UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE FINANÇAS E CONTABILIDADE
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

AMANDA KELLY DO NASCIMENTO AZEVEDO XAVIER

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE EMPRESAS DO SETOR DE EDUCAÇÃO LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA DO COVID-19

JOÃO PESSOA
2022

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

AMANDA KELLY DO NASCIMENTO AZEVEDO XAVIER

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE EMPRESAS DO SETOR DE EDUCAÇÃO LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA DO COVID-19

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis, do Centro de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal da Paraíba, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Moisés Araújo Almeida

JOÃO PESSOA
2022

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Catalogação na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

X3d Xavier, Amanda Kelly do Nascimento Azevedo.
Desempenho econômico-financeiro de empresas do setor de educação listadas na B3 durante a pandemia do COVID-19 / Amanda Kelly do Nascimento Azevedo Xavier. - João Pessoa, 2022.
50 f. : il.

Orientação: Moisés Araújo Almeida.
Monografia (Graduação) - UFPB/CCSA.

1. Indicadores econômicos. 2. Educação. 3. Covid-19. I. Almeida, Moisés Araújo. II. Título.

UFPB/CCSA CDU 657

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

AMANDA KELLY DO NASCIMENTO AZEVEDO XAVIER

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE EMPRESAS DO SETOR DE EDUCAÇÃO LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA DO COVID-19

Esta monografia foi julgada adequada para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, e aprovada em sua forma final pela Banca Examinadora designada pela Coordenação do TCC em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba.

BANCA EXAMINADORA

gov.br Documento assinado digitalmente
MOISES ARAUJO ALMEIDA
Data: 27/07/2022 14:14:40-0300
Verifique em https://verificador.iti.br

Presidente: Prof. Dr. Moisés Araújo Almeida
Instituição: UFPB

Anna Paola F. Freire

Membro: Prof.ª Dr.ª Anna Paola Fernandes Freire
Instituição: UFPB

gov.br Documento assinado digitalmente
ROMMEL DE SANTANA FREIRE
Data: 27/07/2022 08:16:52-0300
Verifique em https://verificador.iti.br

Membro: Prof. Dr. Rommel de Santana Freire
Instituição: UFPB

João Pessoa, 20 de julho de 2022.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

DECLARAÇÃO DE AUTORIA PRÓPRIA

Eu, Amanda Kelly do Nascimento Azevedo Xavier, matrícula n.º 20180165022, autor(a) do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE EMPRESAS DO SETOR DE EDUCAÇÃO LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA DO COVID-19, orientado(a) pelo(a) professor Moisés Araújo Almeida, como parte das avaliações do Curso de Ciências Contábeis no período letivo 2021.4 e requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel(a), declaro que o trabalho em referência é de minha total autoria, não tendo sido copiado ou extraído, seja parcial ou integralmente, de forma ilícita de nenhuma fonte, além daquelas públicas consultadas e corretamente referenciadas ao longo do trabalho, obedecendo aos padrões nacionais para referências diretas e indiretas, ou daquelas cujos dados resultaram de investigações empíricas por mim realizadas para fins de produção deste trabalho. Afirmo que em hipótese alguma representa plágio de material disponível em qualquer meio, e declaro, estar ciente das penalidades previstas nos artigos 184 e 298 do Decreto-Lei n.º 2.848/1940 – Código Penal Brasileiro, como também declaro não infringir nenhum dispositivo da Lei n.º 9.610/98 – Lei dos Direitos Autorais.

Assim, se houver qualquer trecho do texto em questão que configure o crime de plágio ou violação aos direitos autorais, assumo total responsabilidade, ficando a Instituição, o orientador e os demais membros da banca examinadora isentos de qualquer ação negligente da minha parte, ou pela veracidade e originalidade desta obra, cabendo ao corpo docente responsável pela sua avaliação não aceitá-lo como Trabalho de Conclusão de Curso da Universidade Federal da Paraíba - UFPB, no Curso de Ciências Contábeis, e, por conseguinte, considerar-me reprovado no Trabalho de Conclusão de Curso.

Por ser verdade, firmo a presente.

João Pessoa, 20 de julho de 2022.

_____

Assinatura do(a) discente

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Dedico este trabalho aos meus familiares, Maria de Lourdes, Verônica Nunes e Letícia Martins, que sempre me apoiaram em todas as minhas escolhas e me deram forças nessa longa caminhada.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

AGRADECIMENTOS

Agradeço inicialmente a Deus, que por meio de sua infinita misericórdia, tornou possível a realização desse momento em minha vida. E por ter sempre me ajudado em todos os momentos da minha vida.

A minha família, pelo incentivo e por tudo que fizeram para me dar uma boa educação, são eles um dos meus maiores pilares e por ser quem sou hoje. Principalmente a minha avó, Dona Maria de Lourdes, por todo apoio e incentivo nesses anos. Agradeço a meu tio Sergio Nunes e minha tia Mônica Nunes por todo direcionamento e apoio durante desses anos, assim como minha mãe Verônica, por ter me guiado. A minha namorada e futura esposa, Letícia, por estar junto comigo em todos os momentos bons e ruins da minha vida pessoal e acadêmica, sempre me apoiando e me trazendo paz. Obrigada por ser compreensiva.

Agradeço também a minha felina Banguela, que entrou recentemente na minha vida, mas juntas já passamos diversas madrugadas estudando para provas, seminários e para a conclusão deste trabalho.

Agradeço aos meus queridos professores que contribuíram de alguma forma para a concretização deste trabalho, e, em especial, ao meu orientador, Moisés Araújo Almeida, pela disponibilidade, incentivo e por ser uma enorme referência para mim.

Agradeço as pessoas que me deram oportunidade para por em prática todo conhecimento adquirido em sala. Fernanda e Iraúna, por todo aprendizado e conhecimento no Setor Pessoal e Setor Contábil em João Pessoa; e a equipe de Fusões e Aquisições, especialmente a Osvaldo e Cesar, por ser um grande mentor, sempre hospitaleiro e gentil ao ensinar os passos da área, abrindo portas e sempre me incentivando a crescer cada vez mais.

Aos meus amigos que permaneceram sempre ao meu lado e me apoiando em minhas decisões. Sou extremamente grata por cada um de vocês em minha vida. Agradeço a todos os meus familiares que de alguma forma me ajudaram e me incentivaram nessa jornada.

A todos que de alguma forma contribuíram para a realização deste trabalho, meus sinceros agradecimentos.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

"Não tenha pena dos mortos, Harry. Tenha pena dos vivos, e, acima de tudo, daqueles que vivem sem amor!"

Alvo Dumbledore

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

RESUMO

Os sistemas de ensino por todo o mundo foram afetados pela pandemia do Covid-19. Este estudo teve por objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro das cinco maiores empresas do setor de educação listadas na B3 S.A., antes e durante a pandemia do Coronavírus (período de 2017 a 2021). Quanto aos procedimentos, trata-se de uma pesquisa documental, de natureza quantitativa. Para obter informações sobre o estado da saúde financeira das empresas, foram aplicados indicadores de análises econômico-financeiros, organizados por grupos: rentabilidade, liquidez e endividamento. Para conduzir a análise, foram aplicadas médias aos indicadores econômico-financeiros selecionados que permitiram evidenciar as diferenças entre dois períodos: pré-pandemia de COVID-19 (2017 a 2019) e durante ela (2020 a 2021). Os principais resultados mostraram que as empresas analisadas do setor educacional foram fortemente impactadas pela pandemia do Covid-19 e o mercado está se reformulando e atualizando para um impulsionamento do ensino a distância.

Palavras-Chaves: Educação. Indicadores Econômico-Financeiros. Covid-19.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

ABSTRACT

Education systems around the world have been affected by the Covid-19 pandemic. So, this study aimed to analyze the economic-financial performance of the five largest companies in the Education Sector listed on B3 S.A., before and during the Coronavirus pandemic (from 2017 to 2021). As for the procedures, it is documentary research, of a quantitative nature. To obtain information on the state of the companies' financial health, economic-financial analysis indicators were applied, organized by groups: profitability, liquidity and indebtedness. To conduct the analysis, economic-financial indicators were applied organized by groups: profitability levels, liquidity and indebtedness. To conduct the analysis, averages were applied to the selected economic-financial indicators that made it possible to highlight the differences between two periods: pre pandemic (2017 to 2019) and during it (2020 to 2021). To achieve the objective, a quantitative methodology was used and in relation to the procedures, it is documentary research. The main results showed that the companies analyzed were strongly impacted by the Covid-19 pandemic and the market is reformulating and updating to boost Distance Learning.

Keywords: Education, Economic and Financial Indicators, Covid-19.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Indicadores de Rentabilidade Anima Holding S.A. 31
Tabela 2 - Indicadores de Liquidez Anima Holding S.A 32
Tabela 3 - Indicadores de Envididamento Anima Holding S.A. 32
Tabela 4 - Indicadores de Rentabilidade Cogna Educação S.A. 33
Tabela 5 - Indicadores de Liquidez Cogna Educação S.A. 34
Tabela 6 - Indicadores de Endividamento Cogna Educação S.A 35
Tabela 7 - Indicadores de Rentabilidade Cruzeiro do Sul Educacional S.A. 35
Tabela 8 - Indicadores de Liquidez Cruzeiro do Sul Educacional S.A. 36
Tabela 9 - Indicadores de Endividamento Cruzeiro do Sul Educacional S.A. 37
Tabela 10 - Indicadores de Rentabilidade Ser Educacional S.A. 37
Tabela 11 - Indicadores de Liquidez Ser Educacional S.A 38
Tabela 12 - Indicadores de Endividamento Ser Educacional S.A. 39
Tabela 13 - Indicadores de Rentabilidade YDUQS Participações S.A. 39
Tabela 14 - Indicadores de Liquidez YDUQS Participações S.A 40
Tabela 15 - Indicadores de Endividamento YDUQS Participações S.A. 41
Tabela 16 – Comparativo entre Empresas - ROI 41
Tabela 17 - Comparativo entre Empresas - Giro do Ativo 41
Tabela 18 - Comparativo entre Empresas - Margem Operacional 42
Tabela 19 - Comparativo entre Empresas - ROE 42
Tabela 20 - Comparativo entre Empresas - Liquidez Imediata 43
Tabela 21 - Comparativo entre Empresas - Liquidez Seca 43
Tabela 22 - Comparativo entre Empresas - Relação CT/CP 44
Tabela 23 - Comparativo entre Empresas - Relação CT/Passivo Total 44

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Índices de Avaliação de Desempenho Econômico-Financeiro.....26
Quadro 2 - Instituições de Ensino Superior Privadas listadas na B3 em 2022.....29

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BP	Balanço Patrimonial
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EAD	Ensino a Distância
IES	Instituições de Ensino Superior
OMS	Organização Mundial da Saúde
PL	Patrimônio Líquido
ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido
ROI	Retorno sobre Investimento

