará isenta dos seguintes impostos e contribuições no período de vigência do termo de adesão: ([Vide Lei nº 11.128, de 2005](#))

I - Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas;

II - Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, instituída pela [Lei nº 7.689, de 15 de dezembro de 1988](#);

III - Contribuição Social para Financiamento da Seguridade Social, instituída pela [Lei Complementar nº 70, de 30 de dezembro de 1991](#); e

IV - Contribuição para o Programa de Integração Social, instituída pela [Lei Complementar nº 7, de 7 de setembro de 1970](#).

§ 1º A isenção de que trata o caput deste artigo recairá sobre o lucro nas hipóteses dos incisos I e II do caput deste artigo, e sobre a receita auferida, nas hipóteses dos incisos III e IV do caput deste artigo, decorrentes da realização de atividades de ensino superior, proveniente de cursos de graduação ou cursos seqüenciais de formação específica.

§ 2º A Secretaria da Receita Federal do Ministério da Fazenda disciplinará o disposto neste artigo no prazo de 30 (trinta) dias.

§ 3º A isenção de que trata este artigo será calculada na proporção da ocupação efetiva das bolsas devidas. ([Incluído pela Lei nº 12.431, de 2011](#)).

Art. 9º O descumprimento das obrigações assumidas no termo de adesão sujeita a instituição às seguintes penalidades:

I - restabelecimento do número de bolsas a serem oferecidas gratuitamente, que será determinado, a cada processo seletivo, sempre que a instituição descumprir o percentual

estabelecido no art. 5º desta Lei e que deverá ser suficiente para manter o percentual nele estabelecido, com acréscimo de 1/5 (um quinto);

II - desvinculação do Prouni, determinada em caso de reincidência, na hipótese de falta grave, conforme dispuser o regulamento, sem prejuízo para os estudantes beneficiados e sem ônus para o Poder Público.

§ 1º As penas previstas no caput deste artigo serão aplicadas pelo Ministério da Educação, nos termos do disposto em regulamento, após a instauração de procedimento administrativo, assegurado o contraditório e direito de defesa.

§ 2º Na hipótese do inciso II do caput deste artigo, a suspensão da isenção dos impostos e contribuições de que trata o art. 8º desta Lei terá como termo inicial a data de ocorrência da falta que deu causa à desvinculação do Prouni, aplicando-se o disposto nos [arts. 32 e 44 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996](#), no que couber.

§ 3º As penas previstas no caput deste artigo não poderão ser aplicadas quando o descumprimento das obrigações assumidas se der em face de razões a que a instituição não deu causa.

Art. 10. A instituição de ensino superior, ainda que atue no ensino básico ou em área distinta da educação, somente poderá ser considerada entidade beneficente de assistência social se oferecer, no mínimo, 1 (uma) bolsa de estudo integral para estudante de curso de graduação ou seqüencial de formação específica, sem diploma de curso superior, enquadrado no § 1º do art. 1º desta Lei, para cada 9 (nove) estudantes pagantes de cursos de graduação ou seqüencial de formação específica regulares da instituição, matriculados em cursos efetivamente instalados, e atender às demais exigências legais.

§ 1º A instituição de que trata o caput deste artigo deverá aplicar anualmente, em gratuidade, pelo menos 20% (vinte por cento) da receita bruta proveniente da venda de serviços, acrescida da receita decorrente de aplicações financeiras, de locação de bens, de venda de bens não integrantes do ativo imobilizado e de doações particulares, respeitadas, quando couber, as normas que disciplinam a atuação das entidades beneficentes de assistência social na área da saúde.

§ 2º Para o cumprimento do que dispõe o § 1º deste artigo, serão contabilizadas, além das bolsas integrais de que trata o caput deste artigo, as bolsas parciais de 50% (cinquenta por cento) ou de 25% (vinte e cinco por cento) para estudante enquadrado no § 2º do art. 1º desta Lei e a assistência social em programas não decorrentes de obrigações curriculares de ensino e pesquisa.

§ 3º Aplica-se o disposto no caput deste artigo às turmas iniciais de cada curso e turno efetivamente instalados a partir do 1º (primeiro) processo seletivo posterior à publicação desta Lei.

§ 4º Assim que atingida a proporção estabelecida no caput deste artigo para o conjunto dos estudantes de cursos de graduação e seqüencial de formação específica da instituição, sempre que a evasão dos estudantes beneficiados apresentar discrepância em relação à evasão dos demais estudantes matriculados, a instituição, a cada processo seletivo, oferecerá bolsas de estudo integrais na proporção necessária para restabelecer aquela proporção.

§ 5º É permitida a permuta de bolsas entre cursos e turnos, restrita a 1/5 (um quinto) das bolsas oferecidas para cada curso e cada turno.

Art. 11. As entidades beneficentes de assistência social que atuem no ensino superior poderão, mediante assinatura de termo de adesão no Ministério da Educação, adotar as regras do Prouni, contidas nesta Lei, para seleção dos estudantes beneficiados com bolsas integrais e bolsas parciais de 50% (cinquenta por cento) ou de 25% (vinte e cinco por cento), em especial as regras previstas no art. 3º e no inciso II do caput e §§ 1º e 2º do art. 7º desta Lei, comprometendo-se, pelo prazo de vigência do termo de adesão, limitado a 10 (dez) anos, renovável por iguais períodos, e respeitado o disposto no art. 10 desta Lei, ao atendimento das seguintes condições:

I - oferecer 20% (vinte por cento), em gratuidade, de sua receita anual efetivamente recebida nos termos da [Lei nº 9.870, de 23 de novembro de 1999](#), ficando dispensadas do cumprimento da exigência do § 1º do art. 10 desta Lei, desde que sejam respeitadas, quando couber, as normas que disciplinam a atuação das entidades beneficentes de assistência social na área da saúde;

II - para cumprimento do disposto no inciso I do caput deste artigo, a instituição:

a) deverá oferecer, no mínimo, 1 (uma) bolsa de estudo integral a estudante de curso de graduação ou seqüencial de formação específica, sem diploma de curso superior, enquadrado no § 1º do art. 1º desta Lei, para cada 9 (nove) estudantes pagantes de curso de graduação ou seqüencial de formação específica regulares da instituição, matriculados em cursos efetivamente instalados, observado o disposto nos §§ 3º, 4º e 5º do art. 10 desta Lei;

b) poderá contabilizar os valores gastos em bolsas integrais e parciais de 50% (cinquenta por cento) ou de 25% (vinte e cinco por cento), destinadas a estudantes enquadrados no § 2º do art. 1º desta Lei, e o montante direcionado para a assistência social em programas não decorrentes de obrigações curriculares de ensino e pesquisa;

III - gozar do benefício previsto no § 3º do art. 7º desta Lei.

§ 1º Compete ao Ministério da Educação verificar e informar aos demais órgãos interessados a situação da entidade em relação ao cumprimento das exigências do Prouni, sem prejuízo das competências da Secretaria da Receita Federal e do Ministério da Previdência Social.

§ 2º As entidades beneficentes de assistência social que tiveram seus pedidos de renovação de Certificado de Entidade Beneficente de Assistência Social indeferidos, nos 2 (dois) últimos triênios, unicamente por não atenderem ao percentual mínimo de gratuidade exigido, que adotarem as regras do Prouni, nos termos desta Lei, poderão, até 60 (sessenta) dias após a data de publicação desta Lei, requerer ao Conselho Nacional de Assistência Social - CNAS a concessão de novo Certificado de Entidade Beneficente de Assistência Social e, posteriormente, requerer ao Ministério da Previdência Social a isenção das contribuições de que trata o [art. 55 da Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991](#).

§ 3º O Ministério da Previdência Social decidirá sobre o pedido de isenção da entidade que obtiver o Certificado na forma do caput deste artigo com efeitos a partir da edição da [Medida Provisória nº 213, de 10 de setembro de 2004](#), cabendo à entidade comprovar ao Ministério da Previdência Social o efetivo cumprimento das obrigações assumidas, até o último dia do mês de abril subsequente a cada um dos 3 (três) próximos exercícios fiscais.

§ 4º Na hipótese de o CNAS não decidir sobre o pedido até o dia 31 de março de 2005, a entidade poderá formular ao Ministério da Previdência Social o pedido de isenção, independentemente do pronunciamento do CNAS, mediante apresentação de cópia do requerimento encaminhando a este e do respectivo protocolo de recebimento.

§ 5º Aplica-se, no que couber, ao pedido de isenção de que trata este artigo o disposto no [art. 55 da Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991](#).

Art. 12. Atendidas as condições socioeconômicas estabelecidas nos §§ 1º e 2º do art. 1º desta Lei, as instituições que aderirem ao Prouni ou adotarem suas regras de seleção poderão considerar como bolsistas do programa os trabalhadores da própria instituição e dependentes destes que forem bolsistas em decorrência de convenção coletiva ou acordo trabalhista, até o limite de 10% (dez por cento) das bolsas Prouni concedidas.

Art. 13. As pessoas jurídicas de direito privado, mantenedoras de instituições de ensino superior, sem fins lucrativos, que adotarem as regras de seleção de estudantes bolsistas a que se refere o art. 11 desta Lei e que estejam no gozo da isenção da contribuição para a seguridade social de que trata o [§ 7º do art. 195 da Constituição Federal](#), que optarem, a partir da data de publicação desta Lei, por transformar sua natureza jurídica em sociedade de fins econômicos, na forma facultada pelo [art. 7º-A da Lei nº 9.131, de 24 de novembro de 1995](#), passarão a pagar a quota patronal para a previdência social de forma gradual, durante o prazo

de 5 (cinco) anos, na razão de 20% (vinte por cento) do valor devido a cada ano, cumulativamente, até atingir o valor integral das contribuições devidas.

Parágrafo único. A pessoa jurídica de direito privado transformada em sociedade de fins econômicos passará a pagar a contribuição previdenciária de que trata o caput deste artigo a partir do 1º dia do mês de realização da assembléia geral que autorizar a transformação da sua natureza jurídica, respeitada a gradação correspondente ao respectivo ano.

Art. 14. Terão prioridade na distribuição dos recursos disponíveis no Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior - FIES as instituições de direito privado que aderirem ao Prouni na forma do art. 5º desta Lei ou adotarem as regras de seleção de estudantes bolsistas a que se refere o art. 11 desta Lei.

Art. 15. Para os fins desta Lei, o disposto no [art. 6º da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002](#), será exigido a partir do ano de 2006 de todas as instituições de ensino superior aderentes ao Prouni, inclusive na vigência da [Medida Provisória nº 213, de 10 de setembro de 2004](#).

Art. 16. O processo de deferimento do termo de adesão pelo Ministério da Educação, nos termos do art. 5º desta Lei, será instruído com a estimativa da renúncia fiscal, no exercício de deferimento e nos 2 (dois) subseqüentes, a ser usufruída pela respectiva instituição, na forma do art. 9º desta Lei, bem como o demonstrativo da compensação da referida renúncia, do crescimento da arrecadação de impostos e contribuições federais no mesmo segmento econômico ou da prévia redução de despesas de caráter continuado.

Parágrafo único. A evolução da arrecadação e da renúncia fiscal das instituições privadas de ensino superior será acompanhada por grupo interministerial, composto por 1 (um) representante do Ministério da Educação, 1 (um) do Ministério da Fazenda e 1 (um) do Ministério da Previdência Social, que fornecerá os subsídios necessários à execução do disposto no caput deste artigo.

Art. 17. (VETADO).

Art. 18. O Poder Executivo dará, anualmente, ampla publicidade dos resultados do Programa.

Art. 19. Os termos de adesão firmados durante a vigência da [Medida Provisória nº 213, de 10 de setembro de 2004](#), ficam validados pelo prazo neles especificado, observado o disposto no § 4º e no caput do art. 5º desta Lei.

Art. 20. O Poder Executivo regulamentará o disposto nesta Lei.

Art. 21. Os incisos I, II e VII do caput do art. 3º da Lei nº 10.891, de 9 de julho de 2004, passam a vigorar com a seguinte redação:

"Art. 3º

I - possuir idade mínima de 14 (quatorze) anos para a obtenção das Bolsas Atleta Nacional, Atleta Internacional Olímpico e Paraolímpico, e possuir idade mínima de 12 (doze) anos para a obtenção da Bolsa-Atleta Estudantil;

II - estar vinculado a alguma entidade de prática desportiva, exceto os atletas que pleitearem a Bolsa-Atleta Estudantil;

.....

