

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

Relationships between educational capital, monetary capital, and digital educational technologies: a case study of Arco Educação.

Allan Kenji Seki
Universidade Estadual de Campinas (Unicamp)
Campinas, SP, Brasil.

Resumo

O artigo tem como objetivo analisar o papel do capital financeiro no mercado de tecnologias educacionais digitais. Para isso, realizamos um estudo de caso da Arco Educação, um conglomerado brasileiro de sistemas de ensino fundado em 2006 no estado do Ceará. Em 2018, a Arco realizou sua oferta pública de ações em Nova York. Desde então, a empresa concentrou suas atividades na indústria de plataformas educacionais digitais. Neste estudo de caso, buscamos evidenciar as relações entre capitais educacionais, monetários e as tecnologias educacionais digitais: identificamos 230 investidores institucionais e 32 fusões e aquisições que consolidaram a Arco como um oligopólio no mercado de tecnologias educacionais e sistemas privados de ensino no âmbito da educação básica, com a pretensão declarada de se tornar a maior empresa global nesses segmentos.

Palavras-chave: Tecnologia Educacional Digital; Arco Educação; Capital Financeiro.

Abstract

The article aims to analyze the role of financial capital in the market of digital educational technologies. To achieve this, we conducted a case study of Arco Educação, a Brazilian conglomerate of educational systems founded in 2006 in the state of Ceará. In 2018, Arco carried out its initial public offering in New York. Since then, the company has focused its activities on the digital educational platform industry. In this case study, we seek to highlight the relationships between educational and monetary capitals, as well as digital educational technologies. We identified 230 institutional investors and mapped 32 mergers and acquisitions that have solidified Arco's position as an oligopoly in the market of educational technologies and private educational systems within the scope of basic education. Arco has explicitly expressed its ambition to become the largest global company in these segments.

Keywords: Digital Educational Technology; Arco Educação; Financial capital

Introdução

O artigo tem como objetivo analisar as determinações do capital financeiro na criação, expansão, concentração e centralização de capitais por meio da crescente indústria de plataformas digitais na educação brasileira. Para tanto, desenvolvemos neste trabalho um estudo exploratório sobre as transformações na estrutura de capital da Arco Educação, empresa educacional brasileira, que realizou a abertura de seu capital em bolsa de valores, em 2018, na Nasdaqⁱ e que atua principalmente no campo da produção de plataformas e sistemas de ensino digitais. O presente estudo é resultado de análise documental sobre a Arco Educação e seus investidores institucionais, com o objetivo de realizar o estudo das redes financeiras e das fusões e aquisições. Todos os valores citados são nominais, exceto quando explicitamente atualizados. Nossa coleta de documentos restringiu-se ao período do 3º trimestre de 2018 até o 1º trimestre de 2023 – período disponível nas bases de dados da NASDAQ e da *Securities and Exchange Commission* (SEC), até junho de 2023.

A despeito do presente artigo não se dedicar ao debate teórico acerca do capital financeiro, cabe explicitar nossa opção analítica sustentada na concepção de Hilferding (1985) e Lenin (2004) segundo a qual o capital financeiro é compreendido sob a base da progressiva e permanente tendência de concentração e centralização de capitais monetários – constituídos de lucros, rendas e juros não reinvestidos pelos capitais operantes – organizados e postos em funcionamento, via capitais tecnicamente diferenciados (seguradoras, bancos e fundos) para a expansão da valorização e acumulação, o que resulta na formação de monopólios ou oligopóliosⁱⁱ.

Este estudo de caso é parte da pesquisa “A fabricalização da escola: as Edtechs e a reconversão docente no Brasil e na França” e apresenta dados colhidos sobre o processo de financeirização da Arco Educação. Damos prosseguimento, assim, à linha de estudos desenvolvidos em pesquisa anterior (SEKI, 2021)ⁱⁱⁱ, na qual buscamos analisar a expansão e a formação de grandes capitais de ensino superior no Brasil (Cogna/Kroton, Estácio de Sá, Ser Educacional, Anhanguera e Ânima), sob a determinação da crescente atividade de capitais monetários. Naquela pesquisa, encontramos evidências preliminares de que as tecnologias educacionais estavam ganhando cada vez mais espaço na agenda da reconfiguração dos processos educacionais e pedagógicos dos capitais de ensino, destacando-se a educação a distância e o hibridismo no ensino, que ensejavam alterações nas rotinas, tempos e espaços educacionais, no sentido de maior padronização, produção de dados e controle

comportamental – características de tipo fabril novamente associadas aos processos formativos.