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 15
1.2 OBJETIVOS 16
1.2.1 Objetivo Geral 16
1.2.2 Objetivos Específicos 17
1.3 JUSTIFICATIVA 17
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA 18
2.1 SETOR DE EDUCAÇÃO NO BRASIL 18
2.2 SETOR EDUCACIONAL DURANTE A PANDEMIA DO COVID-19 20
2.3 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS 22
2.3.1 Índices de Rentabilidade 23
2.3.2 Índices de Liquidez 24
2.3.3 Índices de Endividamento 25
3 METODOLOGIA 28
3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA 28
3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA 28
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS 30
4.1 ANIMA HOLDING S.A. 30
4.1.1 Índices de Rentabilidade 30
4.1.2 Índices de Liquidez 31
4.1.3 Índices de Endividamento 32
4.2 COGNA EDUCAÇÃO S.A. 32
4.2.1 Índices de Rentabilidade 33
4.2.2 Índices de Liquidez 33
4.2.3 Índices de Endividamento 34
4.3 CRUZEIRO DO SUL EDUCACIONAL S.A. 35
4.3.1 Índices de Rentabilidade 35
4.3.2 Índices de Liquidez 36
4.3.3 Índices de Endividamento 36
4.4 SER EDUCACIONAL S.A. 37
4.4.1 Índices de Rentabilidade 37
4.4.2 Índices de Liquidez 38
4.4.3 Índices de Endividamento 38
4.5 YDUQS PARTICIPAÇÕES S.A. 39
4.5.1 Índices de Rentabilidade 39
4.5.2 Índices de Liquidez 40
4.5.3 Índices de Endividamento 40
4.5 COMPARATIVO ENTRE O DESEMPENHO DAS EMPRESAS 41
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 44
REFERÊNCIAS 47

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

1 INTRODUÇÃO

Neste estudo é descutido os impactos econômico-financeiros da pandemia da COVID-19 dentro do setor de educação superior presente no mercado de capitais brasileiro. O setor da educação superior brasileiro presente na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) contou até o final de 2021, com cinco companhias: Ânima Educação, Cogna Educação, Cruzeiro do Sul Educacional, Ser Educacional e Yduqs Participações.

Silva Junior et al. (2017b) identificaram que quatro das cinco companhias concentravam aproximadamente 25% do total de matrículas na educação superior brasileira e estavam presentes em todos os estados brasileiros com oferta de serviços educacionais nas modalidades presencial e de educação a distância (EAD).

No final de 2019, a Organização Mundial da Saúde (OMS) foi alertada sobre novos casos de uma nova pneumonia na cidade de Wuhan, China. A “pneumonia” em questão é a conhecida coronavírus, que inicialmente foi nomeada como 2019-nCoV, e, posteriormente, após pesquisas realizadas no Centro Chinês para Controle e Prevenção de Doenças, a etiologia dessa doença foi conferida ao vírus chamado coronavírus (CoV), sigla Covid-19 (CASCELLA et al., 2020).

O novo coronavírus é causador da doença Covid-19. Por sua alta transmissão e alto grau de letalidade, em 11 de março de 2020, a Covid-19 foi caracterizada pela OMS como uma pandemia (ORGANIZAÇÃO PAN-AMERICANA DA SAÚDE, 2020). O novo vírus foi espalhado por todo o mundo de forma tão rápida que a OMS declarou estado Emergência de Saúde Pública de Preocupação Internacional ainda em 2020 (CASCELLA et al., 2020).

No Brasil, o primeiro caso foi confirmado no dia 26 de fevereiro de 2020 na cidade de São Paulo (Una-Sus), e até julho de 2021, o Brasil já havia registrado mais de 18 milhões de pessoas infectadas, com mais de 500 mil mortes (MINISTÉRIO DA SAUDE, 2021).

Para conter a ploriferação da Covid-19, as medidas utilizadas são baseadas na prevenção do contágio do vírus. Em decorrência da alta transmissão, as medidas tomadas são as de isolamento social, que foram adotadas por diversos países ao redor do mundo, adotando as restrições de viagens, fechamento provisório de escolas, universidades e serviços considerados não essenciais (AQUINO et al., 2020).

Para Távora (2020), as áreas da saúde, social e econômica seriam as áreas mais afetadas pela pandemia da Covid-19. Para a área econômica, os anos de 2020

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

e 2021 foram marcados por uma forte retração da economia mundial, com uma atenção ao Brasil, em que o setor produtivo foi diretamente afetado (TÁVORA, 2020). Segundo a Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura (UNESCO, 2020), existe o impacto em mais de 70% da população estudantil do mundo.

Diante disso, os reflexos dentro do setor de educação foram imediatos. Ainda no primeiro trimestre de 2020, as IES suspenderam as atividades presenciais para barrar aglomerações, promovendo o distanciamento social entre os membros da comunidade acadêmica, assim evitando o contágio da Covid-19. A alternativa adotada por inúmeras IES no Brasil, indicada pelo Ministério da Educação (MEC) foi de utilizar ambientes virtuais, assim como as ferramentas tecnológicas do EAD para continuar com as atividades acadêmicas do período letivo (BORBA et al., 2020; OLIVEIRA et al., 2020).

Para mensurar os efeitos da pandemia da Covid-19 sobre as atividades das empresas, é necessário utilizar as informações fornecidas pelas demonstrações financeiras. O uso das demonstrações é de suma importância para realizar a análise econômico-financeira das organizações. Assaf Neto (2020) argumenta que o objetivo da realização da análise econômico-financeira é de reconhecer a situação da entidade, para então fornecer informações úteis às futuras decisões por parte dos usuários da Contabilidade.

Os sistemas de ensino por todo o mundo foram afetados pela pandemia do Covid-19. De acordo com a UNESCO (2020), em mais de 150 países, houve fechamento generalizado de instituições de ensino, como escolas, faculdades e universidades.

Diante do exposto surge a seguinte indagação que esta pesquisa buscou responder: **Qual o efeito da pandemia da Covid-19 no desempenho econômico-financeiro das IES privadas listadas na B3?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo geral deste estudo consiste em analisar o desempenho econômico-financeiro de empresas do setor de educação listadas na B3 durante a pandemia da Covid-19.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Mensurar por meio de indicadores econômico-financeiros o desempenho das empresas do setor de educação listadas na B3; e
- Comparar e analisar o efeito da pandemia da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros entre as instituições de ensino superior listadas na B3.

1.3 JUSTIFICATIVA

Em maio de 2020, mais de 150 países fecharam escolas, total ou parcialmente, para conter a disseminação da Covid-19, afetando mais de 90% dos estudantes mundialmente, segundo a Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura (UNESCO, 2020).

Com propósito de contribuir nesta linha de pesquisa, este trabalho fundamenta-se na contribuição para o debate do tema por sua relevância, impacto sanitário e econômico da crise da Covid-19 no Brasil e no mundo.

É relevante identificar como a pandemia da Covid-19 está interferindo no desempenho econômico-financeiro das IES, tendo como base as demonstrações contábeis e a análise dos índices de rentabilidade, liquidez e endividamento.

Para Assaf Neto (2017), a análise das demonstrações financeiras permite diagnosticar a atual posição econômico-financeira das entidades e possibilita a previsão de tendências futuras.

O tema também possui importância social, pela relevância do setor educacional para a sociedade. De acordo com Prestes (2020), a educação superior possui relação direta com o mercado de trabalho, dessa forma, é necessário avaliar a existência de possíveis impactos causados pela pandemia neste setor. A escolha do tema deste estudo se deu pelo nível de relevância da educação superior na sociedade, a atualidade do tema e por questões de facilidade ao acesso dos dados econômicos, visto que a amostra analisada corresponde a sociedades de capital aberto.

Esta pesquisa se justifica pelo fato de o assunto estar relacionado ao desempenho econômico-financeiro das Instituições de Ensino Superior privadas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão durante a pandemia da Covid-19, de modo a contribuir para compreensão dos mesmos e com a teoria, aprofundando os estudos na área.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Com a finalidade de aprofundar as reflexões sobre o tema delimitado, nessa seção são abordados os temas de desempenho e indicadores econômico-financeiros, análises das demonstrações contábeis e o setor de educação.

2.1 SETOR DE EDUCAÇÃO NO BRASIL

O Brasil possui um sistema educacional escolar composto por dois níveis, sendo eles: a educação básica e a educação superior. Conforme a Lei n° 9.394/96, a educação básica é formada pela educação infantil e o ensino médio, enquanto a educação superior é formada pelos cursos sequenciais de graduação, pós-graduação e de extensão (BRASIL, 1996).

De acordo com Carbonari (2011), o Brasil se consolidou em duas esferas bem definidas de sistema educacional, sendo elas: a esfera pública, que são as instituições públicas federais, estaduais e municipais; e a esfera privada, estabelecida por instituições particulares, confessionais, comunitárias e filantrópicas. A esfera privada possui uma expressiva participação no contexto brasileiro quando se refere à educação de nível superior. Acrescentando, Sampaio (2014) expõe que o grande crescimento da participação do setor privado na educação superior parte da demanda do mercado pela iniciativa e a mobilização de recursos privados.

Esse predomínio da esfera privada pode ser observado no último Censo da Educação Superior de 2020. De acordo com o último censo, estudo mais recente publicado, Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Texeira – INEP (2022), em 2020 o Brasil possuía 2.457 instituições de educação superior no Brasil. Dessas, 87,6% (2.153) são privadas e 12,4% (304) são públicas.

O setor privado educacional no Brasil possui diversas modalidades de instituições, como empresas limitadas (LTDA.) e as sociedades anônimas (S.A.) de capital fechado e de capital aberto. Neste estudo, foram abordadas as instituições de capital aberto, ou seja, que negociam seus títulos de propriedade na bolsa de valores (SILVA, 2017).

2.1.1 Instituições de Ensino Superior Privadas no Brasil

Em 2007, a Anhanguera Educacional S.A. foi a pioneira, como a primeira

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

instituição de educação superior a realizar um IPO. A partir dessa movimentação, ela se tornou a primeira IES privada da América Latina a abrir seu capital. Ao passar por este processo, outras IES brasileiras seguiram o mesmo caminho, abrindo seu capital como o grupo Kroton Educacional S.A. (Cogna), a Estácio Participações S.A. (YDUQS), Ser Educacional S.A. (Ser) e Ânima Holding S.A. (MARTINS, 2020).

No ano de 2014, ocorreu o processo de aquisição da Anhanguera Educacional S.A. pela Kroton Educacional S.A., a partir da troca de ações entre as empresas, fazendo com que o setor se consolidasse com a presença de quatro companhias no mercado de capitais (SILVA JUNIOR et al., 2017b).

Houve mudanças dentro do mercado de capitais do setor educacional, sendo as principais: (1) em 2019 a Kroton ter se tornado apenas o braço da educação superior de sua holding Cogna; (2) a Estácio ter assumido a denominação de Yduqs; e (3) a Cruzeiro do Sul Educacional ter realizado seu IPO em 2021 (SILVA JUNIOR et al., 2019; 2020; BRASIL, BOLSA, BALCÃO, 2021). Assim, atualmente existem cinco companhias que encontram se listadas na B3: Ânima, Cogna, Cruzeiro do Sul, Ser e Yduqs.

A Ânima Educação foi criada em maio de 2003, na cidade de Belo Horizonte, Minas Gerais, a partir da aquisição do Centro Universitário Una de Belo Horizonte. Após alguns anos e com a realização de outras aquisições, a empresa realizou seu IPO em 2013, passando a ter suas ações negociadas na B3, sendo listada no segmento do Novo Mercado, tendo como seu nome de pregão ANIMA. A companhia possuía aproximadamente 332 mil alunos matriculados, no primeiro trimestre de 2022, com instituições localizadas nos Estados de Minas Gerais, São Paulo, Santa Catarina, Paraná, Goiás, Bahia e Sergipe (ANIMA EDUCAÇÃO, 2022).