VII - estar regularmente matriculado em instituição de ensino pública ou privada, exclusivamente para os atletas que pleitearem a Bolsa-Atleta Estudantil." (NR)

Art. 22. O [Anexo I da Lei nº 10.891, de 9 de julho de 2004](#), passa a vigorar com a alteração constante do Anexo I desta Lei.

Art. 23. Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

Brasília, 13 de janeiro de 2005; 184º da Independência e 117º da República.

LUIZ INÁCIO LULA DA SILVA

Antonio Palocci Filho

Tarso Genro

Este texto não substitui o publicado no D.O.U. de 14.1.2005

IV. Proies



Presidência da República

Casa Civil

Subchefia para Assuntos Jurídicos

LEI Nº 12.688, DE 18 DE JULHO DE 2012.

[Conversão da Medida Provisória nº 559, de 2012](#)

[Mensagem de veto](#)

[\(Vigência\)](#)

Autoriza a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras) a adquirir o controle acionário da Celg Distribuição S.A. (Celg D); institui o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento das Instituições de Ensino Superior (Proies); altera as Leis nºs 3.890-A, de 25 de abril de 1961, 9.718, de 27 de novembro de 1998, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.887, de 18 de junho de 2004, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 11.033, de 21 de dezembro de 2004, 11.128, de 28 de junho de 2005, 11.651, de 7 de abril de 2008, 12.024, de 27 de agosto de 2009, 12.101, de 27 de novembro de 2009, 12.429, de 20 de junho de 2011, 12.462, de 4 de agosto de 2011, e 12.546, de 14 de dezembro de 2011; e dá outras providências.

A PRESIDENTA DA REPÚBLICA Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Art. 3º É instituído o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento das Instituições de Ensino Superior (Proies), com o objetivo de assegurar condições para a continuidade das atividades de entidades mantenedoras de instituições integrantes:

I - do sistema de ensino federal; e

II - (VETADO).

§ 1º O programa previsto no caput tem por objeto viabilizar:

I - a manutenção dos níveis de matrículas ativas de alunos;

II - a qualidade do ensino, nos termos estabelecidos pelo Ministério da Educação (MEC);

III - a recuperação dos créditos tributários da União; e

IV - a ampliação da oferta de bolsas de estudo integrais para estudantes de cursos de graduação nas Instituições de Ensino Superior (IES) participantes do programa.

§ 2º Para os efeitos desta Lei, considera-se:

I - mantenedora: a instituição de direito público ou privado que se responsabiliza pelo provimento dos fundos necessários para a manutenção de ensino superior; e

II - mantida: a instituição de ensino superior, integrante dos sistemas de ensino a que se referem os incisos I e II do caput, que realiza a oferta da educação superior.

§ 3º (VETADO).

Art. 4º O Proies será implementado por meio da aprovação de plano de recuperação tributária e da concessão de moratória de dívidas tributárias federais, nos termos dos [arts. 152 a 155-A da Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966](#), em benefício das entidades de que trata o art. 3º que estejam em grave situação econômico-financeira.

Parágrafo único. Considera-se em estado de grave situação econômico-financeira a mantenedora de IES que, em 31 de maio de 2012, apresentava montante de dívidas tributárias federais vencidas que, dividido pelo número de matrículas total, resulte em valor igual ou superior a R\$ 1.500,00 (mil e quinhentos reais), observadas as seguintes regras:

I - o montante de dívidas tributárias federais vencidas engloba as inscritas ou não em Dívida Ativa da União (DAU), as ajuizadas ou não e as com exigibilidade suspensa ou não, em 31 de maio de 2012; e

II - o número de matrículas total da mantenedora corresponderá ao número de alunos matriculados nas IES vinculadas à mantenedora, de acordo com os dados disponíveis do Censo da Educação Superior, em 31 de maio de 2012.

Art. 5º A adesão ao Proies implica a necessidade de autorização prévia para:

I - criação, expansão, modificação e extinção de cursos; e

II - ampliação ou diminuição de vagas.

Parágrafo único. A autorização prévia de que trata o caput deverá ser concedida pelo:

I - Ministério da Educação; ou

II - (VETADO).

Art. 6º A moratória será concedida pelo prazo de 12 (doze) meses e terá por objetivo viabilizar a superação de situação transitória de crise econômico-financeira da mantenedora da IES, a fim de permitir a manutenção de suas atividades.

Parágrafo único. A moratória abrangerá todas as dívidas tributárias federais da mantenedora da IES, no âmbito da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), na condição de contribuinte ou responsável, vencidas até 31 de maio de 2012, apuradas da seguinte forma:

I - aplicam-se aos débitos os acréscimos legais relativos à multa, de mora ou de ofício, aos juros moratórios e aos demais encargos, determinados nos termos da legislação vigente;

II - (VETADO);

III - (VETADO);

IV - quando não aplicável o disposto nos incisos II e III, aplica-se ao total apurado redução equivalente a 40% (quarenta por cento) das multas de mora e de ofício.

Art. 7º A concessão da moratória é condicionada à apresentação dos seguintes documentos por parte da mantenedora da IES:

I - requerimento com a fundamentação do pedido;

II - estatutos sociais e atos de designação e responsabilidade de seus gestores;

III - demonstrações financeiras e contábeis, nos termos da legislação aplicável;

IV - parecer de empresa de auditoria independente sobre as demonstrações financeiras e contábeis;

V - plano de recuperação econômica e tributária em relação a todas as dívidas vencidas até 31 de maio de 2012;

VI - demonstração do alcance da capacidade de autofinanciamento ao longo do Proies, atestada por empresa de auditoria independente, considerando eventual uso da prerrogativa disposta no art. 13;

VII - apresentação dos indicadores de qualidade de ensino da IES e dos respectivos cursos; e

VIII - relação de todos os bens e direitos, discriminados por mantidas, bem como a relação de todos os bens e direitos de seus controladores, administradores, gestores e representantes legais, discriminando a data de aquisição, a existência de ônus, encargo ou

restrição de penhora ou alienação, legal ou convencional, com a indicação da data de sua constituição e da pessoa a quem ele favorece.

Parágrafo único. A alteração dos controladores, administradores, gestores e representantes legais da mantenedora da IES implicará nova apresentação da relação de bens e direitos prevista no inciso VIII.

Art. 8º A manutenção da instituição no Proies é condicionada ao cumprimento dos seguintes requisitos, por parte da mantenedora da IES, sob pena de sua revogação:

I - regular recolhimento espontâneo de todos os tributos federais não contemplados no requerimento da moratória;

II - integral cumprimento do plano de recuperação econômica e tributária;

III - demonstração periódica da capacidade de autofinanciamento e da melhoria da gestão da IES, considerando a sustentabilidade do uso da prerrogativa disposta no art. 13, nos termos estabelecidos pelo MEC;

IV - manutenção dos indicadores de qualidade de ensino da IES e dos respectivos cursos; e

V - submissão à prévia aprovação dos órgãos referidos no parágrafo único do art. 5º de quaisquer aquisições, fusões, cisões, transferência de manutenção, unificação de mantidas ou o descredenciamento voluntário de qualquer IES vinculada à optante.

Art. 9º O plano de recuperação econômica e tributária deverá indicar, detalhadamente:

I - a projeção da receita bruta mensal e os respectivos fluxos de caixa até o mês do vencimento da última parcela do parcelamento de que trata o art. 10;

II - a relação de todas as dívidas tributárias objeto do requerimento de moratória;

III - a relação de todas as demais dívidas; e

IV - a proposta de uso da prerrogativa disposta no art. 13 e sua viabilidade, tendo em vista a capacidade de autofinanciamento.

Art. 10. Os débitos discriminados no requerimento de moratória serão consolidados na data do requerimento e deverão ser pagos em até 180 (cento e oitenta) prestações mensais e sucessivas, a partir do 13º mês subsequente à concessão da moratória.

Parágrafo único. Cada prestação do parcelamento será calculada observando-se os seguintes percentuais mínimos aplicados sobre o valor da dívida consolidada, acrescidos de juros equivalentes à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic)

para títulos federais, acumulada mensalmente, calculados a partir do mês subsequente ao fim do prazo da moratória até o mês anterior ao do pagamento, e de 1% (um por cento) relativamente ao mês em que o pagamento estiver sendo efetuado:

- I - da 1^a a 12^a prestação: 0,104% (cento e quatro milésimos por cento);
- II - da 13^a a 24^a prestação: 0,208% (duzentos e oito milésimos por cento);
- III - da 25^a a 36^a prestação: 0,313% (trezentos e treze milésimos por cento);
- IV - da 37^a a 48^a prestação: 0,417% (quatrocentos e dezessete milésimos por cento);
- V - da 49^a a 60^a prestação: 0,521% (quinhentos e vinte e um milésimos por cento);
- VI - da 61^a a 72^a prestação: 0,625% (seiscentos e vinte e cinco milésimos por cento);
- VII - da 73^a a 84^a prestação: 0,729% (setecentos e vinte e nove milésimos por cento);
- VIII - da 85^a a 144^a prestação: 0,833% (oitocentos e trinta e três milésimos por cento);
- IX - da 145^a a 156^a prestação: 0,625% (seiscentos e vinte e cinco milésimos por cento);
- X - da 157^a a 168^a prestação: 0,417% (quatrocentos e dezessete milésimos por cento);
- XI - da 169^a a 179^a prestação: 0,208% (duzentos e oito milésimos por cento); e
- XII - a 180^a prestação: o saldo devedor remanescente.

Art. 11. Será permitida a inclusão de débitos remanescentes de parcelamento ativo, desde que a mantenedora da IES apresente, formalmente, pedido de desistência do parcelamento anterior.

§ 1^o O pedido de desistência do parcelamento implicará:

I - a sua rescisão, considerando-se a mantenedora da IES optante como notificada da extinção dos referidos parcelamentos, dispensada qualquer outra formalidade; e

II - o encaminhamento dos saldos dos débitos para inscrição em DAU.

§ 2^o Na hipótese do inciso II do § 1^o, o encargo legal de que trata o [art. 1^o do Decreto-Lei nº 1.025, de 21 de outubro de 1969](#), somente será exigido se houver a exclusão do Proies com a revogação da moratória ou rescisão do parcelamento.

Art. 12. Poderão ser incluídos no Proies os débitos que se encontrem sob discussão administrativa ou judicial, estejam ou não submetidos à causa legal de suspensão de exigibilidade, desde que a entidade mantenedora desista expressamente e de forma irrevogável da impugnação ou do recurso interposto, ou da ação judicial, e, cumulativamente,

renuncie a quaisquer alegações de direito sobre as quais se fundem os referidos processos administrativos ou judiciais.

Art. 13. É facultado o pagamento de até 90% (noventa por cento) do valor das prestações mensais de que trata o art. 10 mediante a utilização de certificados de emissão do Tesouro Nacional, emitidos pela União, na forma de títulos da dívida pública, em contrapartida às bolsas Proies concedidas pelas mantenedoras das IES para estudantes de cursos superiores não gratuitos e com avaliação positiva nos processos conduzidos pelos órgãos referidos no parágrafo único do art. 5º, condicionada à observância das seguintes condições por ocasião da adesão:

I - adesão ao Programa Universidade para Todos (Prouni), instituído pela [Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005](#), com oferta exclusiva de bolsas obrigatórias integrais;

II - adesão ao Fundo de Financiamento Estudantil (Fies), sem limitação do valor financeiro destinado à concessão de financiamentos, nos termos e condições estabelecidos pela [Lei nº 10.260, de 12 de julho de 2001](#);

III - adesão ao Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC), criado a partir da [Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009](#), nos termos e condições que regulamentam aquele Fundo.

§ 1º As bolsas de estudo de que trata o caput atenderão ao requisito previsto no [art. 3º da Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005](#), e demais condições estabelecidas pelo MEC, eliminada a etapa final de seleção pelos critérios da IES.

§ 2º As bolsas concedidas no âmbito do Programa Universidade para Todos (Prouni), instituído pela [Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005](#), não poderão ser utilizadas para pagamento das prestações de que trata o art. 10 da presente Lei.