Seria possível argumentar contra a hipótese da hegemonização de tais tendências na educação básica o fato de que a maioria das instituições educacionais ser pública (80% das matrículas^{iv}) e o baixo grau de monopolização ou oligopolização do ensino particular. Não obstante, importantes pesquisas têm demonstrado a diversidade das estratégias e a crescente penetração de capitais de ensino nas redes públicas (Adrião *et al.*, 2009; Adrião; Dominiciano, 2021; Adrião; Venco, 2022; Evangelista *et al.*, 2019; Evangelista; Seki, 2017) e temos identificado cada vez maior grau, muito acima do inicialmente previsto, quanto à oligopolização na educação básica, especialmente quando tratamos de sistemas de ensino; educação suplementar e editoração didática e paradidática. Neste contexto, consideramos necessários estudos verticalizados no nível da empresa capitalista na educação, com vistas a identificação das estratégias adotadas, dos modos de operação e das tendências que se avizinham frente ao alargamento da indústria de *tecnologias educacionais digitais*, sobretudo nesta quadra da história, cujos efeitos da pandemia do Covid-19 são sentidos de forma ampliada e contínua à crise atual do capital.

O Grupo Arco e a indústria de tecnologias educacionais digitais

O Grupo Arco Educação ficou conhecido, no Brasil e no mundo, por ser uma das poucas empresas, entre as *startups* brasileiras, considerada um “unicórnio”, em 2018, quando realizou sua Oferta Pública de Inicial (OPI)^v de ações, na Nasdaq, em Nova York (EUA). O termo, de acordo com Massis *et al.* (2016), teria sido cunhado por Aileen Lee^{vi}, fundadora da Cowboy Ventures, um fundo de *private equity*^{vii}, criado em 2012 em Palo Alto (Califórnia, EUA) e logo foi popularizado na imprensa para designar empresas que possuem uma precificação à mercado superior a cifra de US\$ 1 bilhão^{viii}.

A Arco Educação produz e comercializa sistemas privados de ensino (Adrião *et al.*, 2022) que englobam ferramentas digitais, conteúdos, livros didáticos, recursos de aprendizado interativo, ferramentas de gestão escolar e de acompanhamento do desempenho dos estudantes, entre outras. Seu alvo é principalmente escolas, professores e alunos da educação básica – ainda que não exclua o Ensino Superior – e seu mercado é, até meados de 2023, principalmente orientado para o mercado interno brasileiro. Em termos de segmentos de atuação, as atividades da Arco podem ser categorizadas como (a) sistemas de

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

ensino; (b) soluções de ensino de inglês em escolas; (c) escolas de educação básica; (d) educação superior; (e) edição de livros didáticos; e, (f) sistemas de gestão escolar.

O surgimento da empresa em tela pode ser datado de 2004, quando Ari de Sá Cavalcante Neto fundou o Sistema Ari de Sá (SAS). No entanto, sua origem remonta à trajetória da família Sá Cavalcante, desde Ari de Sá Cavalcante (avô) que, em 1941, adquiriu uma participação no Colégio Farias Brito, em Fortaleza, no Ceará, que havia sido fundado apenas seis anos antes e, nos anos seguintes, comprou toda a participação no colégio. Em 1967, após o falecimento do patriarca, dois de seus filhos se tornaram administradores principais do colégio – Oto e Tales de Sá Cavalcante. A sociedade entre os irmãos foi mantida até 2001, quando divergências levaram a divisão das escolas do grupo (Bergamasco, 2020). O Colégio Farias Brito conservou o nome e ficou sob a propriedade de Tales de Sá Cavalcante, enquanto as demais escolas foram integradas sob nova denominação e a administração de Oto de Sá Cavalcante: o Colégio Ari de Sá Cavalcante. Cavalcante Neto, fundador do SAS, é filho de Oto e o sistema de ensino pode ser creditado como uma espécie de desdobramento do Colégio Ari de Sá – inclusive, seu pai, Oto Cavalcante, permanece, até junho de 2023, como sócio majoritário da Arco Educação, detendo 69,2% das ações de classe B da companhia^{ix} (Arco Platform Limited, 2023).

Foi em 2006 que o Sistema Ari de Sá (SAS) deu origem à Arco Educação da qual, em termos formais, passou a ser uma subsidiária (Bergamasco, 2020). A partir daí, a Arco, buscou ganhos de escala na comercialização de seu sistema de ensino para escolas privadas, de forma a ampliar sua presença nas regiões Nordeste, Sudeste e Sul do Brasil. Para tanto, foram criados escritórios regionais e a sede da empresa foi transferida para a região central de São Paulo (SP). Em 2014, a Arco vendeu parte da propriedade de seu capital para o fundo General Atlantic. Com sede em Nova York (EUA), o fundo criado em 1980, por Chuck Feeney (cofundador da Duty Free Shoppers), administra uma carteira de *Growth Equity*^x superior a US\$ 75 bilhões (374,08 bilhões de reais)^{xi} e possui escritório dedicado ao Brasil, em São Paulo (SP)^{xii} (General Atlantic, 2023).