A Cogna Educação teve seu início em 1966, a partir da fundação do curso pré-vestibular Pitágoras na cidade de Belo Horizonte, Minas Gerais. Nas décadas posteriores a rede Pitágoras realizou diversas aquisições e expansões. No ano de 2007 realizou a abertura de seu capital na bolsa de valores brasileira, atendendo pelo nome de Kroton Educacional (KROT11). Em 2014, a fusão com a Anhanguera por meio da troca de ações, tornou a Kroton a maior empresa educacional do mundo em termos de valor de mercado e número de alunos. Em 2019, a Kroton Educacional passou a ser denominada Cogna Educação S.A., o maior grupo educacional do Brasil. Atualmente a companhia possui mais de um milhão alunos matriculados, 124 unidades próprias e 2.517 polos (COGNA EDUCAÇÃO, 2022).

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

A Cruzeiro do Sul foi criada em 1965, com a fundação do Colégio Cruzeiro do Sul, na cidade de São Paulo. A partir da década de 1970 a empresa teve autorização para ofertar cursos de ensino superior, assim realizando a criação da Faculdade Cruzeiro do Sul. Nas décadas seguintes com diversas aquisições de IES por todo o Brasil, a empresa realizou seu IPO em 2021, passando a ter suas ações negociadas na B3, no segmento do Novo Mercado. No resultado trimestral de 2022, a empresa revelou que possui aproximadamente 390 mil alunos em 29 campus e mais de 1.200 polos (CRUZEIRO DO SUL, 2022).

A Ser Educacional começou em 1994, a partir da criação do Bureau Jurídico, cujo objetivo era a preparação dos candidatos para concursos públicos. O grupo Ser Educacional realizou seu IPO na bolsa de valores em 2013 e passou a ter suas ações negociadas na B3. Atualmente a Ser Educacional está presente nas regiões Norte, Nordeste e Sudeste do Brasil, possuindo uma base consolidada que conta com mais de 336 mil alunos (SER EDUCACIONAL, 2022).

A YDUQS Participações S.A. foi criada na década de 1970, a partir da fundação da Faculdade de Direito Estácio de Sá, no Rio de Janeiro. A instituição conquistou o status de Universidade Estácio de Sá em 1988. A partir de 2007, a Universidade Estácio de Sá começou com seu plano de expansão, abrindo seu capital na bolsa de valores. Em 2019 foi criada a marca YDUQS, que é a holding detentora da marca Estácio. A YDUQS no primeiro trimestre de 2022 possuía mais de 250 mil alunos e mais de 2 mil polos (YDUQS PARTICIPAÇÕES, 2022).

2.2 SETOR EDUCACIONAL DURANTE A PANDEMIA DO COVID-19

Com o anúncio da pandemia da Covid-19 em março de 2020 diversas transformações ocorreram na sociedade (AGÊNCIA BRASIL, 2021). Em fevereiro de 2020, o governo federal do Brasil, por meio do Ministério da Saúde, declarou situação de “Emergência em Saúde Pública”, conforme a Portaria n° 188, em 3 de fevereiro de 2020 (BRASIL, 2020a).

Com o decreto de pandemia da Covid-19 anunciado pela Organização Mundial de Saúde (OMS) em 11 de março de 2020, houve a necessidade manter o distanciamento social para diminuir a transmissão do Coronavírus. As instituições educacionais suspenderam as aulas presenciais, sendo que parte destas instituições de ensino deu continuidade aos processos educativos por meio do ensino remoto (MARTINS, 2020).

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

A partir desse cenário, a “Pedagogia da Pandemia” surge, termo relacionado como a educação se organiza, a partir do contexto da pandemia (BARRETO; ROCHA, 2020). Bastos (2022) comenta que diversos professores demonstraram dificuldades em lidar com a tecnologia e metodologia do ensino a distância. A adaptação ao novo modelo de ensino tornou-se um grande desafio para alunos e professores (BASTOS, 2022).

Com base no panorama pandêmico, a aprendizagem a distância, que é uma estratégia implementada por muitas instituições de ensino em todo o mundo, vem desenvolvendo inúmeras discussões em diversas áreas do conhecimento e diferentes habilidades. Com este método educacional como ponto de partida, foi possível por meio de Tecnologias de Informação e Comunicação Digital para dar continuidade dos processos educativos até o retorno das atividades em sala de aula (RAMAL, 2020).

De 2009 a 2019, a modalidade EAD teve salto de 378,9% em matrículas de ingressantes. Para confirmar a busca pelo ensino digital, 50,7% (1.559.725) dos alunos que ingressaram em instituições privadas em 2020 optaram por cursos de EAD, de acordo com a pesquisa realizada pela Educa Insights em parceria com a Associação Brasileira de Mantenedoras de Ensino Superior (ABMES), demonstrando que o interesse a esta modalidade vem numa crescente antes do período da pandemia da Covid-19.

Educação híbrida é associada às expectativas que alunos e professores possuem acerca da capacidade de aprendizagem em diferentes lugares e momentos, método utilizado no ensino a distância, garantindo visibilidade do aluno que vive em constante conexão dentro e fora do espaço escola (SILVA, 2020).

Porém, mesmo diante desse cenário de incertezas, muitos professores, tiveram que de se adaptar a essa estratégia de ensino mediada pelo uso de tecnologias, com treinamentos incipientes, vistos que se deram de forma não presencial. Essa forma emergencial de atendimento educacional gerou críticas e reflexões acerca das condições de aprendizagens dos alunos, bem como da precarização do trabalho docente (MARTINS, 2020, p. 4).

Independentemente do meio utilizado para o ensino, a educação deverá ser uma potencializadora humana, capaz de continuar auxiliando para a modificação da humanidade. Todos os instrumentos tecnológicos estão disponíveis para nos auxiliarem e diminuírem as distâncias (PASINI, 2020).

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

2.3 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

O objetivo da Contabilidade é de financiar informações sobre o resultado e o desempenho de uma empresa, assim como sua estrutura patrimonial (ASSAF NETO, 2020).

De acordo com Assaf Neto (2020), a partir das demonstrações contábeis de uma empresa é possível extrair informações a respeito de sua situação econômica e financeira, em que tais informações são de extrema importância, pois auxiliam o processo de tomada de decisão dos usuários da Contabilidade.

A análise das demonstrações financeiras tem como objetivo o estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa de seus períodos passados, para então identificar sua posição atual e assim produzir resultados que auxiliem a previsões de tendencias futuras (ASSAF NETO; LIMA, 2014).

A análise econômica é o estudo da aptidão da formação de lucros da entidade, em relação aos recursos investidos em seu patrimônio, levando em conta os riscos envolvidos. Já a análise financeira estuda as condições de liquidez e solvência da entidade por meio das condições dela em saldar seus compromissos e os riscos relacionados (SILVA, 2021).

Dentre as demonstrações utilizadas para fins da análise financeira e econômica, o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício são as mais destacadas. O Balanço Patrimonial demonstra a posição das contas patrimoniais em determinado período, e deve ser publicado ao fim de cada exercício social. A Demonstração do Resultado do Exercício realiza a apuração do resultado do período, podendo ser lucro ou prejuízo, no final do exercício social; consiste em um resumo ordenado das receitas e despesas da entidade (IUDÍCIBUS, 2017).

Para Assaf Neto (2017), a utilização dos índices econômico-financeiros é frequente, apesar de que se usufruídos de forma isolada, não são suficientes para fornecer informações úteis sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas. Um índice isolado dificilmente fornece informações relevantes para a tomada de decisão do analista. Diante disso, para a realização deste estudo foram selecionados os índices de rentabilidade, liquidez e endividamento, com a finalidade de realizar uma análise de forma mais completa e que possibilite o conhecimento da posição econômico-financeira das IES (ASSAF NETO, 2017).

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

2.3.1 Índices de Rentabilidade

De acordo com Martins, Diniz e Miranda (2018), a rentabilidade é o eixo do negócio para a empresa, dado que, sem ela, a continuidade da empresa está em risco. É visto que os índices de rentabilidade estabelecem as relações entre o lucro e o faturamento com o Ativo e Patrimônio Líquido da empresa.

Os índices de rentabilidade procuram evidenciar o retorno econômico dos valores que foram investidos na empresa (SANTOS et al., 2020). Segundo Assaf Neto e Lima (2014), realizar uma análise baseada apenas lucro líquido, por exemplo, é falho para interpretação, uma vez que não reflete se o resultado gerado no exercício foi conveniente ou não com o capital investido.

O Retorno Sobre o Investimento, de acordo com Assaf Neto (2017), evidencia o quanto a empresa alcançou de resultados em relação aos investimentos realizados, também conhecido como Rentabilidade do Ativo (ROI). Segue a fórmula do Retorno Sobre o Investimento:

$$\mathbf{ROI} = \frac{\mathbf{Lucro\ Operacional\ L\acute{i}quido}}{\mathbf{Investimento}} \times \mathbf{100}$$

Para Assaf Neto (2015), o capital de giro é utilizado para entender a entidade e suas atividades operacionais identificadas ao longo das fases de compra, pagamento, fabricação, venda e cobrança, isto é, se trata de adentrar na empresa e compreender seus fundamentos, problemas, deficiências e qualidades.

O índice Giro do Ativo compara as vendas da entidade com o seu investimento realizado. O índice demonstra o quanto a empresa vendeu para cada 1 real investido (ASSAF NETO, 2017). Segue a fórmula do Giro do Ativo:

$$\mathbf{Giro\ do\ Ativo} = \frac{\mathbf{Receitas\ L\acute{i}quidas}}{\mathbf{Investimento}}$$

A Margem Operacional revela o percentual das vendas que fora convertido em lucro. Dessa forma, é o percentual representado pelo lucro líquido operacional ajustado (EBITDA Ajustado) sobre as receitas líquidas (ASSAF NETO, 2017). Segue a fórmula da Margem Operacional:

$$\mathbf{Margem\ Operacional} = \frac{\mathbf{Lucro\ Operacional\ L\acute{i}quido\ (Ajustado)}}{\mathbf{Receitas\ L\acute{i}quidas}}\ \boldsymbol{x}\ \mathbf{100}$$

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

O índice Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE) indica o retorno obtido pelos acionistas a partir da estrutura de capital utilizada pela entidade em determinado período (ASSAF NETO, 2020). Segue a fórmula da Retorno Sobre o Patrimônio Líquido:

$$\mathbf{ROE} = \frac{\mathbf{Lucro\ Líquido}}{\mathbf{Patrimônio\ Líquido}} \times \mathbf{100}$$

2.3.2 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez têm a finalidade de evidenciar o desempenho financeiro das empresas, tanto por usuários internos quanto externos (SANTOS et al., 2020). Esses indicadores têm como objetivo medir a capacidade da entidade em saldar suas obrigações passivas assumidas, sejam elas de curto ou longo prazo (ASSAF NETO; LIMA, 2014).

Os índices relacionam a capacidade de geração de dinheiro referente as disponibilidades com as necessidades de pagamento existentes, sendo muito úteis para análise de credores (ASSAF NETO, 2020).