§ 3º O valor de cada bolsa de estudo corresponderá ao encargo educacional mensalmente cobrado dos estudantes sem direito a bolsa, mesmo que parcial, por parte da IES, considerando todos os descontos regulares e de caráter coletivo oferecidos pela instituição, inclusive aqueles concedidos em virtude de seu pagamento pontual.

§ 4º (VETADO).

§ 5º O valor do certificado será mensalmente apurado e corresponderá ao total de bolsas de estudo concedidas no mês imediatamente anterior multiplicado pelo valor da bolsa de estudo definido no § 3º.

§ 6º O valor mensal da prestação não liquidada com o certificado deverá ser liquidado em moeda corrente.

§ 7º O certificado, que será nominativo e não poderá ser transferido para terceiros, terá sua característica definida em ato do Ministro de Estado da Fazenda, não podendo ser utilizado para outra finalidade que não seja a liquidação de parcela das prestações de que trata o art. 10.

§ 8º Nos casos em que o valor do certificado exceder ao percentual máximo estabelecido no caput, as mantenedoras poderão utilizar o saldo remanescente para pagamento das prestações vincendas, desde que respeitado o pagamento mínimo em moeda corrente.

§ 9º As IES que já participavam do Prouni ou do Fies por ocasião da adesão ao Proies dever-se-ão adaptar para cumprimento integral das condições fixadas nos incisos I e II do caput.

Art. 14. O requerimento de moratória deverá ser apresentado na unidade da PGFN do domicílio do estabelecimento sede da instituição até 31 de dezembro de 2012, acompanhado de todos os documentos referidos nos arts. 7º a 9º, que comporão processo administrativo específico.

§ 1º O requerimento de moratória constitui confissão de dívida e instrumento hábil e suficiente para a exigência do crédito tributário, podendo a exatidão dos valores da dívida ser objeto de verificação.

§ 2º Na hipótese de haver dívidas não constituídas, a mantenedora da IES poderá confessá-las perante a Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB).

§ 3º Se houver dívidas no âmbito da RFB, a mantenedora da IES poderá requerer, perante esse órgão, o encaminhamento dessas dívidas para inscrição em DAU, inclusive aquelas objeto do § 2º deste artigo e da renúncia prevista no art. 12, com vistas a compor a relação de que trata o inciso II do art. 9º.

§ 4º Na hipótese do § 3º deste artigo, o encargo legal de que trata o [art. 1º do Decreto-Lei nº 1.025, de 21 de outubro de 1969](#), somente será exigido se houver a exclusão do programa de que trata esta Lei com revogação da moratória ou a rescisão do parcelamento.

Art. 15. O titular da unidade regional da PGFN proferirá, até o último dia útil do mês subsequente à apresentação do requerimento, devidamente instruído, ou de sua adequada complementação, despacho fundamentado acerca do deferimento ou indeferimento do pedido.

§ 1º Será considerado automaticamente deferido, sob condição resolutive, o requerimento de moratória quando, decorrido o prazo de que trata o caput, a unidade regional da PGFN não se tenha pronunciado.

§ 2º Em relação aos requerimentos deferidos, a PGFN fará publicar no Diário Oficial da União ato declaratório de concessão de moratória, com a indicação da mantenedora e suas mantidas, da data de seu deferimento e da data a partir da qual produzirá efeitos.

§ 3º A mantenedora da IES poderá, no prazo de 30 (trinta) dias da ciência do indeferimento, apresentar manifestação de inconformidade, em instância única, ao Procurador-Geral da Fazenda Nacional, inclusive apresentando complementação de documentos, se for o caso.

§ 4º Na análise da manifestação de inconformidade apresentada pela mantenedora da IES, o Procurador-Geral da Fazenda Nacional observará o disposto no caput e nos §§ 1º e 2º.

Art. 16. Deferido o pedido e havendo opção pelo uso da prerrogativa disposta no art. 12, a mantenedora da IES deverá realizar a oferta das bolsas Proies em sistema eletrônico de informações mantido pelo Ministério da Educação, a cada semestre do período do parcelamento.

Parágrafo único. O Ministério da Educação disporá sobre os procedimentos operacionais para a oferta das bolsas e a seleção dos bolsistas, especialmente quanto à definição de nota de corte e aos critérios para preenchimento de vagas eventualmente remanescentes.

Art. 17. A concessão de moratória não implica a liberação dos bens e direitos da mantenedora e da mantida ou de seus responsáveis que tenham sido constituídos em garantia dos respectivos créditos tributários.

Art. 18. Na hipótese de extinção, incorporação, fusão ou cisão da optante, a moratória será revogada e o parcelamento, rescindido.

Art. 19. O indeferimento do plano de recuperação econômica e tributária, a exclusão do Proies ou a rescisão do parcelamento implicarão o restabelecimento dos juros moratórios sobre o saldo devedor, relativamente ao período da moratória.

Art. 20. Em relação ao disposto nos incisos III e IV do art. 8º, o MEC fará, periodicamente, auditorias de conformidade com os padrões estabelecidos e, se for o caso, representará à PGFN para a revogação da moratória concedida por descumprimento ao disposto nesta Lei e procederá à instauração de processo administrativo de descredenciamento da instituição por descumprimento do disposto no [inciso III do art. 7º da Lei nº 9.394, de 20 de dezembro de 1996](#).

§ 1º A rescisão do parcelamento por qualquer motivo ensejará abertura de processo de supervisão por descumprimento do disposto no [inciso III do art. 7º da Lei nº 9.394, de 20 de dezembro de 1996](#).

§ 2º Para os fins de que trata o caput, a PGFN informará ao MEC o montante consolidado da dívida parcelada nos termos do art. 10, bem como o regular cumprimento das obrigações dispostas nos incisos I e II do art. 8º.

Art. 21. Aplica-se ao parcelamento de que trata esta Lei o disposto nos [arts. 13 e 14-B da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002](#).

Art. 22. Não se aplicam ao parcelamento de que trata essa Lei:

I - o [§ 1º do art. 3º da Lei nº 9.964, de 10 de abril de 2000](#);

II - o [§ 10 do art. 1º da Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003](#); e

III - o [§ 21 do art. 10 da Lei nº 10.260, de 12 de julho de 2001](#).

Art. 23. O parágrafo único do art. 1º da [Lei nº 11.128, de 28 de junho de 2005](#), passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 1º

[Parágrafo único.](#) O atendimento ao disposto no [art. 60 da Lei no 9.069, de 29 de junho de 1995](#), poderá ser efetuado, excepcionalmente, até 30 de setembro de 2012.” (NR)

Art. 24. O [art. 17 da Lei nº 12.101, de 27 de novembro de 2009](#), passa a vigorar com a seguinte redação:

“[Art. 17.](#) No ato de concessão ou de renovação da certificação, as entidades de educação que não tenham aplicado em gratuidade o percentual mínimo previsto no **caput** do art. 13 poderão compensar o percentual devido nos 3 (três) exercícios subsequentes com acréscimo de 20% (vinte por cento) sobre o percentual a ser compensado, mediante a assinatura de Termo de Compromisso, nas condições estabelecidas pelo MEC.

§ 1º Na hipótese de descumprimento do Termo de Compromisso, a certificação da entidade será cancelada relativamente a todo o seu período de validade.

§ 2º O Termo de Compromisso poderá ser celebrado somente 1 (uma) vez com cada entidade.

§ 3º O disposto neste artigo aplica-se também aos percentuais mínimos previstos no § 1º do art. 10 e no inciso I do art. 11 da Lei nº 11.096, de 13 de janeiro de 2005.” (NR)

Art. 25. As instituições de ensino superior não integrantes do sistema federal de ensino poderão requerer, por intermédio de suas mantenedoras, para fins do Proies, a adesão ao referido sistema até 30 de setembro de 2012.

Art. 26. (VETADO).

Art. 27. O caput do [art. 1º da Lei nº 12.429, de 20 de junho de 2011](#), passa a vigorar com a seguinte redação:

Brasília, 18 de julho de 2012; 191º da Independência e 124º da República.

DILMA ROUSSEFF

Guido Mantega

Aloizio Mercadante

Edison Lobão

Miriam Belchior

Este texto não substitui o publicado no DOU de 19.7.2012 e retificado em 19.7.2012 - Edição extra

V. Novo FIES



Presidência da República

Casa Civil

Subchefia para Assuntos Jurídicos

LEI Nº 12.202, DE 14 DE JANEIRO DE 2010.

Mensagem de veto

Altera a Lei nº 10.260, de 12 de julho de 2001, que dispõe sobre o Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior - FIES (permite abatimento de saldo devedor do FIES aos profissionais do magistério público e médicos dos programas de saúde da família; utilização de débitos com o INSS como crédito do FIES pelas instituições de ensino; e dá outras providências).

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Art. 1º Os arts. 1º, 2º, 3º, 4º, 5º, 6º, 9º, 10, 11, 12 e 13 da Lei nº 10.260, de 12 de julho de 2001, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 1º Fica instituído, nos termos desta Lei, o Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior - FIES, de natureza contábil, destinado à concessão de financiamento a estudantes regularmente matriculados em cursos superiores não gratuitos e com avaliação positiva nos processos conduzidos pelo Ministério da Educação, de acordo com regulamentação própria.

§ 1º O financiamento de que trata o caput poderá, na forma do regulamento, ser oferecido a alunos da educação profissional técnica de nível médio, bem como aos estudantes matriculados em programas de mestrado e doutorado com avaliação positiva, desde que haja disponibilidade de recursos, observada a prioridade no atendimento aos alunos dos cursos de graduação.

I- (revogado);

II - (revogado);

III - (revogado).

[§ 2º](#) São considerados cursos de graduação com avaliação positiva, aqueles que obtiverem conceito maior ou igual a 3 (três) no Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior - SINAES, de que trata a Lei nº 10.861, de 14 de abril de 2004.

§ 3º Os cursos que não atingirem a média referida no § 2º ficarão desvinculados do Fies sem prejuízo para o estudante financiado.

.....

[§ 5º](#) A participação da União no Fies dar-se-á exclusivamente mediante contribuições ao Fundo instituído por esta Lei, ressalvado o disposto nos arts. 10 e 16.

§ 6º É vedada a concessão de novo financiamento a estudante inadimplente com o Fies ou com o Programa de Crédito Educativo de que trata a Lei nº 8.436, de 25 de junho de 1992.”(NR)

[“Art. 2º](#)

§ 1º

I - (Revogado);

.....

[§ 3º](#) As despesas do Fies com os agentes financeiros corresponderão a remuneração mensal de até 2% a.a. (dois por cento ao ano), calculados sobre o saldo devedor dos financiamentos concedidos, ponderados pela taxa de adimplência, na forma do regulamento.

I - (revogado);

II - (revogado);

III - (revogado);

IV - (revogado).

[§ 4º](#) (Revogado).

.....” (NR)

[“Art. 3º](#)

.....

II - ao Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação - FNDE, na qualidade de agente operador e de administradora dos ativos e passivos, conforme regulamento e normas baixadas pelo CMN. [\(Revogado pela Medida Provisória nº 487, de 2010\) Sem eficácia](#)

§ 1º

.....

[IV](#) - aplicação de sanções às instituições de ensino e aos estudantes que descumprirem as regras do Fies, observados os §§ 5º e 6º do art. 4º desta Lei.

.....” (NR)

[“Art. 4º](#) São passíveis de financiamento pelo Fies até 100% (cem por cento) dos encargos educacionais cobrados dos estudantes por parte das instituições de ensino devidamente cadastradas para esse fim pelo Ministério da Educação, em contraprestação aos cursos referidos no art. 1º em que estejam regularmente matriculados.

[§ 1º](#) (Revogado).

.....

[§ 3º](#) (Revogado).

.....” (NR)

[“Art. 5º](#)

.....

II - juros a serem estipulados pelo CMN;

[III](#) - oferecimento de garantias adequadas pelo estudante financiado ou pela entidade mantenedora da instituição de ensino;

.....