Assaf Neto (2020) define que os índices de liquidez são empregados para que seja realizada a avaliação da capacidade de pagamento da empresa, isto é, se a empresa mantém condições de honrar seus compromissos, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.

A Liquidez Seca diz respeito a parcela das dívidas no Passivo Circulante que poderiam ser pagas pela utilização de itens de maior liquidez no Ativo Circulante, ou seja, disponibilidades e direitos a receber. Isto é, demonstra o quanto a empresa possui de ativos líquidos para cada 1 real em dívida de curto prazo (ASSAF NETO, 2020).

De acordo com Lins (2020), a Liquidez Seca demonstra quanto a entidade possui em disponibilidades e valores com capacidade de conversão em disponíveis, sem haver a necessidade da venda dos estoques ou outros ativos com um grau menor de realização. Segue a fórmula da Liquidez Seca:

$$\mathbf{Liquidez\ Seca} = \frac{\mathbf{Ativo\ Circulante} - \mathbf{Estoque}}{\mathbf{Passivo\ Circulante}}$$

O Índice de Liquidez Imediata demonstra a parcela das dívidas no Passivo Circulante que poderiam ser pagas imediatamente com os valores relativos das disponibilidades. Isto é, representa quanto a empresa possui de disponível para cada

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

1 real em dívidas vencíveis no curto prazo (ASSAF NETO, 2020).

Para fins de análise, a Liquidez Imediata é considerada como um índice com pouca representatividade, pois o curto prazo, abrange apenas o período de um ano. Ou seja, a análise pode conter contas que vencerão em um curtíssimo prazo (cinco ou dez dias), como também contas que vencerão no próximo exercício (após 360 dias), e que não se relacionam com a disponibilidade imediata (MARION, 2019). Segue a fórmula da Liquidez Imediata:

$$\textbf{Liquidez Imediata} = \frac{\textbf{Caixa} + \textbf{Aplicações de Curtíssimo Prazo}}{\textbf{Passivo Circulante}}$$

Por fim, o índice de Liquidez Geral refere-se a quanto a entidade possui de recursos no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada 1 real de dívidas no Passivo Circulante e Passivo Não Circulante. Em resumo, evidencia a capacidade de liquidar todos os compromissos assumidos pela empresa (ASSAF NETO, 2020).

O índice de Liquidez Geral é tido como um indicador mais abrangente que os anteriores, pois não se limita apenas ao curto prazo. É mensurado por meio da relação entre o ativo circulante e ativo realizável de longo prazo, dividido pelo passivo circulante e passivo exigível de longo prazo (LINS, 2020). Segue a fórmula da Liquidez Geral:

$$\textbf{Liquidez Geral} = \frac{\textbf{Ativo Circulante} + \textbf{Realizável a Longo Prazo}}{\textbf{Passivo Circulante} + \textbf{Exigível a Longo Prazo}}$$

2.3.3 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento fornecem por meio dos seus indicadores o nível de endividamento da entidade, em que é possível identificar se a empresa utiliza mais de seus recursos próprios ou de terceiros (IUDÍCIBUS, 2008).

Marion (2019) argumenta que a utilização de recursos de terceiros em maior proporção ao aproveitamento de recursos próprios, pode conduzir a entidade a uma posição de vulnerabilidade em frente a de uma situação adversa.

De acordo com Assaf Neto e Lima (2017), os índices de endividamento evidenciam o quanto dos recursos próprios ou de terceiros são utilizados para gerenciar o pagamento dos ativos da empresa, estabelecendo o grau de compromisso para com seus credores e quanto é possível quitar com suas obrigações a longo

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

prazo.

As análises da composição dos endividamentos das entidades levam em consideração as obrigações de curto e longo prazo. Visto isso, quanto mais tempo a entidade leva para honrar seus compromissos, maior será sua capacidade gerar recursos. Quanto maior o número de obrigações a curto prazo, a necessidade de disponibilidades será mais elevada e em períodos de crise, assim a entidade pode ser levada a assumir outras dívidas, com a finalidade de evitar despesas financeiras (MARION, 2019).

A relação entre o capital de terceiros/capital próprio indica o grau de dependência da empresa em relação aos recursos de terceiros por meio do Patrimônio Líquido. Ou seja, essa relação indica o nível de quanto a empresa possui de recursos de terceiros para cada 1 real aplicado em seus recursos próprios. Quanto maior este índice, denota-se maior grau de dependência da entidade para com a utilização de recursos de terceiros (ASSAF NETO, 2020). Segue a fórmula da relação capital de terceiros e o capital próprio:

$$\textbf{Capital de Terceiros/Próprio} = \frac{\textbf{Exigível total}}{\textbf{Patrimônio Líquido}}$$

A relação entre o capital de terceiros e o passivo total demonstra o percentual dos recursos totais da empresa que estão sendo financiados por capital de terceiros. Assim, representando para cada 1 real de recurso captado pela entidade, quanto é procedente de financiamento realizado por terceiros. Segue a fórmula da relação entre o capital de terceiros e o passivo total:

$$\textbf{Capital de Terceiros/Passivo Total} = \frac{\textbf{Exigível total}}{\textbf{Passivo Total}}$$

A seguir, o Quadro 1 demonstra de forma sintética todos os índices a serem analisados neste estudo, como suas fórmulas e sua interpretação:

Quadro 1 - Índices de Avaliação de Desempenho Econômico-Financeiro

Índices	Fórmulas	Interpretação
Liquidez Imediata	(Caixa + aplicações de curtíssimo prazo) / Passivo Circulante	Evidência quais obrigações do Passivo Circulante podem ser saldadas utilizando as disponibilidades de caixa. Indica que quanto maior, mais disponibilidade imediata a empresa possui.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Índices	Fórmulas	Interpretação
Liquidez Geral	Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo / Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	Relaciona quanto do ativo circulante e não circulante a empresa possui em relação ao passivo circulante e não circulante.
Liquidez Seca	Ativo Circulante – Estoques/ Passivo Circulante	Indica as obrigações do curto prazo que podem ser quitadas mediante ativos de maior liquidez.
Retorno sobre o Investimento (ROI)	Lucro Operacional Líquido / Investimento x 100	Evidencia o quanto a empresa obteve de resultados em relação aos investimentos nela realizados.
Giro do Ativo	Receitas Líquidas / Investimento	Representa o quanto a empresa vendeu em relação ao que foi investido. Quanto mais a empresa conseguir girar o seu ativo, melhores resultados serão obtidos.
Margem Operacional	Lucro Operacional Líquido (Ajustado)/ Receitas Líquidas	É um importante indicador da rentabilidade da empresa. Indica o percentual das vendas convertido em lucro.
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	Lucro Líquido x100/ Patrimônio Líquido	Expressa os resultados da empresa na gestão dos recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas. Evidencia o retorno obtido pelos acionistas considerando a estrutura de capital utilizada pela entidade em determinado período.
Relação do Capital de Terceiros/Capital Próprio	Exigível Total / Patrimônio Líquido	É um indicador que relaciona as fontes de financiamento das empresas, capitais de terceiros e próprio. Quanto maior esse índice, maior é a dependência e vulnerabilidade da empresa.
Relação Capital de Terceiros / Passivo Total	Exigível Total / Passivo	Indica quanto de recursos totais da empresa é financiado por recursos externos.

Fonte: Assaf Neto (2020).

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

3 METODOLOGIA

Esta seção apresenta a classificação da pesquisa, a escolha da amostra e o recorte metodológico que foram utilizados para a realização da pesquisa.

3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA

A presente pesquisa é categorizada no que se refere à abordagem do problema, como sendo quantitativa, pela utilização de quantificação nas coletas de dados. Segundo Lakatos (2017), a abordagem quantitativa refere-se à previsão, explicação e descrição acerca de dados mensuráveis ou observáveis, enquanto a abordagem qualitativa se fixa na exploração, entedimento e descrição do problema.

Em relação aos procedimentos, a pesquisa é classificada como documental e bibliográfica. O presente estudo é documental, pois as informações das empresas estudadas foram colhidas a partir da base de dados secundários fornecidos pela Economatica.

A pesquisa também deve ser classificada como bibliográfica, pois utiliza conhecimentos existentes acerca do tema, os quais foram obtidos por meio de pesquisa em artigos científicos, dissertações, livros, teses e *sites* eletrônicos, tanto para a elaboração da fundação teórica, quanto para a discussão dos resultados obtidos (SEVERINO, 2007).

Em relação ao tratamento dos dados, foi realizada uma análise descritiva. As pesquisas descritivas têm como objetivo expor as características de uma população, ou identificar relações entre variáveis. A pesquisa descritiva, além da relação entre variáveis, se ocupa com a natureza dessa relação (LAKATOS, 2017).

3. AMOSTRA E ANÁLISE DE DADOS

A amostra utilizada no presente estudo foi composta por cinco das Instituições de Ensino Superior Privadas listadas na bolsa de valores brasileira, sendo elas: Ânima Educação, Cogna Educação, Cruzeiro do Sul Educacional, Ser Educacional e Yduqs Participações (Quadro 2).

A escolha da amostra foi motivada pelo fácil acesso aos dados, por se tratarem de empresas de capital aberto, suas demonstrações financeiras devem ser disponibilizadas aos usuários externos. O período de tempo a ser analisado foi de

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

cinco anos, compreendendo os anos de 2017 a 2021.

Quadro 2 - Instituições de Ensino Superior Privadas listadas na B3 em 2022

Razão Social	Nome de Pregão
ANIMA HOLDING S.A.	ANIMA
COGNA EDUCAÇÃO S.A.	COGNA ON
CRUZEIRO DO SUL EDUCACIONAL S.A.	CRUZEIRO SUL
SER EDUCACIONAL S.A.	SER EDUCA
YDUQS PARTICIPAÇÕES S.A.	YDUQS PART

Fonte: Elaboração própria com base nas informações divulgadas no *site* da B3.

Com o objetivo de acompanhar a evolução dos indicadores e avaliar o desempenho das empresas e suas tedências futuras, Assaf Neto (2017) argumenta que, além da análise dos índices, é necessário realizar uma comparação temporal, que compreende o intervalo de tempo, de pelo menos três a cinco anos.

Matarazzo (2008, p. 183) argumenta que existem apenas três possibilidades básicas para que um índice seja avaliado: “a) pelo significado intrínseco; b) pela comparação ao longo de vários exercícios; c) pela comparação de índices com outras empresas – índices- padrão”.

Dessa forma, para esse estudo cada índice foi analisado individualmente, e, posteriormente, por meio da comparação do desempenho econômico-financeiro entre as empresas, buscando explicar como se comportaram até o ano de 2021, referência de dados para crise da pandemia da Covid-19.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os índices de rentabilidade, liquidez e endividamento, que são demonstrados a seguir, foram calculados a partir das demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício), que estão disponíveis na base de dados da Economatica, correspondente a cada uma das empresas investigadas, durante o período de cinco anos (2017 a 2021), dentre o período pré-pandemia da Covid-19 foram analisados os anos de 2017 a 2019, enquanto os anos durante a pandemia da Covid-19 foram analisados os anos de 2020 a 2021. Nos tópicos a seguir, cada empresa, de forma individualizada, tem seus índices analisados.

4.1 ANIMA HOLDING S.A.

4.1.1 Índices de Rentabilidade

O ROI (Tabela 1) teve seu maior desempenho antes da pandemia da Covid-19 em 2017, em que atingiu 6,44%, todavia, os anos seguintes foram de queda para esse índice, atingindo em 2021 quase 2%. O índice é bastante utilizado, pois demonstra o quanto a empresa obteve de resultados em relação aos investimentos nela realizados. A rentabilidade é altamente dependente do capital investido em suas atividades.

O Giro do Ativo (Tabela 1) demonstrou uma maior uniformidade durante os anos de 2017 e 2018. A partir de 2019 apresentou quedas significativas em relação aos anos anteriores, com seu menor índice em 2021 em aproximadamente 26%. O giro do ativo demonstra as vendas da empresa a partir dos seus investimentos.

A Margem Operacional da Anima (Tabela 1) apresentou o menor desempenho em 2018, todavia nos anos seguintes obteve seus maiores desempenho, chegando a mais de 40% em 2021. Este índice demonstra o percentual das vendas que fora convertido em lucro, a entidade pode obter um aumento em suas vendas, mas não necessariamente aumentar o lucro real. O aumento desse índice é visto de forma super positiva para a empresa, pois demonstra o aumento nos lucros.

O ROE da Anima (Tabela 1) apresentou em 2017 seu maior resultado (12,23%), que foi seguido por um período de queda drástica até 2021. Em 2018, o índice ficou abaixo de 1% e nos anos seguintes foi negativo. Este índice evidencia o retorno obtido pelos acionistas considerando a estrutura de capital utilizada pela entidade. Dessa forma, o declínio do indicador indica menores retornos ou prejuízos

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

para os acionistas.

Tabela 1 - Indicadores de Rentabilidade Anima Holding S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
ROI	6,4%	2,7%	5,0%	2,6%	2,1%	4,7%	2,4%
GIRO DO ATIVO	78,1%	76,2%	49,2%	31,0%	26,8%	67,9%	28,9%
MARGEM OPERACIONAL	8,2%	3,5%	10,2%	8,3%	41,6%	7,3%	25,0%
ROE	12,2%	0,3%	-1,4%	-1,6%	-3,4%	3,7%	-2,5%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

4.1.2 Índices de Liquidez

Conforme a seguir na Tabela 2, pode-se extrair informações referentes aos índices de liquidez. Em relação à liquidez imediata, observa-se que entre os anos de 2017 a 2019, esse índice variou abaixo de 1,00. Em 2021 apresentou seu menor desempenho (0,06), e, em 2020, apresentou seu maior desempenho (2,90). O desempenho da liquidez imediata não possui um significado positivo para saúde financeira da empresa, uma vez que o indicador quer dizer que a empresa está mantendo mais recursos em caixa, que podem estar sujeitos a efeitos inflacionários. Ou seja, é um indicador que é considerado positivo estando em níveis mais baixos.

A liquidez seca (Tabela 2) se manteve abaixo de 2,00 entre os anos de 2017 a 2019, e, em 2020, teve um grande salto, seu valor quase triplicou em relação a 2019. Todavia, em 2021, o indicador caiu novamente para o patamar abaixo de 2,00. Essa alta em 2020 demonstra que a empresa possuía grande capacidade de saldar seus passivos a curto prazo, ou seja, as disponibilidades ultrapassam as obrigações a curto prazo.

Por último, a Liquidez Geral apresentou no decorrer do período analisado uma variação menor quando comparado aos demais índices de liquidez, com destaque ao ano de maior expressão, 2020, apresentou o mais alto deste índice. A Liquidez Geral representa o quanto a empresa possui em seu ativo geral para o cumprimento de suas obrigações no médio e longo prazo.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Tabela 2 - Indicadores de Liquidez Anima Holding S.A

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
LIQUIDEZ IMEDIATA	52,0%	80,0%	54,0%	290,0%	6,0%	62,0%	119,3%
LIQUIDEZ SECA	185,1%	176,3%	134,1%	477,6%	106,2%	165,2%	249,7%
LIQUIDEZ GERAL	80,6%	67,5%	39,9%	114,0%	24,4%	62,7%	67,0%

Fonte: Dados da Pesquisa, (2022).

4.1.3 Índices de Endividamento

A relação capital de terceiros sobre o capital próprio (Tabela 3) obtive variações notáveis durante o período de 2017 a 2019, apresentando seu menor índice no ano de 2020 com 81,38%. O índice analisado representa o endividamento da empresa, ou seja, o nível de dependência da empresa em relação ao capital de terceiros. Todavia, o indicador não deve ser avaliado de forma isolada de outros indicadores, pois observando do ponto de vista da alavancagem financeira, operar a partir do capital de terceiros pode ter um custo inferior à rentabilidade proporcionada pelo uso do capital próprio.

A relação do capital de terceiros sobre o passivo total (Tabela 3) permaneceu em média no período de 2017 a 2018, todavia, apresentou uma expressiva alta em 2019, seguido pelo seu menor valor em 2020 e uma gigante alta em 2021, alcançando seu maior patamar neste ano. Esse índice evidencia o grau de comprometimento da entidade com relação aos seus credores. A queda do indicador pode ser considerada positiva, revelando uma maior independência da entidade em relação ao capital de terceiros.

Tabela 3 - Indicadores de Envididamento Anima Holding S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durantea pandemia
RELAÇÃO CT[1]/CP[2]	92,1%	117,4%	247,6%	81,3%	81,3%	152,3%	81,4%
RELAÇÃO CT[1]/PASSIVO TOTAL	47,9%	54,0%	71,2%	44,8%	379,5%	57,7%	212,2%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

[1] Capital de Terceiros
[2] Capital Próprio

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

4.2 COGNA EDUCAÇÃO S.A.

4.2.1 Índices de Rentabilidade

O indicador ROI da Cogna Educação (Tabela 4) apresentou seu menor desempenho em 2020 e 2021, com resultados negativos. Anteriormente o indicador apresentava uma tendência de queda desde 2017, ano que obteve seu maior patamar no período estudado, 9,3%. O giro do ativo (Tabela 4) demonstrou uma média inferior durante a pandemia, nos anos 2020 e 2021 ficou em torno de 17%, seu maior resultado foi no ano de 2017, 29,8%.

A margem operacional (Tabela 4) apresentou seu pior desempenho no ano de início da pandemia do Covid-19 (2020) com o resultado negativo, -61%. Todavia, a companhia conseguiu reverter a queda do indicador em 2021, apresentando seu maior patamar no período estudado, com um resultado de 34%.

Tabela 4 - Indicadores de Rentabilidade Cogna Educação S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
ROI	9,3%	4,1%	3,0%	-10,5%	-10,5%	86,3%	-10,5%
GIRO DO ATIVO	29,8%	19,8%	20,6%	17,1%	16,8%	23,4%	16,9%
MARGEM OPERACIONAL	30,5%	20,5%	14,5%	-61,4%	33,9%	21,8%	-13,8%
ROE	12,4%	8,7%	1,5%	-40,6%	-37,3%	7,5%	-38,9%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

Por fim, o ROE (Tabela 4) apresentou resultados negativos em 2020 e 2021, com resultados abaixo de -35%. E seu melhor desempenho foi no ano de 2017, a companhia teve um resultado de 12,4%.

4.2.2 Índices de Liquidez

De acordo com a Tabela 5, pode-se analisar todos os indicadores de liquidez referentes à companhia Cogna Educação S.A. O índice de liquidez imediata se apresentou média entre os anos de 2017 e 2018, em seguida no ano de 2019 apresentou uma queda bastante significativa ficando abaixo de 1,0, no ano seguinte houve um pequeno aumento,o qual se manteve em 2021, todavia, o indicador se

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

manteve abaixo de 1,0 em todo o período analisado. O indicador de Liquidez Imediata demonstra o quanto a Cogna Educação S.A possui no ativo circulante em relação ao passivo circulante; dessa forma, quanto maior for o indicador, significa que existe uma maior capacidade de pagamento da empresa. Os usuários externos não analisam este indicador com uma grande relevância ou importância.

A liquidez seca (Tabela 5) apresentou um período médio, dentre os anos de 2017 e 2018, se mantendo acima dos 2,00. Todavia, nos anos posteriores apresentou uma queda sensível. A liquidez seca apresentada pela Cogna Educação S.A demonstra que a empresa mantém disponibilidades em caixa, o que pode estar sujeito aos efeitos da inflação.

Por fim, o indicador liquidez geral (Tabela 5) demonstrou seu menor desempenho, uma queda brusca em relação a seu maior desepenho do ano anterior em 2017, a companhia atingiu um valor de 1,6. Este indicador revela a liquidez da empresa em relação ao curto e longo prazo, utilizada como um recurso de segurança financeira a longo prazo, pois demonstra a capacidade da empresa em saldar suas obrigações.

Tabela 5 - Indicadores de Liquidez Cogna Educação S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durantea pandemia
LIQUIDEZ IMEDIATA	128,0%	101,0%	30,0%	79,0%	79,0%	86,3%	79,0%
LIQUIDEZ SECA	261,9%	202,4%	148,0%	169,2%	161,5%	204,1%	165,4%
LIQUIDEZ GERAL	157,1%	56,3%	42,3%	69,2%	59,2%	85,3%	64,2%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022)

4.2.3 Índices de Endividamento

A relação de capital prório ao capital de terceiros (Tabela 6) aprensentou um aumento significativo no período estudado, partindo do seu menor resultado em 2017, 19,8%, para seu maior resultado nos anos de 2019 a 2021, 115,5%, indicando uma grande dependência em relação ao capital de terceiros.

A relação de capital próprio ao passivo total (Tabela 6) apresentou seu menor desempenho no início do período estudado, 2017, com um valor de 16,5%, seguido de aumentos sucessivos até 2019, com o resultado que manteve até 2021, 53,6%. Isto representa um maior grau de dependência da empresa em relação à terceiros.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Tabela 6 - Indicadores de Endividamento Cogna Educação S.A

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
RELAÇÃO CT[3]/CP[4]	19,81%	91,45%	115,46%	115,49%	115,49%	75,57%	115,5%
RELAÇÃO CT[3]/PASSIVO TOTAL	16,53%	47,77%	53,59%	53,60%	53,60%	39,30%	53,60%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

4.3 CRUZEIRO DO SUL EDUCACIONAL S.A.

4.3.1 Índices de Rentabilidade

Conforme a Tabela 7, pode-se analisar os indicadores de rentabilidade da Cruzeiro do Sul Educacional S.A. Conforme essa tabela, o ROI da Cruzeiro do Sul obteve seu maior desempenho em 2018, alcançou o percentual de 82% e seu pior desempenho no ano de início da pandemia do Covid-19, 2020, apresentou um percentual negativo. O giro do ativo apresentou seu maior desempenho em 2017, nos anos posteriores o indicador foi caindo e obteve seu menor patamar em 2021, 38,1%.

A margem opercacional (Tabela 7) apresentou média entre os anos de 2017 a 2019, em torno de 2,4%. Em 2020 apresentou seu maior patamar, alcançando 5,2%; todavia, no ano posterior, voltou a apresentar um valor menor que 3%.