[V](#) -

~~a) nos 12 (doze) primeiros meses de amortização, em valor igual ao da parcela paga diretamente pelo estudante financiado à instituição de ensino no último semestre cursado, cabendo ao agente operador estabelecer esse valor nos casos em que o financiamento houver abrangido a integralidade da mensalidade; [\(Revogado pela Medida Provisória nº 487, de 2010\)](#)~~

b) parcelando-se o saldo devedor restante em período equivalente a até 3 (três) vezes o prazo de permanência do estudante na condição de financiado; [\(Revogado pela Medida Provisória nº 487, de 2010\)](#)

VI - risco: as instituições de ensino participarão do risco do financiamento, na condição de devedores solidários, nos seguintes limites percentuais:

[a\) \(revogado\)](#);

[§ 1º](#) Ao longo do período de utilização do financiamento, inclusive no período de carência, o estudante financiado fica obrigado a pagar os juros incidentes sobre o financiamento, na forma regulamentada pelo agente operador.

.....

[§ 3º](#) Excepcionalmente, por iniciativa do estudante, a instituição de ensino à qual esteja vinculado poderá dilatar em até um ano o prazo de utilização de que trata o inciso I do caput, hipótese na qual as condições de amortização permanecerão aquelas definidas no inciso V também do caput.

.....

[§ 10.](#) A redução dos juros, estipulados na forma do inciso II deste artigo, incidirá sobre o saldo devedor dos contratos já formalizados.” (NR)

[“Art. 6º](#) Em caso de inadimplemento das prestações devidas pelo estudante financiado, a instituição referida no § 3º do art. 3º promoverá a execução das parcelas vencidas, conforme estabelecida pela Instituição de que trata o inciso II do caput do art. 3º, repassando ao Fies e à instituição de ensino a parte concernente ao seu risco.

§ 1º Nos casos de falecimento ou invalidez permanente do estudante tomador do financiamento, devidamente comprovados, na forma da legislação pertinente, o saldo devedor será absorvido conjuntamente pelo Fies e pela instituição de ensino.

§ 2º O percentual do saldo devedor de que tratam o caput e o § 1º, a ser absorvido pela instituição de ensino, será equivalente ao percentual do risco de financiamento assumido na forma do inciso VI do caput do art. 5º, cabendo ao Fies a absorção do valor restante.” (NR)

[“Art. 9º](#) Os certificados de que trata o art. 7º serão destinados pelo Fies exclusivamente ao pagamento às mantenedoras de instituições de ensino dos encargos educacionais relativos às operações de financiamento realizadas com recursos desse Fundo.” (NR)

[“Art. 10.](#) Os certificados de que trata o art. 7º serão utilizados para pagamento das contribuições sociais previstas nas alíneas a e c do parágrafo único do art. 11 da Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991, bem como das contribuições previstas no art. 3º da Lei nº 11.457, de 16 de março de 2007.

§ 1º É vedada a negociação dos certificados de que trata o caput com outras pessoas jurídicas de direito privado.

[§ 2º](#) (Revogado).

[§ 3º](#) Não havendo débitos de caráter previdenciário, os certificados poderão ser utilizados para o pagamento de quaisquer tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, e respectivos débitos, constituídos ou não, inscritos ou não em dívida ativa, ajuizados ou a ajuizar, exigíveis ou com exigibilidade suspensa, bem como de multas, de juros e de demais encargos legais incidentes.

.....” (NR)

[“Art. 11.](#)

Parágrafo único. O agente operador fica autorizado a solicitar na Secretaria do Tesouro Nacional o resgate dos certificados de que trata o caput.” (NR)

[“Art. 12.](#) A Secretaria do Tesouro Nacional fica autorizada a resgatar antecipadamente, mediante solicitação formal do Fies e atestada pelo INSS, os certificados com data de emissão até 10 de novembro de 2000 em poder de instituições de ensino que, na data de solicitação do resgate, tenham satisfeito as obrigações previdenciárias correntes, inclusive os débitos exigíveis, constituídos, inscritos ou ajuizados e que atendam, concomitantemente, as seguintes condições:

.....

[Parágrafo único.](#) Das instituições de ensino que possuam acordos de parcelamentos com o INSS e que se enquadrem neste artigo poderão ser resgatados até 50% (cinquenta por cento) do valor dos certificados, ficando estas obrigadas a utilizarem os certificados restantes, em seu poder, na amortização dos aludidos acordos de parcelamentos.” (NR)

[“Art. 13.](#) O Fies recomprará, no mínimo a cada trimestre, ao par, os certificados aludidos no art. 9º, mediante utilização dos recursos referidos no art. 2º, ressalvado o disposto no art. 16, em poder das instituições de ensino que atendam ao disposto no art. 12.” (NR)

Art. 2º O Capítulo II da Lei nº 10.260, de 12 de julho de 2001, passa a vigorar acrescido do seguinte art. 6º-B:

“Art. 6º-B. O Fies poderá abater, na forma do regulamento, mensalmente, 1,00% (um inteiro por cento) do saldo devedor consolidado, incluídos os juros devidos no período e independentemente da data de contratação do financiamento, dos estudantes que exercerem as seguintes profissões:

I - professor em efetivo exercício na rede pública de educação básica com jornada de, no mínimo, 20 (vinte) horas semanais, graduado em licenciatura; e

II - médico integrante de equipe de saúde da família oficialmente cadastrada, com atuação em áreas e regiões com carência e dificuldade de retenção desse profissional, definidas como prioritárias pelo Ministério da Saúde, na forma do regulamento.

§ 1º (VETADO)

§ 2º O estudante que já estiver em efetivo exercício na rede pública de educação básica com jornada de, no mínimo, 20 (vinte) horas semanais, por ocasião da matrícula no curso de licenciatura, terá direito ao abatimento de que trata o caput desde o início do curso.

§ 3º O estudante graduado em Medicina que optar por ingressar em programa credenciado Medicina pela Comissão Nacional de Residência Médica, de que trata a Lei nº 6.932, de 7 de julho de 1981, e em especialidades prioritárias definidas em ato do Ministro de Estado da Saúde terá o período de carência estendido por todo o período de duração da residência médica.

§ 4º O abatimento mensal referido no caput será operacionalizado anualmente pelo agente operador do Fies, vedado o primeiro abatimento em prazo inferior a 1 (um) ano de trabalho.

§ 5º No período em que obtiverem o abatimento do saldo devedor, na forma do caput, os estudantes ficam desobrigados da amortização de que trata o inciso V do caput do art. 5º.

§ 6º O estudante financiado que deixar de atender às condições previstas neste artigo deverá amortizar a parcela remanescente do saldo devedor regularmente, na forma do inciso V do art. 5º.”

Art. 3º O Capítulo IV da Lei nº 10.260, de 12 de julho de 2001, passa a vigorar acrescido do seguinte art. 20-A:

“Art. 20-A. O Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação - FNDE terá prazo de até 1 (um) ano para assumir o papel de agente operador do Fies, cabendo à Caixa Econômica

Federal, durante este prazo, dar continuidade ao desempenho das atribuições decorrentes do encargo.”

Art. 4º Esta Lei entra em vigor na data da sua publicação.

Art. 5º Ficam revogados o [inciso I do § 1o](#) e o [§ 4º do art. 2º](#), os [§§ 1º e 3º do art. 4º](#), a [alínea a do inciso VI do art. 5º](#) e o [§ 2º do art. 10 da Lei nº 10.260, de 12 de julho de 2001](#).

Brasília, 14 de janeiro de 2010; 189º da Independência e 122º da República.

LUIZ INÁCIO LULA DA SILVA

Nelson Machado

Fernando Haddad

José Gomes Temporão

Este texto não substitui o publicado no DOU de 15.1.2010

VI. Regulamentação do Ensino à Distância



Presidência da República

Casa Civil

Subchefia para Assuntos Jurídicos

DECRETO Nº 5.773, DE 9 DE MAIO DE 2006.

[Texto compilado](#)

Dispõe sobre o exercício das funções de regulação, supervisão e avaliação de instituições de educação superior e cursos superiores de graduação e seqüenciais no sistema federal de ensino.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, no uso da atribuição que lhe confere o art. 84, inciso IV, da Constituição, e tendo em vista o disposto nos arts. 9º, incisos VI, VIII e IX, e 46, da Lei nº 9.394, de 20 de dezembro de 1996, na Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999, e na Lei nº 10.861, de 14 de abril de 2004, e,

DECRETA:

CAPÍTULO I

DA EDUCAÇÃO SUPERIOR NO SISTEMA FEDERAL DE ENSINO

Art. 1º Este Decreto dispõe sobre o exercício das funções de regulação, supervisão e avaliação de instituições de educação superior e cursos superiores de graduação e seqüenciais no sistema federal de ensino.

§ 1º A regulação será realizada por meio de atos administrativos autorizativos do funcionamento de instituições de educação superior e de cursos de graduação e seqüenciais.

§ 2º A supervisão será realizada a fim de zelar pela conformidade da oferta de educação superior no sistema federal de ensino com a legislação aplicável.

§ 3º A avaliação realizada pelo Sistema Nacional de Avaliação da Educação Superior - SINAES constituirá referencial básico para os processos de regulação e supervisão da educação superior, a fim de promover a melhoria de sua qualidade.

Art. 2º O sistema federal de ensino superior compreende as instituições federais de educação superior, as instituições de educação superior criadas e mantidas pela iniciativa privada e os órgãos federais de educação superior.

Art. 3º As competências para as funções de regulação, supervisão e avaliação serão exercidas pelo Ministério da Educação, pelo Conselho Nacional de Educação - CNE, pelo Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira - INEP, e pela Comissão Nacional de Avaliação da Educação Superior - CONAES, na forma deste Decreto.

Parágrafo único. As competências previstas neste Decreto serão exercidas sem prejuízo daquelas previstas na estrutura regimental do Ministério da Educação e do INEP, bem como nas demais normas aplicáveis.

Art. 4º Ao Ministro de Estado da Educação, como autoridade máxima da educação superior no sistema federal de ensino, compete, no que respeita às funções disciplinadas por este Decreto:

I - homologar deliberações do CNE em pedidos de credenciamento e reconhecimentos de instituições de educação superior;

II - homologar os instrumentos de avaliação elaborados pelo INEP;

III - homologar os pareceres da CONAES;

IV - homologar pareceres e propostas de atos normativos aprovadas pelo CNE; e

V - expedir normas e instruções para a execução de leis, decretos e regulamentos.

Art. 5º No que diz respeito à matéria objeto deste Decreto, compete ao Ministério da Educação, por intermédio de suas Secretarias, exercer as funções de regulação e supervisão da educação superior, em suas respectivas áreas de atuação.

§ 1º No âmbito do Ministério da Educação, além do Ministro de Estado da Educação, desempenharão as funções regidas por este Decreto a Secretaria de Educação Superior, a Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica e a Secretaria de Educação a Distância, na execução de suas respectivas competências.

§ 2º À Secretaria de Educação Superior compete especialmente:

I - instruir e examinar parecer nos processos de credenciamento e reconhecimentos de instituições de educação superior, promovendo as diligências necessárias;

II - instruir e decidir os processos de autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos de graduação e seqüenciais, promovendo as diligências necessárias;

III - propor ao CNE diretrizes para a elaboração, pelo INEP, dos instrumentos de avaliação para credenciamento de instituições;

IV - estabelecer diretrizes para a elaboração, pelo INEP, dos instrumentos de avaliação para autorização de cursos de graduação e seqüenciais;

V - aprovar os instrumentos de avaliação para autorização de cursos de graduação e seqüenciais, elaborados pelo INEP, e submetê-los à homologação pelo Ministro de Estado da Educação;

VI - exercer a supervisão de instituições de educação superior e de cursos de graduação, exceto tecnológicos, e seqüenciais;

VII - celebrar protocolos de compromisso, na forma dos arts. 60 e 61; e

VIII - aplicar as penalidades previstas na legislação, de acordo com o disposto no Capítulo III deste Decreto.

§ 3º À Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica compete especialmente:

I - instruir e exarar parecer nos processos de credenciamento e reconhecimento de instituições de educação superior tecnológica, promovendo as diligências necessárias;

II - instruir e decidir os processos de autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos superiores de tecnologia, promovendo as diligências necessárias;

III - propor ao CNE diretrizes para a elaboração, pelo INEP, dos instrumentos de avaliação para credenciamento de instituições de educação superior tecnológica;

IV - estabelecer diretrizes para a elaboração, pelo INEP, dos instrumentos de avaliação para autorização de cursos superiores de tecnologia;

V - aprovar os instrumentos de avaliação para autorização de cursos superiores de tecnologia, elaborados pelo INEP, e submetê-los à homologação pelo Ministro de Estado da Educação;

VI - elaborar catálogo de denominações de cursos superiores de tecnologia, para efeito de reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos superiores de tecnologia;

VII - apreciar pedidos de inclusão e propor ao CNE a exclusão de denominações de cursos superiores de tecnologia do catálogo de que trata o inciso VI;

VIII - exercer a supervisão de instituições de educação superior tecnológica e de cursos superiores de tecnologia;

IX - celebrar protocolos de compromisso, na forma dos arts. 60 e 61; e

X - aplicar as penalidades previstas na legislação, de acordo com o disposto no Capítulo III deste Decreto.

§ 4º À Secretaria de Educação a Distância compete especialmente:

~~I - exarar parecer sobre os pedidos de credenciamento e credenciamento de instituições específico para oferta de educação superior a distância, no que se refere às tecnologias e processos próprios da educação a distância;~~

~~II - exarar parecer sobre os pedidos de autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos de educação a distância, no que se refere às tecnologias e processos próprios da educação a distância;~~

I - instruir e exarar parecer nos processos de credenciamento e credenciamento de instituições específico para oferta de educação superior a distância, promovendo as diligências necessárias; [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

II - instruir e decidir os processos de autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos superiores a distância, promovendo as diligências necessárias; [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

III - propor ao CNE, compartilhadamente com a Secretaria de Educação Superior e a Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica, diretrizes para a elaboração, pelo INEP, dos instrumentos de avaliação para credenciamento de instituições específico para oferta de educação superior a distância;

IV - estabelecer diretrizes, compartilhadamente com a Secretaria de Educação Superior e a Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica, para a elaboração, pelo INEP, dos instrumentos de avaliação para autorização de cursos superiores a distância; e

~~V - exercer, compartilhadamente com a Secretaria de Educação Superior e a Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica, a supervisão dos cursos de graduação e seqüenciais a distância, no que se refere a sua área de atuação.~~

V - exercer a supervisão dos cursos de graduação e seqüenciais a distância, no que se refere a sua área de atuação. ([Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007](#))

Art. 6º No que diz respeito à matéria objeto deste Decreto, compete ao CNE:

I - exercer atribuições normativas, deliberativas e de assessoramento do Ministro de Estado da Educação;

II - deliberar, com base no parecer da Secretaria competente, observado o disposto no art. 4º, inciso I, sobre pedidos de credenciamento e credenciamento de instituições de educação superior e específico para a oferta de cursos de educação superior a distância;

III - recomendar, por sua Câmara de Educação Superior, providências das Secretarias, entre as quais a celebração de protocolo de compromisso, quando não satisfeito o padrão de qualidade específico para credenciamento e credenciamento de universidades, centros universitários e faculdades;

IV - deliberar sobre as diretrizes propostas pelas Secretarias para a elaboração, pelo INEP, dos instrumentos de avaliação para credenciamento de instituições;

V - aprovar os instrumentos de avaliação para credenciamento de instituições, elaborados pelo INEP;

VI - deliberar, por sua Câmara de Educação Superior, sobre a exclusão de denominação de curso superior de tecnologia do catálogo de que trata o art. 5º, § 3º, inciso VII;

VII - aplicar as penalidades previstas no Capítulo IV deste Decreto;

VIII - julgar recursos, nas hipóteses previstas neste Decreto;

IX - analisar questões relativas à aplicação da legislação da educação superior; e

X - orientar sobre os casos omissos na aplicação deste Decreto, ouvido o órgão de consultoria jurídica do Ministério da Educação.

Art. 7º No que diz respeito à matéria objeto deste Decreto, compete ao INEP:

I - realizar visitas para avaliação in loco nos processos de credenciamento e credenciamento de instituições de educação superior e nos processos de autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos de graduação e seqüenciais;

II - realizar as diligências necessárias à verificação das condições de funcionamento de instituições e cursos, como subsídio para o parecer da Secretaria competente, quando solicitado;

III - realizar a avaliação das instituições, dos cursos e do desempenho dos estudantes;

IV - elaborar os instrumentos de avaliação conforme as diretrizes da CONAES;

V - elaborar os instrumentos de avaliação para credenciamento de instituições e autorização de cursos, conforme as diretrizes do CNE e das Secretarias, conforme o caso; e

VI - constituir e manter banco público de avaliadores especializados, conforme diretrizes da CONAES.

Art. 8º No que diz respeito à matéria objeto deste Decreto, compete à CONAES:

I - coordenar e supervisionar o SINAES;

II - estabelecer diretrizes para a elaboração, pelo INEP, dos instrumentos de avaliação de cursos de graduação e de avaliação interna e externa de instituições;

III - estabelecer diretrizes para a constituição e manutenção do banco público de avaliadores especializados;

IV - aprovar os instrumentos de avaliação referidos no inciso II e submetê-los à homologação pelo Ministro de Estado da Educação;

V - submeter à aprovação do Ministro de Estado da Educação a relação dos cursos para aplicação do Exame Nacional de Desempenho dos Estudantes - ENADE;

VI - avaliar anualmente as dinâmicas, procedimentos e mecanismos da avaliação institucional, de cursos e de desempenho dos estudantes do SINAES;

VII - estabelecer diretrizes para organização e designação de comissões de avaliação, analisar relatórios, elaborar pareceres e encaminhar recomendações às instâncias competentes;

VIII - ter acesso a dados, processos e resultados da avaliação; e

IX - submeter anualmente, para fins de publicação pelo Ministério da Educação, relatório com os resultados globais da avaliação do SINAES.

CAPÍTULO II

DA REGULÇÃO

Seção I

Dos Atos Autorizativos

Art. 9º A educação superior é livre à iniciativa privada, observadas as normas gerais da educação nacional e mediante autorização e avaliação de qualidade pelo Poder Público.

Art. 10. O funcionamento de instituição de educação superior e a oferta de curso superior dependem de ato autorizativo do Poder Público, nos termos deste Decreto.

§ 1º São modalidades de atos autorizativos os atos administrativos de credenciamento e reconhecimento de instituições de educação superior e de autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos superiores, bem como suas respectivas modificações.

§ 2º Os atos autorizativos fixam os limites da atuação dos agentes públicos e privados em matéria de educação superior.

§ 3º A autorização e o reconhecimento de cursos, bem como o credenciamento de instituições de educação superior, terão prazos limitados, sendo renovados, periodicamente, após processo regular de avaliação, nos termos da [Lei nº 10.861, de 14 de abril de 2004.](#)

§ 4º Qualquer modificação na forma de atuação dos agentes da educação superior após a expedição do ato autorizativo, relativa à mantenedora, à abrangência geográfica das atividades, habilitações, vagas, endereço de oferta dos cursos ou qualquer outro elemento relevante para o exercício das funções educacionais, depende de modificação do ato autorizativo originário, que se processará na forma de pedido de aditamento.

§ 5º Havendo divergência entre o ato autorizativo e qualquer documento de instrução do processo, prevalecerá o ato autorizativo.

§ 6º Os prazos contam-se da publicação do ato autorizativo.

~~§ 7º Os atos autorizativos são válidos até sessenta dias após a comunicação do resultado da avaliação pelo INEP, observado o disposto no art. 70.~~

§ 7º Os atos autorizativos são válidos até o ciclo avaliativo seguinte. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

§ 8º O protocolo do pedido de credenciamento de instituição de educação superior, de reconhecimento e de renovação de reconhecimento de curso superior prorroga a validade do ato autorizativo pelo prazo máximo de um ano.

§ 9º Todos os processos administrativos previstos neste Decreto observarão o disposto na [Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999.](#)

§ 10. Os pedidos de ato autorizativo serão decididos tendo por base o relatório de avaliação e o conjunto de elementos de instrução apresentados pelas entidades interessadas no processo ou solicitados pela Secretaria em sua atividade instrutória. [\(Incluído pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Art. 11. O funcionamento de instituição de educação superior ou a oferta de curso superior sem o devido ato autorizativo configura irregularidade administrativa, nos termos deste Decreto, sem prejuízo dos efeitos da legislação civil e penal.

§ 1º Na ausência de qualquer dos atos autorizativos exigidos nos termos deste Decreto, fica vedada a admissão de novos estudantes pela instituição, aplicando-se as medidas punitivas e reparatórias cabíveis.

~~§ 2º A instituição que oferecer curso antes da devida autorização, quando exigível, terá sobrestados os processos de autorização e credenciamento em curso, pelo prazo previsto no parágrafo único do art. 68.~~

§ 2º A instituição que oferecer curso antes da devida autorização, quando exigida, terá sobrestados os processos de autorização e credenciamento em curso, pelo prazo previsto no § 1º do art. 68. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.861, de 2009\)](#)

§ 3º O Ministério da Educação determinará, motivadamente, como medida cautelar, a suspensão preventiva da admissão de novos alunos em cursos e instituições irregulares, visando evitar prejuízo a novos alunos.

§ 4º Na hipótese do § 3º, caberá recurso administrativo ao CNE, no prazo de trinta dias, sem efeito suspensivo.

Seção II

Do Credenciamento e Recredenciamento de Instituição de Educação Superior

Subseção I
Das Disposições Gerais

Art. 12. As instituições de educação superior, de acordo com sua organização e respectivas prerrogativas acadêmicas, serão credenciadas como:

I - faculdades;

II - centros universitários; e

III - universidades.

Art. 13. O início do funcionamento de instituição de educação superior é condicionado à edição prévia de ato de credenciamento pelo Ministério da Educação.

§ 1º A instituição será credenciada originalmente como faculdade.

§ 2º O credenciamento como universidade ou centro universitário, com as conseqüentes prerrogativas de autonomia, depende do credenciamento específico de instituição já credenciada, em funcionamento regular e com padrão satisfatório de qualidade.

§ 3º O indeferimento do pedido de credenciamento como universidade ou centro universitário não impede o credenciamento subsidiário como centro universitário ou faculdade, cumpridos os requisitos previstos em lei.

§ 4º O primeiro credenciamento terá prazo máximo de três anos, para faculdades e centros universitários, e de cinco anos, para universidades.

Art. 14. São fases do processo de credenciamento:

I - protocolo do pedido junto à Secretaria competente, instruído conforme disposto nos arts. 15 e 16;

II - análise documental pela Secretaria competente;

III - avaliação in loco pelo INEP;

IV - parecer da Secretaria competente;

V - deliberação pelo CNE; e

VI - homologação do parecer do CNE pelo Ministro de Estado da Educação.

Art. 15. O pedido de credenciamento deverá ser instruído com os seguintes documentos:

I - da mantenedora:

a) atos constitutivos, devidamente registrados no órgão competente, que atestem sua existência e capacidade jurídica, na forma da legislação civil;

b) comprovante de inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Fazenda - CNPJ/MF;

c) comprovante de inscrição nos cadastros de contribuintes estadual e municipal, quando for o caso;

d) certidões de regularidade fiscal perante as Fazendas Federal, Estadual e Municipal;

e) certidões de regularidade relativa à Seguridade Social e ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FGTS;

f) demonstração de patrimônio para manter a instituição;

g) para as entidades sem fins lucrativos, demonstração de aplicação dos seus excedentes financeiros para os fins da instituição mantida; não remuneração ou concessão de vantagens ou benefícios a seus instituidores, dirigentes, sócios, conselheiros, ou equivalentes e, em caso de encerramento de suas atividades, destinação de seu patrimônio a outra instituição congênere ou ao Poder Público, promovendo, se necessário, a alteração estatutária correspondente; e

h) para as entidades com fins lucrativos, apresentação de demonstrações financeiras atestadas por profissionais competentes;

II - da instituição de educação superior:

a) comprovante de recolhimento da taxa de avaliação in loco, prevista na [Lei nº 10.870, de 19 de maio de 2004](#);

b) plano de desenvolvimento institucional;

c) regimento ou estatuto; e

d) identificação dos integrantes do corpo dirigente, destacando a experiência acadêmica e administrativa de cada um.