O ROE da Cruzeiro do Sul (Tabela 7) apresentou o menor índice em 2020, ficando negativo, seguido por uma melhora em 2021 chegando a 5,7%. É um indicador visto com certa importância, pois seu aumento evidencia o retorno aos acionistas do capital investido.

Tabela 7 - Indicadores de Rentabilidade Cruzeiro do Sul Educacional S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
ROI	76,5%	82,0%	66,2%	-2,4%	56,9%	74,9%	27,2%
GIRO DO ATIVO	115,3%	73,3%	67,0%	49,1%	38,1%	85,2%	43,6%
MARGEM OPERACIONAL	2,5%	2,4%	2,4%	5,2%	2,9%	2,4%	4,0%
ROE	22,5%	26,7%	23,7%	-7,7%	5,7%	24,3%	-1,0%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

[3] Capital de Terceiros
[4] Capital Próprio

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

4.3.2 Índices de Liquidez

A Liquidez Imediata (Tabela 8) da Cruzeiro do Sul Educacional S.A. apresentou uma média abaixo de 0,1 entre os anos de 2017 a 2020, com um aumento excessivo em 2021, chegando ao patamar de 5,7. A liquidez imediata não é vista como uma medida muito significativa, pois manter disponibilidades, principalmente em tempos inflacionários, pode expor os recursos da empresa aos efeitos da inflação.

O indicador de Liquidez Seca (Tabela 8) manteve uma tendência entre 1,00 e 0,9 entre os anos de 2017 e 2018, apresentando uma queda drástica em 2019 com seu menor desempenho, 0,2, manteve o mesmo indicador em 2020 e apresentou um leve crescimento em 2021, chegando a 0,4.

E, por fim, a Liquidez Geral apresentou no decorrer do período analisado uma variação com menor amplitude, mantendo uma média de 0,3, representando o quanto a empresa possui em seu ativo geral para o cumprimento de suas obrigações no médio e longo prazo.

Tabela 8 - Indicadores de Liquidez Cruzeiro do Sul Educacional S.A

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
LIQUIDEZ IMEDIATA	3,4%	6,4%	3,9%	7,1%	565,5%	4,5%	286,3%
LIQUIDEZ SECA	98,1%	87,3%	19,6%	83,2%	232,6%	68,3%	157,9%
LIQUIDEZ GERAL	55,6%	24,8%	18,2%	18,7%	44,9%	32,9%	31,8%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022)

4.3.3 Índices de Endividamento

O indicador da relação de terceiros sobre o capital próprio (Tabela 9) teve grandes variações durante todo o período analisado, apresentando o maior valor em 2020, 712%, e o menor desempenho em 2017, 126,5%. Isso indica que em 2020 a companhia apresentou maior dependência em relação ao capital de terceiros.

A relação de capital de terceiros sobre o passivo total (Tabela 9) apresentou uma variação menor quando comparado com o indicador, com o maior desempenho em 2020 (87,7%) e o menor desempenho em 2017 (55,7%), revelando que em 2021 a companhia aumentou sua dependência em relação ao capital de terceiros.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Tabela 9 - Indicadores de Endividamento Cruzeiro do Sul Educacional S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
RELAÇÃO CT[5]/CP[6]	126,47%	287,95%	330,55%	711,97%	228,52%	248,32%	470,2%
RELAÇÃO CT[6]/PASSIVO TOTAL	55,84%	74,22%	76,77%	87,68%	69,56%	68,95%	78,62%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

4.4 SER EDUCACIONAL S.A.

4.4.1 Índices de Rentabilidade

ROI da Ser Educacional S.A. (Tabela 10) apresentou o desempenho médio de 10% durante o período analisado, com o menor valor em 2018 (9,7%). O desempenho do indicador evidencia que a rentabilidade está estável na média de 10% em todo o período. O giro do ativo apresentou estabilidade e média de 50,3% na pré-pandemia (2017 a 2019), o maior desempenho foi em 2018 com 52%. Durante a pandemia, apresentou seu menor desempenho em 2020, com 40,4%, e um leve crescimento em 2021 para 45,5%, indicando que no último ano, a capacidade da empresa em vender em relação ao seu ativo foi levemente aumentada.

A margem operacional (Tabela 10) apresentou o menor desempenho em 2018, e em 2021 apresentou um de seus maiores desempenhos, 25,5%, indicando o aumento no lucro em relação as receitas do período.

Por fim, o ROE (Tabela 10) apresentou seu maior desempenho em 2018, com o resultado de 13,7%, seguido de uma queda em 2019 para 10,4%, recuperando o percentual em 2020 para 11,6% e obtendo uma queda ascentuada em 2021, com o indicador em 3,6%, evidenciando que os retornos aos acionistas tiveram o seu pior desempenho em 2021.

Tabela 10 - Indicadores de Rentabilidade Ser Educacional S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
ROI	10,2%	9,7%	10,2%	10,1%	10,1%	10,0%	10,1%
GIRO DO ATIVO	49,1%	52,0%	49,9%	40,4%	45,5%	50,3%	43,0%

[5] Capital de Terceiros
[6] Capital Próprio

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

MARGEM OPERACIONAL	20,8%	18,7%	20,4%	25,1%	25,5%	20,0%	25,3%
ROE	13,1%	13,7%	10,4%	11,6%	3,6%	12,4%	7,6%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

4.4.2 Índices de Liquidez

A Liquidez Imediata da Ser Educacional S.A. (Tabela 11) apresentou seu maior desempenho em 2017 (3,09), em contraste de seu menor desempenho em 2019 (0,8), seguido por um aumento em 2020 (1,5) e o mantendo em 2021. Seguindo para a Liquidez Seca, o indicador apresentou seu maior desempenho em 2017 (4,3) e seu menor desempenho em 2021 (1,4).

Por fim, a Liquidez Geral apresentou seu maior valor em 2017 e 2018, com 1,4, seguido por uma queda em 2019 para 0,7, demonstrando que em 2021 a companhia apresentou seu pior ano para que seus ativos fossem convertidos para honrar os compromissos, uma vez que este ano apresentou o pior desempenho do indicador, com 0,6.

Tabela 11 - Indicadores de Liquidez Ser Educacional S.A

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
LIQUIDEZ IMEDIATA	309,0%	226,0%	75,0%	151,0%	151,0%	203,3%	151,0%
LIQUIDEZ SECA	428,7%	280,8%	158,6%	240,6%	138,3%	289,4%	189,5%
LIQUIDEZ GERAL	141,3%	137,2%	69,7%	81,1%	62,7%	116,1%	71,9%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

4.4.3 Índices de Endividamento

O indicador da relação capital de terceiros sobre o capital próprio (Tabela 12) apresentou seu menor desempenho em 2018 com 65,25%. Nos períodos seguintes apresentou aumentos, chegando ao seu maior desempenho com 116,7%.

Por fim, o indicador que evidencia a relação do capital de terceiros sobre o passivo total (Tabela 12) apresentou seu menor desempenho em 2018 com 39,47%, seguido por sua maior alta em 2020 com 53,86%, permaneceu em 2021. O indicador demonstra o grau de comprometimento da empresa em relação aos seus credores.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Tabela 12 - Indicadores de Endividamento Ser Educacional S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
RELAÇÃO CT[7]/CP[8]	66,26%	65,22%	95,58%	116,72%	116,72%	75,69%	116,7%
RELAÇÃO CT[7]/PASSIVO TOTAL	39,85%	39,47%	48,87%	53,86%	53,86%	42,73%	53,86%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

4.5 YDUQS PARTICIPAÇÕES S.A.

4.5.1 Índices de Rentabilidade

O ROI da YDUQS (Tabela 13) obteve seu maior desempenho em 2018, atingindo uma marca de 18,8%, em contrapartida, em 2020 e 2021 obtiveram seus piores desempenhos, alcançando 3,9%. O indicador demonstra o quanto a empresa obteve de resultados em relação aos investimentos nela realizados. O giro do ativo apresentou uma variação com uma amplitude menor no período de 2017 e 2018. Todavia, em 2019, apresentou uma redução em relação aos anos anteriores e em 2020 obteve seu menor desempenho, com apenas 41,6%, aumentando novamente o indicador em 2021 para 44,4%. A redução do indicador revela que houve uma queda nas vendas da entidade em relação ao que foi investido.

A margem operacional (Tabela 13) apresentou seu maior desempenho em 2019, alcançando o valor de 25,3%, seguido por seu menor desempenho em 2020, com 9,3%, indicando a queda do percentual do lucro líquido operacional sobre as receitas líquidas. O ROE (Tabela 13) apresentou em 2018 seu maior resultado com 24,8%, em contrapartida ao ano de 2020, que apresentou seu menor desempenho com 3,1%, indicando que nos últimos anos o retorno obtido pelos acionistas foi reduzido.

Tabela 13 - Indicadores de Rentabilidade YDUQS Participações S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
ROI	13,5%	18,8%	16,3%	3,9%	3,9%	16,2%	3,9%
GIRO DO ATIVO	84,0%	88,2%	64,7%	41,6%	44,4%	79,0%	43,0%

[7] Capital de Terceiros
[8] Capital Próprio

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

MARGEM OPERACIONAL	16,1%	21,3%	25,3%	9,3%	9,3%	20,9%	9,3%
ROE	15,3%	24,9%	20,8%	3,1%	4,9%	20,3%	4,0%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

4.5.2 Índices de Liquidez

O índice de Liquidez Imediata (Tabela 14) apresentou sucessivos aumentos até o ano de 2020, atingiu seu maior desempenho, 1,3, indicando que a YDUQS está aumentando sua capacidade de pagamento. Em relação à Liquidez Seca (Tabela 14), o indicador apresentou seu menor desempenho em 2018, 1,2, seguiu por um aumento no ano, de 2020, apresentando seu maior desepenho no período analisado, 2,2. O indicador de Liquidez Seca demonstra que quanto maior, maior a capacidade de honrar as obrigações.

Por fim, a liquidez geral, apresentou queda gradual de 2017 a 2021, chegando em seu menor desempenho nos anos de 2020 e 2021 com valores de 0,6, indicando que a liquidez da empresa, tanto a curto quanto a longo prazo, está sendo cada vez menos utilizada como um recurso de segurança financeira a longo prazo.

Tabela 14 - Indicadores de Liquidez YDUQS Participações S.A

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
LIQUIDEZ IMEDIATA	62,0%	63,0%	90,0%	126,0%	112,6%	71,7%	119,3%
LIQUIDEZ SECA	197,3%	120,3%	218,7%	211,7%	159,4%	178,8%	185,5%
LIQUIDEZ GERAL	160,7%	134,2%	90,0%	59,9%	57,9%	128,3%	58,9%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022)

4.5.3 Índices de Endividamento

A relação do capital próprio sobre capital de terceiros (Tabela 15) apresentou seu menor desempenho em 2017, com 44,8%, e alcançou seu maior desempenho em 2020 e 2021 com 189,1%. Considerando como um indicativo de maior vulnerabilidade da empresa frente aos seus credores.

Em relação do capital próprio sobre o passivo total (Tabela 15), o menor desempenho da companhia foi em 2017 com o resultado de 30,9%, em contraste com 2020 e 2021 que apresentou seu maior desempenho (65,4%), evidenciando que com

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

o aumento do indicador, a companhia se torna mais dependente de terceiros.

Tabela 15 - Indicadores de Endividamento YDUQS Participações S.A.

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
RELAÇÃO CT[9]/CP[10]	44,79%	58,31%	77,69%	189,09%	189,09%	60,26%	189,1%
RELAÇÃO CT/PASSIVO TOTAL	30,93%	36,83%	43,72%	65,41%	65,41%	37,16%	65,41%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

4.5 COMPARATIVO ENTRE O DESEMPENHO DAS EMPRESAS

Relacionando as empresas de acordo com os índices de rentabilidade pré-pandemia, a Cogna e a Cruzeiro do Sul se destacam em alguns indicadores. A Cogna se destaca no ROI, apresentando o desempenho de 86,3% com uma queda drástica durante a pandemia, apresenta média de -10,5%.

Tabela 16 – Comparativo entre Empresas - ROI

ROI	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
Anima Holding	6,4%	2,7%	5,0%	2,6%	2,1%	4,7%	2,4%
Cogna Educação	9,3%	4,1%	3,0%	-10,5%	-10,5%	86,3%	-10,5%
Cruzeiro do Sul Educacional	76,5%	82,0%	66,2%	-2,4%	56,9%	74,9%	27,2%
Ser Educacional	10,2%	9,7%	10,2%	10,1%	10,1%	10,0%	10,1%
YDUQS Participações	13,5%	18,8%	16,3%	3,9%	3,9%	16,2%	3,9%

Fonte: Dados da Pesquisa.

Durante a pandemia, a Cruzeiro do Sul apresentou os maiores indicadores de Rentabilidade, o ROI 27,2% e o Giro do Ativo 43,6%.

Tabela 17 - Comparativo entre Empresas - Giro do Ativo

GIRO DO ATIVO	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
Anima Holding	78,1%	76,2%	49,2%	31,0%	26,8%	67,9%	28,9%
Cogna Educação	29,8%	19,8%	20,6%	17,1%	16,8%	23,4%	16,9%
Cruzeiro do Sul Educacional	115,3%	73,3%	67,0%	49,1%	38,1%	85,2%	43,6%
Ser Educacional	49,1%	52,0%	49,9%	40,4%	45,5%	50,3%	43,0%

[9] Capital de Terceiros
[10] Capital Próprio

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

YDUQS Participações	84,0%	88,2%	64,7%	41,6%	44,4%	79,0%	43,0%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

A Cogna Educação apresentou os menores desempenhos em todos os indicadores de rentabilidade, com resultados negativos em ROI (-10,5%), Margem Operacional (-13,8%) e ROE (-38,9%). Os indicadores são observados pelos investidores internos e externos, pois a partir do resultado são tomadas decisões de manutenção ou venda de ações.

Tabela 18 - Comparativo entre Empresas - Margem Operacional

MARGEM OPERACIONAL	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
Anima Holding	8,2%	3,5%	10,2%	8,3%	41,6%	7,3%	25,0%
Cogna Educação	30,5%	20,5%	14,5%	-61,4%	33,9%	21,8%	-13,8%
Cruzeiro do Sul Educacional	2,5%	2,4%	2,4%	5,2%	2,9%	2,4%	4,0%
Ser Educacional	20,8%	18,7%	20,4%	25,1%	25,5%	20,0%	25,3%
YDUQS Participações	16,1%	21,3%	25,3%	9,3%	9,3%	20,9%	9,3%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

No período pré-pandemia, é visto uma média positiva para todas as companhias, sendo que a Anima ~~com~~ obteve o menor percentual dentre as companhias; mas com a média durante a pandemia é possível ver que a Cogna Educação sai de uma média positiva (7,5%), para o menor indicador dentre as companhias, chegando a ser negativo (-38,9%). O ROE negativo das companhias durante a pandemia da Covid-19 indica que a Anima, Cogna e Cruzeiro do Sul estão consumindo muito de seus caixas e as companhias reduziram a capacidade de agregar valor a partir de seus capitais próprios.

Tabela 19 - Comparativo entre Empresas - ROE

ROE	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
Anima Holding	12,2%	0,3%	-1,4%	-1,6%	-3,4%	3,7%	-2,5%
Cogna Educação	12,4%	8,7%	1,5%	-40,6%	-37,3%	7,5%	-38,9%
Cruzeiro do Sul Educacional	22,5%	26,7%	23,7%	-7,7%	5,7%	24,3%	-1,0%
Ser Educacional	13,1%	13,7%	10,4%	11,6%	3,6%	12,4%	7,6%
YDUQS Participações	15,3%	24,9%	20,8%	3,1%	4,9%	20,3%	4,0%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Em relação aos índices de liquidez, na média pré-pandemia a Ser Educacional se destaca por possuir alguns do maiores índices. Os altos índices de liquidez indicam que a Ser Educacional possuía significativas quantidades de disponibilidades, o que pode ser considerado negativo em um contexto inflacionário. Em contrapartida, na média pré-pandemia a Cruzeiro do Sul apresentou os menores índices em relação à liquidez, todavia, não significa que olhar apenas para estes indicadores é suficiente para ser considerado como algo negativo, pois os indicadores quando analisados de forma isolada, não é suficiente para afirmar se a empresa está solvente ou insolvente.

A Cruzeiro do Sul, seguida da Ser Educacional, apresentaram os maiores indicadores de liquidez imediata, demonstrando que a capacidade das empresas em arcar com suas dívidas no curto prazo é maior quando comparado com as demais empresas.

Tabela 20 - Comparativo entre Empresas - Liquidez Imediata

LIQUIDEZ IMEDIATA	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
Anima Holding	52%	80%	54%	290%	6%	62%	119%
Cogna Educação	128%	101%	30%	79%	79%	86%	79%
Cruzeiro do Sul Educacional	3%	6%	4%	7%	566%	5%	286%
Ser Educacional	309%	226%	75%	151%	151%	203%	151%
YDUQS Participações	62%	63%	90%	126%	113%	72%	119%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2022.

Durante a pandemia, a Anima apresentou alguns dos melhores resultados em relação aos indicadores de liquidez, principalmente a Liquidez Seca que apresentou o indicador de 2,5. Em contrapartida, a Cruzeiro do Sul continuou apresentando os menores índices de liquidez, conforme visto a seguir:

Tabela 21 - Comparativo entre Empresas - Liquidez Seca

LIQUIDEZ SECA	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
Anima Holding	185%	176%	134%	478%	106%	165%	250%
Cogna Educação	262%	202%	148%	169%	161%	204%	165%
Cruzeiro do Sul Educacional	98%	87%	20%	83%	233%	68%	158%
Ser Educacional	429%	281%	159%	241%	138%	289%	189%
YDUQS Participações	197%	120%	219%	212%	159%	179%	186%

Fonte: Dados da Pesquisa (2022).

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

A relação Capital de Terceiros com Capital Próprio no último ano pré-pandemia, 2019, comparado aos anos durante a pandemia, 2020 e 2021, não sofreram alteração na companhia Cogna Educação, aumentando 39% na empresa Anima, crescendo 221,9% na companhia Cruzeiro do Sul, aumentando 41% na companhia Ser Educacional e crescendo 128,8% na companhia YDUQS. A relação de Terceiros com Passivo Total sofreu poucas alterações nos anos pré-pandemia (2017 a 2019) e nos anos durante a pandemia (2020 e 2021) nas companhias Cogna e Ser Educacional.

Tabela 22 - Comparativo entre Empresas - Relação CT/CP

RELAÇÃO CT/CP	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
Anima Holding	92,1%	117,4%	247,6%	81,4%	81,4%	152,4%	81,4%
Cogna Educação	19,8%	91,5%	115,5%	115,5%	115,5%	75,6%	115,5%
Cruzeiro do Sul Educacional	126,5%	287,9%	330,5%	712,0%	228,5%	248,3%	470,2%
Ser Educacional	66,3%	65,2%	95,6%	116,7%	116,7%	75,7%	116,7%
YDUQS Participações	44,8%	58,3%	77,7%	189,1%	189,1%	60,3%	189,1%

Fonte: Dados da Pesquisa, (2022).

Analisando os Índices de Endividamento, identificou-se que a Cruzeiro do Sul possui um valor alto em a relação capital de terceiros sobre o capital próprio, principalmente no ano de 2020 que houve o aumento desse indicador, revelando um maior grau de dependência dos credores.

A Anima apresentou um dos maiores resultados em com a Relação de capital de Terceiros sobre o Capital Próprio; a companhia se destaca por sofrer sucessivas quedas ao longo do período analisado. Enquanto a Cogna Educação e a Ser Educacional se destacam em relação ao Capital de Terceiro e Passivo Total por apresentarem uma média não muito alta.

Tabela 23 - Comparativo entre Empresas - Relação CT/Passivo Total

RELAÇÃO CT/PASSIVO TOTAL	2017	2018	2019	2020	2021	Média pré-pandemia	Média durante a pandemia
Anima Holding	48%	54%	71,2%	44,9%	379,5%	57,7%	212,2%
Cogna Educação	16%	47%	53,6%	53,6%	53,6%	39,3%	53,6%
Cruzeiro do Sul Educacional	55%	74%	76,8%	87,7%	69,6%	68,9%	78,6%
Ser Educacional	39%	39%	48,9%	53,9%	53,9%	42,7%	53,9%
YDUQS Participações	30%	36%	43,7%	65,4%	65,4%	37,2%	65,4%

Fonte: Dados da Pesquisa, (2022).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

A realização desta estudo teve como principal objetivo deste estudo consiste em analisar o desempenho econômico-financeiro de empresas do setor de educação listadas na B3 durante a pandemia da Covid-19. A análise dos indicadores foi realizada com os índices de liquidez, rentabilidade e endividamento das instituições, por meio das médias pré-pandemia (2017 a 2019) e durante a pandemia (2020 e 2021).

Com resultados, o impacto da pandemia da Covid-19 não foi uniforme para todas as companhias. Através dos resultados obtidos por meio da análise dos indicadores econômico-financeiros, foi possível identificar que apesar de serem de um mesmo segmento, são resultados diversos entre as companhias.

A Anima possui alguns indicadores menores que as outras companhias, como o ROI, que em sua média pré-pandemia foi a menor. Todavia, sua média durante a pandemia foi a segunda menor, sendo a primeira da Cogna Educação que possui uma média negativa durante a pandemia.

Todavia, foi uma das únicas empresas que obteve redução no indicador de relação entre o Capital de Terceiros para com o Capital Próprio, o que significa maior autonomia frente aos credores. A Ser Educacional e a YDUQS apresentaram resultados semelhantes, com redução em seus índices de liquidez na média durante a pandemia, houve uma redução pequena em seus índices de rentabilidade e o aumento de seus índices de endividamento, resultado em maior dependência do capital de terceiros. A Cruzeiro do Sul Educacional apresentou os maiores resultados em alguns indicadores de rentabilidade durante a pandemia (ROI e Giro do Ativo), todavia, foi a companhia que obteve um aumento significativo nos indicadores de endividamento e possui menor resultado em 3 dos 4 indicadores de Liquidez, o que significa que durante a pandemia a Cruzeiro do Sul foi uma das companhias que obteve maior dependência do capital de Terceiros. Por fim, a Cogna Educação apresentou o pior desempenho entre as empresas analisadas, apesar de apresentar desempenho positivo em relação aos índices de liquidez, a companhia obteve uma expressiva redução em sua rentabilidade, o que significa uma redução brusca no retorno aos acionistas, e também obteve um significativo aumento em seus índices de endividamento.