Art. 16. O plano de desenvolvimento institucional deverá conter, pelo menos, os seguintes elementos:

I - missão, objetivos e metas da instituição, em sua área de atuação, bem como seu histórico de implantação e desenvolvimento, se for o caso;

II - projeto pedagógico da instituição;

III - cronograma de implantação e desenvolvimento da instituição e de cada um de seus cursos, especificando-se a programação de abertura de cursos, aumento de vagas, ampliação das instalações físicas e, quando for o caso, a previsão de abertura dos cursos fora de sede;

IV - organização didático-pedagógica da instituição, com a indicação de número de turmas previstas por curso, número de alunos por turma, locais e turnos de funcionamento e eventuais inovações consideradas significativas, especialmente quanto a flexibilidade dos componentes curriculares, oportunidades diferenciadas de integralização do curso, atividades práticas e estágios, desenvolvimento de materiais pedagógicos e incorporação de avanços tecnológicos;

V - perfil do corpo docente, indicando requisitos de titulação, experiência no magistério superior e experiência profissional não-acadêmica, bem como os critérios de seleção e contratação, a existência de plano de carreira, o regime de trabalho e os procedimentos para substituição eventual dos professores do quadro;

VI - organização administrativa da instituição, identificando as formas de participação dos professores e alunos nos órgãos colegiados responsáveis pela condução dos assuntos acadêmicos e os procedimentos de auto-avaliação institucional e de atendimento aos alunos;

VII - infra-estrutura física e instalações acadêmicas, especificando:

a) com relação à biblioteca: acervo de livros, periódicos acadêmicos e científicos e assinaturas de revistas e jornais, obras clássicas, dicionários e enciclopédias, formas de atualização e expansão, identificado sua correlação pedagógica com os cursos e programas previstos; vídeos, DVD, CD, CD-ROMS e assinaturas eletrônicas; espaço físico para estudos e horário de funcionamento, pessoal técnico administrativo e serviços oferecidos;

b) com relação aos laboratórios: instalações e equipamentos existentes e a serem adquiridos, identificando sua correlação pedagógica com os cursos e programas previstos, os recursos de informática disponíveis, informações concernentes à relação equipamento/aluno; e descrição de inovações tecnológicas consideradas significativas; e

c) plano de promoção de acessibilidade e de atendimento prioritário, imediato e diferenciado às pessoas portadoras de necessidades educacionais especiais ou com mobilidade reduzida, para utilização, com segurança e autonomia, total ou assistida, dos espaços, mobiliários e equipamentos urbanos, das edificações, dos serviços de transporte; dos

dispositivos, sistemas e meios de comunicação e informação, serviços de tradutor e intérprete da Língua Brasileira de Sinais - LIBRAS;

VIII - oferta de educação a distância, sua abrangência e pólos de apoio presencial;

IX - oferta de cursos e programas de mestrado e doutorado; e

X - demonstrativo de capacidade e sustentabilidade financeiras.

Art. 17. A Secretaria de Educação Superior ou a Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica, conforme o caso, receberá os documentos protocolados e dará impulso ao processo.

§ 1º A Secretaria competente procederá à análise dos documentos sob os aspectos da regularidade formal e do mérito do pedido.

§ 2º A Secretaria, após análise documental, encaminhará o processo ao INEP para avaliação in loco.

§ 3º A Secretaria poderá realizar as diligências necessárias à completa instrução do processo, visando subsidiar a deliberação final das autoridades competentes.

~~§ 4º A Secretaria solicitará parecer da Secretaria de Educação a Distância, quando for o caso, e, ao final, tendo como referencial básico o relatório de avaliação do INEP, emitirá parecer.~~

§ 4º A Secretaria competente emitirá parecer, ao final da instrução, tendo como referencial básico o relatório de avaliação do INEP e considerando o conjunto de elementos que compõem o processo. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Art. 18. O processo será encaminhado ao CNE, para deliberação, em ato único, motivadamente, sobre a conformidade do estatuto ou do regimento com a legislação aplicável, a regularidade da instrução e o mérito do pedido.

Parágrafo único. Da decisão do CNE caberá recurso administrativo, na forma de seu regimento interno.

~~Art. 19. O processo será restituído à Secretaria competente, que o encaminhará ao Ministro de Estado da Educação para homologação do parecer do CNE.~~

Art. 19. O processo será restituído ao Ministro de Estado da Educação para homologação do parecer do CNE. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Parágrafo único. O Ministro de Estado da Educação poderá restituir o processo ao CNE para reexame, motivadamente.

Subseção II

Do Recredenciamento

Art. 20. A instituição deverá protocolar pedido de credenciamento ao final de cada ciclo avaliativo do SINAES junto à Secretaria competente, devidamente instruído, no prazo previsto no § 7º do art. 10.

Parágrafo único. O processo de credenciamento observará as disposições processuais referentes ao pedido de credenciamento, no que couber.

Art. 21. O pedido de credenciamento de instituição de educação superior deve ser instruído com os seguintes documentos:

I - quanto à mantenedora, os documentos referidos no art. 15, inciso I; e

II - quanto à instituição de educação superior, a atualização do plano de desenvolvimento institucional, do regimento ou estatuto e das informações relativas ao corpo dirigente, com destaque para as alterações ocorridas após o credenciamento.

Art. 22. O deferimento do pedido de credenciamento é condicionado à demonstração do funcionamento regular da instituição e terá como referencial básico os processos de avaliação do SINAES.

§ 1º A Secretaria competente considerará, para fins regulatórios, o último relatório de avaliação disponível no SINAES.

§ 2º Caso considere necessário, a Secretaria solicitará ao INEP realização de nova avaliação in loco.

Art. 23. O resultado insatisfatório da avaliação do SINAES enseja a celebração de protocolo de compromisso, na forma dos arts. 60 e 61 deste Decreto.

Parágrafo único. Expirado o prazo do protocolo de compromisso sem o cumprimento satisfatório das metas nele estabelecidas, será instaurado processo administrativo, na forma do art. 63, inciso II, ficando suspensa a tramitação do pedido de credenciamento até o encerramento do processo.

Subseção III

~~Do Credenciamento de Curso ou Campus Fora de Sede~~

~~Art. 24. As universidades poderão pedir credenciamento de curso ou campus fora de sede em Município diverso da abrangência geográfica do ato de credenciamento, desde que no mesmo Estado.~~

~~§ 1º O curso ou campus fora de sede integrará o conjunto da universidade e não gozará de prerrogativas de autonomia.~~

~~§ 2º O pedido de credenciamento de curso ou campus fora de sede se processará como aditamento ao ato de credenciamento, aplicando-se, no que couber, as disposições processuais que regem o pedido de credenciamento.~~

Subseção III

[\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Do Credenciamento de Campus Fora de Sede

Art. 24. As universidades poderão pedir credenciamento de campus fora de sede em Município diverso da abrangência geográfica do ato de credenciamento em vigor, desde que no mesmo Estado. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

§ 1º O campus fora de sede integrará o conjunto da universidade e não gozará de prerrogativas de autonomia. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

§ 2º O pedido de credenciamento de campus fora de sede processar-se-á como aditamento ao ato de credenciamento, aplicando-se, no que couber, as disposições processuais que regem o pedido de credenciamento. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

§ 3º É vedada a oferta de curso em unidade fora da sede sem o prévio credenciamento do campus fora de sede e autorização específica do curso, na forma deste Decreto. [\(Incluído pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Subseção IV

Da Transferência de Manutença

Art. 25. A alteração da manutença de qualquer instituição de educação superior deve ser submetida ao Ministério da Educação.

~~§ 1º O novo mantenedor deve apresentar os documentos referidos no art. 15, inciso I, deste Decreto.~~

§ 1º O novo mantenedor deve apresentar os documentos referidos no art. 15, inciso I, além do instrumento jurídico que dá base à transferência de manutença. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

§ 2º O pedido tramitará na forma de aditamento ao ato de credenciamento ou credenciamento da instituição, sujeitando-se a deliberação específica das autoridades competentes.

§ 3º É vedada a transferência de cursos ou programas entre mantenedoras.

§ 4º Não se admitirá a transferência de manutença em favor de postulante que, diretamente ou por qualquer entidade mantida, tenha recebido penalidades, em matéria de educação superior, perante o sistema federal de ensino, nos últimos cinco anos.

§ 5º No exercício da atividade instrutória, poderá a Secretaria solicitar a apresentação de documentos que informem sobre as condições econômicas da entidade que cede a manutença, tais como certidões de regularidade fiscal e outros, visando obter informações circunstanciadas sobre as condições de autofinanciamento da instituição, nos termos do art. 7º, inciso III, da Lei nº 9.394, de 1996, no intuito de preservar a atividade educacional e o interesse dos estudantes. [\(Incluído pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Subseção V

Do Credenciamento Específico para Oferta de Educação a Distância

Art. 26. A oferta de educação a distância é sujeita a credenciamento específico, nos termos de regulamentação própria.

§ 1º O pedido observará os requisitos pertinentes ao credenciamento de instituições e será instruído pela Secretaria de Educação Superior ou pela Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica, conforme o caso, com a colaboração da Secretaria de Educação a Distância.

§ 2º O pedido de credenciamento de instituição de educação superior para a oferta de educação a distância deve ser instruído com o comprovante do recolhimento da taxa de avaliação in loco e documentos referidos em regulamentação específica.

§ 3º Aplicam-se, no que couber, as disposições que regem o credenciamento e o credenciamento de instituições de educação superior.

Seção III

Da Autorização, do Reconhecimento e da Renovação de Reconhecimento de Curso Superior

Subseção I

Da Autorização

Art. 27. A oferta de cursos superiores em faculdade ou instituição equiparada, nos termos deste Decreto, depende de autorização do Ministério da Educação.

§ 1º O disposto nesta Subseção aplica-se aos cursos de graduação e seqüenciais.

§ 2º Os cursos e programas oferecidos por instituições de pesquisa científica e tecnológica submetem-se ao disposto neste Decreto.

Art. 28. As universidades e centros universitários, nos limites de sua autonomia, observado o disposto nos §§ 2º e 3º deste artigo, independem de autorização para funcionamento de curso superior, devendo informar à Secretaria competente os cursos abertos para fins de supervisão, avaliação e posterior reconhecimento, no prazo de sessenta dias.

§ 1º Aplica-se o disposto no caput a novas turmas, cursos congêneres e toda alteração que importe aumento no número de estudantes da instituição ou modificação das condições constantes do ato de credenciamento.

~~§ 2º A criação de cursos de graduação em direito e em medicina, odontologia e psicologia, inclusive em universidades e centros universitários, deverá ser submetida, respectivamente, à manifestação do Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil ou do Conselho Nacional de Saúde.~~

§ 2º A criação de cursos de graduação em direito e em medicina, odontologia e psicologia, inclusive em universidades e centros universitários, deverá ser submetida, respectivamente, à manifestação do Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil ou do Conselho Nacional de Saúde, previamente à autorização pelo Ministério da Educação. [\(Redação dada pelo Decreto nº 5.840 de 2006\)](#)

§ 3º O prazo para a manifestação prevista no § 2º é de sessenta dias, prorrogável por igual período, a requerimento do Conselho interessado.

Art. 29. São fases do processo de autorização:

I - protocolo do pedido junto à Secretaria competente, instruído conforme disposto no art. 30 deste Decreto;

II - análise documental pela Secretaria competente;

III - avaliação in loco pelo INEP; e

IV - decisão da Secretaria competente.

Art. 30. O pedido de autorização de curso deverá ser instruído com os seguintes documentos:

I - comprovante de recolhimento da taxa de avaliação in loco;

II - projeto pedagógico do curso, informando número de alunos, turnos, programa do curso e demais elementos acadêmicos pertinentes;

III - relação de docentes, acompanhada de termo de compromisso firmado com a instituição, informando-se a respectiva titulação, carga horária e regime de trabalho; e

IV - comprovante de disponibilidade do imóvel.

Art. 31. A Secretaria competente receberá os documentos protocolados e dará impulso ao processo.

§ 1º A Secretaria realizará a análise documental, as diligências necessárias à completa instrução do processo e o encaminhará ao INEP para avaliação in loco.

§ 2º A Secretaria solicitará parecer da Secretaria de Educação a Distância, quando for o caso.

§ 3º A Secretaria oficiará o Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil ou o Conselho Nacional de Saúde, nas hipóteses do art. 28.

§ 4º A Secretaria procederá à análise dos documentos sob os aspectos da regularidade formal e do mérito do pedido, tendo como referencial básico o relatório de avaliação do INEP, e ao final decidirá o pedido.

Art. 32. O Secretário competente poderá, em cumprimento das normas gerais da educação nacional:

I - deferir o pedido de autorização de curso;

II - deferir o pedido de autorização de curso, em caráter experimental, nos termos do [art. 81 da Lei nº 9.394, de 20 de dezembro de 1996](#); ou

III - indeferir, motivadamente, o pedido de autorização de curso.

Art. 33. Da decisão do Secretário, caberá recurso administrativo ao CNE, no prazo de trinta dias.

Subseção II Do Reconhecimento

Art. 34. O reconhecimento de curso é condição necessária, juntamente com o registro, para a validade nacional dos respectivos diplomas.

Parágrafo único. O reconhecimento de curso na sede não se estende às unidades fora de sede, para registro do diploma ou qualquer outro fim. [\(Incluído pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

~~Art. 35. A instituição deverá protocolar pedido de reconhecimento de curso decorrido pelo menos um ano do início do curso e até a metade do prazo para sua conclusão.~~

Art. 35. A instituição deverá protocolar pedido de reconhecimento de curso, no período entre metade do prazo previsto para a integralização de sua carga horária e setenta e cinco por cento desse prazo. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

§ 1º O pedido de reconhecimento deverá ser instruído com os seguintes documentos:

I - comprovante de recolhimento da taxa de avaliação in loco;

II - projeto pedagógico do curso, incluindo número de alunos, turnos e demais elementos acadêmicos pertinentes;

III - relação de docentes, constante do cadastro nacional de docentes; e

IV - comprovante de disponibilidade do imóvel.

§ 2º Os cursos autorizados nos termos deste Decreto ficam dispensados do cumprimento dos incisos II e IV, devendo apresentar apenas os elementos de atualização dos documentos juntados por ocasião da autorização.

§ 3º A Secretaria competente considerará, para fins regulatórios, o último relatório de avaliação disponível no SINAES.

§ 4º Caso considere necessário, a Secretaria solicitará ao INEP realização de nova avaliação in loco.

Art. 36. O reconhecimento de cursos de graduação em direito e em medicina, odontologia e psicologia, deverá ser submetido, respectivamente, à manifestação do Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil ou do Conselho Nacional de Saúde.

~~Parágrafo único. O prazo para a manifestação prevista no caput é de sessenta dias, prorrogável por igual período, a requerimento do Conselho interessado.~~

§ 1º O prazo para manifestação prevista no caput é de sessenta dias, prorrogável por igual período. [\(Renumerado do parágrafo único pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

§ 2º Nos processos de reconhecimento dos cursos de licenciatura e normal superior, o Conselho Técnico Científico da Educação Básica, da Fundação Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - CAPES, poderá se manifestar, aplicando-se, no que couber, as disposições procedimentais que regem a manifestação dos conselhos de regulamentação profissional. [\(Incluído pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Art. 37. No caso de curso correspondente a profissão regulamentada, a Secretaria abrirá prazo para que o respectivo órgão de regulamentação profissional, de âmbito nacional, querendo, ofereça subsídios à decisão do Ministério da Educação, em sessenta dias.

§ 1º Decorrido o prazo fixado no caput, a Secretaria abrirá prazo para manifestação do requerente, por trinta dias.

§ 2º Instruído o processo, a Secretaria examinará os documentos e decidirá o pedido.

Art. 38. O deferimento do pedido de reconhecimento terá como referencial básico os processos de avaliação do SINAES.

Art. 39. O resultado insatisfatório da avaliação do SINAES enseja a celebração de protocolo de compromisso, na forma do arts. 60 e 61.

Parágrafo único. Expirado o prazo do protocolo de compromisso sem o cumprimento satisfatório das metas nele estabelecidas, será instaurado processo administrativo de cassação de autorização de funcionamento na forma do art. 63, inciso II.

Art. 40. Da decisão, caberá recurso administrativo ao CNE, no prazo de trinta dias.

Subseção III
Da Renovação de Reconhecimento

Art. 41. A instituição deverá protocolar pedido de renovação de reconhecimento ao final de cada ciclo avaliativo do SINAES junto à Secretaria competente, devidamente instruído, no prazo previsto no § 7º do art. 10.

§ 1º O pedido de renovação de reconhecimento deverá ser instruído com os documentos referidos no art. 35, § 1º, com a atualização dos documentos apresentados por ocasião do pedido de reconhecimento de curso.

§ 2º Aplicam-se à renovação do reconhecimento de cursos as disposições pertinentes ao processo de reconhecimento.

§ 3º A renovação do reconhecimento de cursos de graduação, incluídos os de tecnologia, de uma mesma instituição deverá ser realizada de forma integrada e concomitante.

~~Subseção IV~~

~~Do Reconhecimento e da Renovação de Reconhecimento de Cursos Superiores de Tecnologia~~

~~Art. 42. O reconhecimento e a renovação de reconhecimento de cursos superiores de tecnologia terão por base catálogo de denominações de cursos publicado pela Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica.~~

Subseção IV

[\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Da Autorização, Reconhecimento e Renovação de Reconhecimento de Cursos Superiores de
Tecnologia

Art. 42. A autorização, o reconhecimento e a renovação de reconhecimento de cursos superiores de tecnologia terão por base o catálogo de denominações de cursos publicado pela Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Art. 43. A inclusão no catálogo de denominação de curso superior de tecnologia com o respectivo perfil profissional dar-se-á pela Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica, de ofício ou a requerimento da instituição.

§ 1º O pedido será instruído com os elementos que demonstrem a consistência da área técnica definida, de acordo com as diretrizes curriculares nacionais.

§ 2º O CNE, mediante proposta fundamentada da Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica, deliberará sobre a exclusão de denominação de curso do catálogo.

~~Art. 44. O Secretário, nos processos de reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos superiores de tecnologia, poderá, em cumprimento das normas gerais da educação nacional:-~~

Art. 44. O Secretário, nos processos de autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos superiores de tecnologia, poderá, em cumprimento das normas gerais da educação nacional:[\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

I - deferir o pedido, com base no catálogo de denominações de cursos publicado pela Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica;

II - deferir o pedido, determinando a inclusão da denominação do curso no catálogo;

III - deferir o pedido, mantido o caráter experimental do curso;

IV - deferir o pedido exclusivamente para fins de registro de diploma, vedada a admissão de novos alunos; ou

V - indeferir o pedido, motivadamente.

~~Parágrafo único. Aplicam-se ao reconhecimento e à renovação de reconhecimento de cursos superiores de tecnologia as disposições previstas nas Subseções II e III.-~~

Parágrafo único. Aplicam-se à autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos superiores de tecnologia as disposições previstas nas Subseções II e III. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

CAPÍTULO III

DA SUPERVISÃO

Art. 45. A Secretaria de Educação Superior, a Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica e a Secretaria de Educação a Distância exercerão as atividades de supervisão relativas, respectivamente, aos cursos de graduação e seqüenciais, aos cursos superiores de tecnologia e aos cursos na modalidade de educação a distância.

§ 1º A Secretaria ou órgão de supervisão competente poderá, no exercício de sua atividade de supervisão, nos limites da lei, determinar a apresentação de documentos complementares ou a realização de auditoria.

§ 2º Os atos de supervisão do Poder Público buscarão resguardar os interesses dos envolvidos, bem como preservar as atividades em andamento.

Art. 46. Os alunos, professores e o pessoal técnico-administrativo, por meio dos respectivos órgãos representativos, poderão representar aos órgãos de supervisão, de modo circunstanciado, quando verificarem irregularidades no funcionamento de instituição ou curso superior.

§ 1º A representação deverá conter a qualificação do representante, a descrição clara e precisa dos fatos a serem apurados e a documentação pertinente, bem como os demais elementos relevantes para o esclarecimento do seu objeto.

§ 2º A representação será recebida, numerada e autuada pela Secretaria competente e em seguida submetida à apreciação do Secretário.

§ 3º O processo administrativo poderá ser instaurado de ofício, quando a Secretaria competente tiver ciência de irregularidade que lhe caiba sanar e punir.

Art. 47. A Secretaria dará ciência da representação à instituição, que poderá, em dez dias, manifestar-se previamente pela insubsistência da representação ou requerer a concessão de prazo para saneamento de deficiências, nos termos do art. 46, § 1º, da Lei nº 9.394, de 1996, sem prejuízo da defesa de que trata o art. 51.

§ 1º Em vista da manifestação da instituição, o Secretário decidirá pela admissibilidade da representação, instaurando processo administrativo ou concedendo prazo para saneamento de deficiências.

§ 2º Não admitida a representação, o Secretário arquivará o processo.

Art. 48. Na hipótese da determinação de saneamento de deficiências, o Secretário exará despacho, devidamente motivado, especificando as deficiências identificadas, bem como as providências para sua correção efetiva, em prazo fixado.

§ 1º A instituição poderá impugnar, em dez dias, as medidas determinadas ou o prazo fixado.

§ 2º O Secretário apreciará a impugnação e decidirá pela manutenção das providências de saneamento e do prazo ou pela adaptação das providências e do respectivo prazo, não cabendo novo recurso dessa decisão.

§ 3º O prazo para saneamento de deficiências não poderá ser superior a doze meses, contados do despacho referido no caput.

§ 4º Na vigência de prazo para saneamento de deficiências, poderá ser aplicada a medida prevista no art. 11, § 3º, motivadamente, desde que, no caso específico, a medida de cautela se revele necessária para evitar prejuízo aos alunos.

Art. 49. Esgotado o prazo para saneamento de deficiências, a Secretaria competente poderá realizar verificação in loco, visando comprovar o efetivo saneamento das deficiências.

Parágrafo único. O Secretário apreciará os elementos do processo e decidirá sobre o saneamento das deficiências.

Art. 50. Não saneadas as deficiências ou admitida de imediato a representação, será instaurado processo administrativo para aplicação de penalidades, mediante portaria do Secretário, da qual constarão:

I - identificação da instituição e de sua mantenedora;

II - resumo dos fatos objeto das apurações, e, quando for o caso, das razões de representação;

III - informação sobre a concessão de prazo para saneamento de deficiências e as condições de seu descumprimento ou cumprimento insuficiente;

IV - outras informações pertinentes;

V - consignação da penalidade aplicável; e

VI - determinação de notificação do representado.

§ 1º O processo será conduzido por autoridade especialmente designada, integrante da Secretaria competente para a supervisão, que realizará as diligências necessárias à instrução.

§ 2º Não será deferido novo prazo para saneamento de deficiências no curso do processo administrativo.

Art. 51. O representado será notificado por ciência no processo, via postal com aviso de recebimento, por telegrama ou outro meio que assegure a certeza da ciência do interessado,

para, no prazo de quinze dias, apresentar defesa, tratando das matérias de fato e de direito pertinentes.

Art. 52. Recebida a defesa, o Secretário apreciará o conjunto dos elementos do processo e proferirá decisão, devidamente motivada, arquivando o processo ou aplicando uma das seguintes penalidades previstas no [art. 46, § 1º, da Lei nº 9.394, de 1996](#):

I - desativação de cursos e habilitações;

II - intervenção;

III - suspensão temporária de prerrogativas da autonomia; ou

IV - descredenciamento.

Art. 53. Da decisão do Secretário caberá recurso ao CNE, em trinta dias.

Parágrafo único. A decisão administrativa final será homologada em portaria do Ministro de Estado da Educação.

Art. 54. A decisão de desativação de cursos e habilitações implicará a cessação imediata do funcionamento do curso ou habilitação, vedada a admissão de novos estudantes.

§ 1º Os estudantes que se transferirem para outra instituição de educação superior têm assegurado o aproveitamento dos estudos realizados.

§ 2º Na impossibilidade de transferência, ficam ressalvados os direitos dos estudantes matriculados à conclusão do curso, exclusivamente para fins de expedição de diploma.

Art. 55. A decisão de intervenção será implementada por despacho do Secretário, que nomeará o interventor e estabelecerá a duração e as condições da intervenção.