Como limitações deste estudo, enfatiza-se que a crise causada pela pandemia da Covid-19 ainda impacta nos resultados das companhias até o momento da

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

conclusão deste trabalho, assim como o tempo no qual o trabalho foi realizado, pois estamos começando a identificar e estudar seus efeitos, para conseguir valorar o real efeito pré, durante e pós-pandemia da Covid-19.

Para pesquisas futuras, recomenda-se uma análise com os efeitos da pandemia da Covid-19 nas IES listadas na B3 no período posterior à pandemia e também em um período de análise maior.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

REFERÊNCIAS

AMARAL, N. C.; CHAVES, V. L. C. Política de expansão da educação superior no Brasil – PROUNI e o FIES como financiadores. **Revista Belo Horizonte**, v. 32, n. 04, p. 49-72, out./dez. 2016.

ANDRADE, M. M. **Introdução à Metodologia do Trabalho Científico**: elaboração de trabalhos na graduação. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

ANIMA EDUCAÇÃO. **Sobre a Anima**. 2022. Disponível em: https://ri.animaeducacao.com.br/. Acesso em: 29 maio 2022.

AQUINO, E. M. L.; SILVEIRA, I. H.; PESCARINI, J. M.; AQUINO, R.; SOUZA-FILHO, J. A.; ROCHA, A. S.; FERREIRA, A.; VICTOR, A.; TEIXEIRA, C.; MACHADO, D. B.; PAIXÃO, E.; ALVES, F. J. O.; PILECCO, F.; MENEZES, F.; GABRIELLI, L.; LEITE, L.; ALMEIDA, M. C. C.; ORTELAN, N.; FERNANDES, Q. H. R. F.; ORTIZ, R. J. F.; PALMEIRA, R. N.; JUNIOR, E. P. P.; ARAGÃO, E.; SOUZA, L. E. P. F.; NETTO, M. B.; TEIXEIRA, M. G.; BARRETO, M. L.; ICHIHARA, M. Y.; LIMA, R. T. R. S. Medidas de distanciamento social no controle da pandemia de COVID-19: potenciais impactos e desafios no Brasil. **Ciência e Saúde Coletiva**, v. 25, p. 2423-2446, jun. 2020.

ARMITRANO, C.; MAGALHÃES, L. C. G.; SILVA, M. S. Medidas de enfrentamento dos efeitos econômicos da pandemia covid-19: panorama internacional e análise dos casos dos Estados Unidos, do Reino Unido e da Espanha. In: **Texto para discussão**. Rio de Janeiro: IPEA, 2020. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2559.pdf. Acesso em: 23 maio 2022.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

BRASIL. Ministério da Saúde. **Portaria N.º 188, de 3 de fevereiro de 2020**. Declara Emergência em Saúde Pública de importância Nacional (ESPIN) em decorrência da Infecção Humana pelo novo Coronavírus (2019-nCoV). Brasília, DF 2020a. Disponível em: http://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-n--188-de-3-de-fevereiro-de-2020-241408388. Acesso em: 14 jun. 2022.

BRASIL. MEC. **Lei N° 9.934 de 20 dezembro de 1996**. Disponível em: http://portal.mec.gov.br/seesp/arquivos/pdf/lei9394_ldbn1.pdf. Acesso em: 14 junho 2022.

COGNA EDUCAÇÃO. **Histórico**. 2022. Disponível em:http://ri.cogna.com.br/a-kroton/historico/. Acesso em: 29 maio 2022.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 26 – Apresentação das demonstrações contábeis (R1)**. Disponível em: http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57. Acesso em: 22 abr. 2022.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

CRUZEIRO DO SUL. **Histórico.** 2022. Disponível em: https://ri.cruzeirodosuleducacional.com.br/a-companhia/historico/. Acesso em: 15 maio 2022.

FAUSTINO, L. S. S; SILVA, T. F. R. S. Educadores frente à pandemia: dilemas e intervenções alternativas para coordenadores e docentes. **Boletim de Conjuntura (BOCA)**, Boa Vista, v. 3, n. 7, p. 53-64, ago. 2020.

IUDÍCIBUS, Sérgio. **Contabilidade Gerencial**. 6. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2008.

INEP - INSTITUTO NACIONAL DE ESTUDOS E PESQUISAS EDUCACIONAIS ANÍSIO TEIXEIRA. **Sinopse estatística da educação superior 2020**. Brasília: Inep, 2022. Disponível em: https://www.gov.br/inep/pt-br/areas-de-atuacao/pesquisas-estatisticas-e-indicadores/censo-da-educacao-superior. Acesso em: 23 maio 2022.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MACHADO, Cláudio Morais. **A importância dos preceitos de governança corporativa de controle interno sobre a evolução e a internacionalização das normas de contabilidade e auditoria.** Porto Alegre: Conselho Regional de Contabilidade do Rio Grande do Sul, 2015.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 17, p. 65-79, 2006.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia científica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

MARTINS, Eliseu, Gilberto José Miranda, Josedilton Alves Diniz. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

MARTINS, José Geovânio Buenos Aires. “Formação e profissionalização docente”. **Caderno Intersaberes**, v. 9, n. 17, 2020.

MARTINS, Thiago de Melo. **O ensino superior privado no Brasil**: intercursos entre mercado e monopólio.2020. Dissertação (Mestrado em Educação) – Universidade Federal de São Carlos, São Carlos, 2020.

MARTINS, Vivian; ALMEIDA, Joelma. Educação em Tempos de Pandemia no Brasil: Saberesfazeres escolares em exposição nas redes. **Revista Docência e Cibercultura**, v. 4, n. 2, p. 215-224, 2020.

MINISTÉRIO DA SAÚDE. **Sobre a doença**. 2020. Disponível em: https://coronavirus.saude.gov.br/sobre-a-doenca#o-que-e-covid. Acesso em: 10 abr. 2022.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

Organização Pan-Americana da Saúde. **Histórico da Pandemia de Covid-19**. Disponível em: https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19 Acesso em: 27 abr 2022.

PRESTES, E. M. T.; SOUZA JUNIOR, L. Expansão e financiamento da educação superior no contexto de crise econômica e de ajuste fiscal. **Revista Educação em Questão**, v. 55, n. 46, p. 161-187, 2017.

SEMESP – SECRETARIA DE MODALIDADES ESPECIALIZADAS DE EDUCAÇÃO. **Empregabilidade e ensino superior em tempos de pandemia**. 2020. Disponível em: https://www.semesp.org.br/wp-content/uploads/2020/04/estudo-empregabilidade-pandemia.pdf. Acesso em: 26 mar. 2022.

SER EDUCACIONAL. **Sobre o grupo Ser Educacional**. 2022. Disponível em: https://www.sereducacional.com/sobre-o-grupo. Acesso em: 11 maio de 2022.

SEVERINO, Antonio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. São Paulo: Cortez, 2007.

SILVA, Antônio Carlos Ribeiro. **Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade**. Salvador: Faculdade de Ciências Contábeis, Superintendência de Educação a Distância - UFBA, 2017.

SILVA, Edson Vieira da. **Educação a distância**: uma realidade na formação docente inicial. Braz. J. of Develop., v. 5, n. 7, p. 9854-9866, jul. 2019.

SILVA, J. P. **Análise Financeira das Empresas**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

SILVA, Rodrigo Medeiros da. **O Processo De Mercantilização De Novo Tipo Do Ensino Superior Brasileiro:** Uma Proposta De Análise Crítica Da Expansão Da Kroton Educacional. 2017.

SILVA, Rogério Pereira. **Análise de Balanço:** seus índices e indicadores. Disponível em: https://contjet.com.br/artigos/indicadores-financeiros. Acesso em: 22 out. 2021.

TÁVORA, F. L. **Impactos do novo coronavírus (Covid-19) no agronegócio brasileiro**. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, n. 274, 2020.

UNESCO. **A Comissão Futuros da Educação da Unesco apela ao planejamento antecipado contra o aumento das desigualdades após a COVID-19.** Paris: Unesco, 16 abr. 2020. Disponível em: https://pt.unesco.org/news/comissao–futuros–daeducacao–da–unesco–apela–ao–planejamento–antecipado–o–aumento–das. Acesso em: 21 mar. 2022.

PASINI, Carlos Giovani Delevati; CARVALHO, Elvio de; ALMEIDA, Lucy Hellen Coutinho. A educação híbrida em tempos de pandemia: algumas considerações. **Observatório Socioeconômico da COVID-19 (OSE)**, 2020.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

RAMAL, Andrea. A EDUCAÇÃO EM TEMPOS DE PANDEMIA: REALIDADE E DESAFIOS. Disponível em: http://andrearamal.com.br/educacao-em-tempos-de-pandemia-realidade-e-desafios/. Acesso em: 14 jul. 2022.

The Economy in the Time of Covid-19. *LAC* **Semiannual Report**.Washington, DC:World Bank. Disponível em: https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/33555. Acesso em: 11 maio 2022.

YDUQS. **Nosso Portifólio**. 2022. Disponível em: https://www.yduqs.com.br/ Acesso em: 31 maio 2022.

D4Sign 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd - Para confirmar as assinaturas acesse https://secure.d4sign.com.br/verificar
Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/01, Art. 10º, §2.

TCC II V10 pdf

Código do documento 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd

Assinaturas

Amanda Kelly do Nascimento Azevedo Xavier
amanda.azevedoxavier@gmail.com
Assinou

Eventos do documento

27 Jul 2022, 14:33:04
Documento 156410e8-add1-4352-b319-57ac7b1e11dd **criado** por AMANDA KELLY DO NASCIMENTO AZEVEDO XAVIER (5e259746-9d39-469a-88e5-c48cdd4bb7c6). Email:sogol29509@aregods.com. - DATE_ATOM: 2022-07-27T14:33:04-03:00

27 Jul 2022, 14:33:27
Assinaturas **iniciadas** por AMANDA KELLY DO NASCIMENTO AZEVEDO XAVIER (5e259746-9d39-469a-88e5-c48cdd4bb7c6). Email: sogol29509@aregods.com. - DATE_ATOM: 2022-07-27T14:33:27-03:00

27 Jul 2022, 14:34:05
AMANDA KELLY DO NASCIMENTO AZEVEDO XAVIER **Assinou** (95620c63-4906-43d4-9024-102f631ba15f) - Email: amanda.azevedoxavier@gmail.com - IP: 200.233.156.33 (200-233-156-033.xf-static.ctbcnetsuper.com.br porta: 33020) - Documento de identificação informado: 061.270.174-32 - DATE_ATOM: 2022-07-27T14:34:05-03:00

Hash do documento original
(SHA256):00e19c147424920194f13de1c0d953f85bf8251eaeb7fafaec56c8437a805e70
(SHA512):cdadded2a6156d6f98d19ed8362de47835b57bfa6f384f2733618be1e8e44ab2e304bb59d652a890769dc8f3732c20cfbfe807958499fd091039086462e2ae87

Esse log pertence **única** e **exclusivamente** aos documentos de HASH acima

Esse documento está assinado e certificado pela D4Sign