Art. 56. A decisão de suspensão temporária de prerrogativas da autonomia definirá o prazo de suspensão e as prerrogativas suspensas, dentre aquelas previstas nos [incisos I a X do art. 53 da Lei nº 9.394, de 1996](#), constando obrigatoriamente as dos incisos I e IV daquele artigo.

Parágrafo único. O prazo de suspensão será, no mínimo, o dobro do prazo concedido para saneamento das deficiências.

Art. 57. A decisão de descredenciamento da instituição implicará a cessação imediata do funcionamento da instituição, vedada a admissão de novos estudantes.

§ 1º Os estudantes que se transferirem para outra instituição de educação superior têm assegurado o aproveitamento dos estudos realizados.

§ 2º Na impossibilidade de transferência, ficam ressalvados os direitos dos estudantes matriculados à conclusão do curso, exclusivamente para fins de expedição de diploma.

CAPÍTULO IV

DA AVALIAÇÃO

Art. 58. A avaliação das instituições de educação superior, dos cursos de graduação e do desempenho acadêmico de seus estudantes será realizada no âmbito do SINAES, nos termos da legislação aplicável.

§ 1º O SINAES, a fim de cumprir seus objetivos e atender a suas finalidades constitucionais e legais, compreende os seguintes processos de avaliação institucional:

I - avaliação interna das instituições de educação superior;

II - avaliação externa das instituições de educação superior;

III - avaliação dos cursos de graduação; e

IV - avaliação do desempenho acadêmico dos estudantes de cursos de graduação.

§ 2º Os processos de avaliação obedecerão ao disposto no [art. 2º da Lei nº 10.861, de 2004](#).

Art. 59. O SINAES será operacionalizado pelo INEP, conforme as diretrizes da CONAES, em ciclos avaliativos com duração inferior a:

I - dez anos, como referencial básico para credenciamento de universidades; e

II - cinco anos, como referencial básico para credenciamento de centros universitários e faculdades e renovação de reconhecimento de cursos.

~~§ 1º A avaliação como referencial básico para credenciamento de instituições, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos resultará na atribuição de conceitos, conforme uma escala de cinco níveis. [\(Revogado pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)~~

~~§ 2º A avaliação como referencial básico para credenciamento de instituições e autorização de cursos não resultará na atribuição de conceitos e terá efeitos meramente autorizativos. [\(Revogado pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)~~

§ 3º A avaliação, como referencial básico para a regulação de instituições e cursos, resultará na atribuição de conceitos, conforme uma escala de cinco níveis.[\(Incluído pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Art. 60. A obtenção de conceitos insatisfatórios nos processos periódicos de avaliação, nos processos de credenciamento de instituições, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos de graduação enseja a celebração de protocolo de compromisso com a instituição de educação superior.

~~Parágrafo único. Caberá, a critério da instituição, recurso administrativo para revisão de conceito previamente à celebração de protocolo de compromisso, no prazo de dez dias contados da comunicação do resultado da avaliação pelo INEP, conforme a legislação aplicável.~~

Parágrafo único. Caberá, a critério da instituição, recurso administrativo para revisão de conceito, previamente à celebração de protocolo de compromisso, conforme normas expedidas pelo Ministério da Educação. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

Art. 61. O protocolo de compromisso deverá conter:

I - o diagnóstico objetivo das condições da instituição;

II - os encaminhamentos, processos e ações a serem adotados pela instituição com vistas à superação das dificuldades detectadas;

III - a indicação expressa de metas a serem cumpridas e, quando couber, a caracterização das respectivas responsabilidades dos dirigentes;

IV - o prazo máximo para seu cumprimento; e

V - a criação, por parte da instituição de educação superior, de comissão de acompanhamento do protocolo de compromisso.

~~§ 1º A celebração de protocolo de compromisso suspende o fluxo dos prazos previstos nos §§ 7º e 8º do art. 10.~~

§ 1º A celebração de protocolo de compromisso suspende o fluxo do processo regulatório, até a realização da avaliação que ateste o cumprimento das exigências contidas no protocolo. [\(Redação dada pelo Decreto nº 6.303, de 2007\)](#)

§ 2º Na vigência de protocolo de compromisso, poderá ser aplicada a medida prevista no art. 11, § 3º, motivadamente, desde que, no caso específico, a medida de cautela se revele necessária para evitar prejuízo aos alunos.

Art. 62. Esgotado o prazo do protocolo de compromisso, a instituição será submetida a nova avaliação in loco pelo INEP, para verificar o cumprimento das metas estipuladas, com vistas à alteração ou à manutenção do conceito.

§ 1º O INEP expedirá relatório de nova avaliação à Secretaria competente, vedadas a celebração de novo protocolo de compromisso.

§ 2º A instituição de educação superior deverá apresentar comprovante de recolhimento da taxa de avaliação in loco para a nova avaliação até trinta dias antes da expiração do prazo do protocolo de compromisso.

Art. 63. O descumprimento do protocolo de compromisso enseja a instauração de processo administrativo para aplicação das seguintes penalidades previstas no art. 10, § 2º, da Lei nº 10.861, de 2004:

I - suspensão temporária da abertura de processo seletivo de cursos de graduação;

II - cassação da autorização de funcionamento da instituição de educação superior ou do reconhecimento de cursos por ela oferecidos; e

III - advertência, suspensão ou perda de mandato do dirigente responsável pela ação não executada, no caso de instituições públicas de educação superior.

§ 1º A instituição de educação superior será notificada por ciência no processo, via postal com aviso de recebimento, por telegrama ou outro meio que assegure a certeza da ciência do interessado, para, no prazo de dez dias, apresentar defesa, tratando das matérias de fato e de direito pertinentes.

§ 2º Recebida a defesa, o Secretário apreciará o conjunto dos elementos do processo e o remeterá ao CNE para deliberação, com parecer recomendando a aplicação da penalidade cabível ou o seu arquivamento.

§ 3º Da decisão do CNE caberá recurso administrativo, na forma de seu regimento interno.

§ 4º A decisão de arquivamento do processo administrativo enseja a retomada do fluxo dos prazos previstos nos §§ 7º e 8º do art. 10.

§ 5º A decisão administrativa final será homologada em portaria do Ministro de Estado da Educação.

Art. 64. A decisão de suspensão temporária da abertura de processo seletivo de cursos de graduação definirá o prazo de suspensão, que não poderá ser menor que o dobro do prazo fixado no protocolo de compromisso.

Art. 65. À decisão de cassação da autorização de funcionamento da instituição de educação superior ou do reconhecimento de cursos de graduação por ela oferecidos, aplicam-se o disposto nos arts. 57 ou 54, respectivamente.

Art. 66. A decisão de advertência, suspensão ou perda de mandato do dirigente responsável pela ação não executada, no caso de instituições públicas de educação superior, será precedida de processo administrativo disciplinar, nos termos da Lei nº 8.112, de 11 de dezembro de 1990.

CAPÍTULO V

DAS DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Seção I

Das Disposições Finais

Art. 67. O pedido de credenciamento de instituição de educação superior tramitará em conjunto com pedido de autorização de pelo menos um curso superior, observando-se as disposições pertinentes deste Decreto, bem como a racionalidade e economicidade administrativas.

Art. 68. O requerente terá prazo de doze meses, a contar da publicação do ato autorizativo, para iniciar o funcionamento do curso, sob pena de caducidade.

~~Parágrafo único. Nos casos de caducidade do ato autorizativo e de decisão final desfavorável em processo de credenciamento de instituição de educação superior, inclusive de curso ou campus fora de sede, e de autorização de curso superior, os interessados só poderão apresentar nova solicitação relativa ao mesmo pedido após decorridos dois anos contados do ato que encerrar o processo.~~

§ 1º Nos casos de caducidade do ato autorizativo e de decisão final desfavorável em processo de credenciamento de instituição de educação superior, inclusive de campus fora de sede, e de autorização de curso superior, os interessados só poderão apresentar nova solicitação relativa ao mesmo pedido após decorridos dois anos contados do ato que encerrar o processo. ([Renumerado do parágrafo único pelo Decreto nº 6.303, de 2007](#))

§ 2º Considera-se início de funcionamento do curso, para efeito do prazo referido no caput, a oferta efetiva de aulas. ([Incluído pelo Decreto nº 6.303, de 2007](#))

Art. 69. O exercício de atividade docente na educação superior não se sujeita à inscrição do professor em órgão de regulamentação profissional.

Parágrafo único. O regime de trabalho docente em tempo integral compreende a prestação de quarenta horas semanais de trabalho na mesma instituição, nele reservado o tempo de pelo menos vinte horas semanais para estudos, pesquisa, trabalhos de extensão, planejamento e avaliação.

Seção II

Das Disposições Transitórias

Art. 70. O disposto no § 7º do art. 10 não se aplica a atos autorizativos anteriores a este Decreto que tenham fixado prazo determinado.

Art. 71. O catálogo de cursos superiores de tecnologia será publicado no prazo de noventa dias.

§ 1º Os pedidos de autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento dos cursos superiores de tecnologia em tramitação deverão adequar-se aos termos deste Decreto, no prazo de sessenta dias, contados da publicação do catálogo.

§ 2º As instituições de educação superior que ofereçam cursos superiores de tecnologia poderão, após a publicação deste Decreto, adaptar as denominações de seus cursos ao catálogo de que trata o art. 42.

Art. 72. Os campi fora de sede já criados e em funcionamento na data de publicação do [Decreto nº 3.860, de 9 de julho de 2001](#), preservarão suas prerrogativas de autonomia pelo prazo de validade do ato de credenciamento, sendo submetidos a processo de recredenciamento, que se processará em conjunto com o recredenciamento da universidade, quando se decidirá acerca das respectivas prerrogativas de autonomia.

Art. 73. Os processos iniciados antes da entrada em vigor deste Decreto obedecerão às disposições processuais nele contidas, aproveitando-se os atos já praticados.

Parágrafo único. Serão observados os princípios e as disposições da legislação do processo administrativo federal, em especial no que respeita aos prazos para a prática dos atos processuais pelo Poder Público, à adoção de formas simples, suficientes para propiciar adequado grau de certeza, segurança e respeito aos direitos dos administrados e à

interpretação da norma administrativa da forma que melhor garanta o atendimento do fim público a que se dirige.

Art. 74. Os processos de autorização, reconhecimento e renovação de reconhecimento de cursos em tramitação no CNE e já distribuídos aos respectivos Conselheiros relatores seguirão seu curso regularmente, na forma deste Decreto.

Parágrafo único. Os processos ainda não distribuídos deverão retornar à Secretaria competente do Ministério da Educação.

Art. 75. As avaliações de instituições e cursos de graduação já em funcionamento, para fins de credenciamento, reconhecimento e renovação de reconhecimento, serão escalonadas em portaria ministerial, com base em proposta da CONAES, ouvidas as Secretarias e o INEP.

Art. 76. O Ministério da Educação e os órgãos federais de educação revogarão expressamente os atos normativos incompatíveis com este Decreto, em até trinta dias contados da sua publicação.

Art. 77. Os arts. 1º e 17 do Decreto nº 5.224, de 1º de outubro de 2004, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 1º.....
.....

§ 1º Os CEFET são instituições de ensino superior pluricurriculares, especializados na oferta de educação tecnológica nos diferentes níveis e modalidades de ensino, caracterizando-se pela atuação prioritária na área tecnológica.

..... ” (NR)

“Art.17.....
.....

§ 4º Os CEFET poderão usufruir de outras atribuições da autonomia universitária, devidamente definidas no ato de seu credenciamento, nos termos do § 2º do art. 54 da Lei nº9.394, de 1996.

§ 5º A autonomia de que trata o § 4º deverá observar os limites definidos no plano de desenvolvimento institucional, aprovado quando do seu credenciamento e credenciamento.” (NR)

Art. 78. Este Decreto entra em vigor na data de sua publicação.

Art. 79. Revogam-se os [Decretos nºs 1.845, de 28 de março de 1996, 3.860, de 9 de julho de 2001, 3.864, de 11 de julho de 2001, 3.908, de 4 de setembro de 2001, e 5.225, de 1º de outubro de 2004.](#)

Brasília, 9 de maio de 2006; 185^º da Independência e 118^º da República.

LUIZ INÁCIO LULA DA SILVA

Fernando Haddad

Este texto não substitui o publicado no D.O.U. de 10.5.2006