O fundo General Atlantic possui entre suas alocações financeiras empresas do setor educacional, como a empresa indiana Byju's – primeira empresa de tecnologia educacional digital (ou EdTech) indiana a se tornar um “unicórnio” (Mitra, 2018) e que teve precificação, em março de 2022, sendo especulada em US\$ 22 bilhões (aproximadamente R\$ 108,66 bilhões, em valores de março de 2022^{xiii}). Na época, 2018, os valores exatos não foram

divulgados, mas foi estimada em aproximadamente US\$ 200 milhões – este valor representou uma precificação da Byju's da ordem de US\$ 8,2 bilhões. Quando se verifica o ágio entre a precificação de março de 2022 e à época da aquisição inicial do General Atlantic, percebe-se a natureza do negócio de *Growth Equity* do fundo. Apenas nesta operação estima-se um ganho de precificação da ordem de US\$ 13,8 bilhões^{xiv} (SINGH, 2020a, 2020b). A Byju's é uma multinacional de tecnologias educacionais baseada em sistemas de ensino remoto, fundada em 2011, por Byju Raveendran e Divya Gokulnath, em Bangalore (Índia). A companhia é proprietária das marcas Osmo, Epic!, FutureSchool platform e Tynker. Suas plataformas educacionais digitais estão focadas no ensino de matemática, linguagens de programação e codificação, leitura, música e artes (BYJU'S, 2023).

Em 2020, o fundo realizou um aporte de capitais na aquisição de participação relevante no Duolingo, uma plataforma de aprendizagem de idiomas por meio de tecnologias digitais e gamificação^{xv}. O Duolingo, fundado em 2011 por Lyus vin Ahn e Severin Hacker, é uma das mais populares plataformas de idiomas do mundo e opera sem a intermediação de professores, pois é baseado em ensino programado^{xvi}. O objetivo do General Atlantic na aquisição da referida empresa era o potencial de ganho de renda com a Oferta Pública Inicial (OPI) da companhia na Nasdaq, o que ocorreu em 2021, com uma movimentação de US\$ 3,4 bilhões e a precificação da empresa, após a oferta inicial, fixada em aproximadamente US\$ 6 bilhões (Weinman, 2021, s/n). O General Atlantic, por sua vez, que havia aportado US\$ 10 milhões, em março de 2020, e US\$ 35 milhões, em novembro daquele ano, iniciou o processo de execução de sua rentabilização do Duolingo. E, em 2022, com a redução no número de ações da companhia detidas pelo fundo e concluiu que o Duolingo “valeu a pena” e agora seria a hora de pressionar por mais vantagens “no setor de EdTechs” em plena expansão (Weinman, 2021, s/n).

Além do capital colocado em EdTechs, o General Atlantic é conhecido por realizar aportes financeiros relevantes em outras empresas de tecnologias, tais como Slack (2018), CrowdStrike (2018) e ByteDance (2017) e outras companhias de maior escala na América Latina, como a d.local (2020), XP (2013- 2016) e QuintoAndar (2018-2019). Em meados de 2014, quando realizou a aquisição de 20% do Sistema Ari de Sá (SAS), o General Atlantic administrava uma carteira de US\$ 20 bilhões em *private equity* e, no Brasil, destacava-se na imprensa especializada por aquisições relevantes no setor financeiro, com a compra de maior fatia da

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

Smiles (milhas aéreas), XP (administradora e gestora de fundos de investimentos) e Clear (corretora de valores mobiliários).

Mapeamento da concentração e centralização de capitais na Arco

O valor total do negócio entre o fundo e a família Sá Cavalcante não foi revelado, mas estima-se que o negócio tenha sido de até R\$ 300 milhões^{xvii}. A relevância do General Atlantic nas estratégias do Grupo Arco Educação não pode ser subestimada nas análises sobre a história da companhia. Especializada em *Growth Equity*, o fundo aportou na companhia com o claro objetivo de levar a Arco Educação à bolsa de valores, com vistas à realização parcial ou total de ganhos de capital fictício^{xviii} no longo prazo. Assim, a partir de 2014, quando a Arco vendeu parte do Sistema Ari de Sá para o fundo estadunidense, as operações de fusões e aquisições ganhou escalada até então inédita.

Em 2015, a Arco Educação comprou 40% da International School (IS), a maior plataforma de ensino bilíngue do Brasil; transacionando, ainda naquele ano, mais 11,48% da IS com a previsão da aquisição de 100% da empresa em duas fases, 2016 e 2021 (Arco Platform Limited, 2019; Arco Platform Limited, 2022)^{xix}. Na época a IS possuía escolas em 23 estados do país, com aproximadamente 90 mil alunos matriculados. Esta aquisição foi seguida pela compra da Editora e Livraria Alegre (editora didática), Material Didático Desterro (editora didática) e WPensar, empresa que desenvolve e licencia plataformas de gestão escola e que se tornou uma das principais marcas da Arco^{xx}.

Em 2016, identificamos a aquisição de duas participações relevantes: 6,54% na compra da Geekie e 70% do controle da SAE Digital. A Geekie estava em fase de desenvolvimento e o aporte da Arco a posicionou como acionista estratégica junto com outros investidores institucionais como Fundo Virtuose, Fundação Lemann, Gera Venture, Fundação Roberto Marinho, Omidyar Network e Mitsui (Geekie, 2020). A empresa produzia e comercializava tecnologias educacionais digitais focadas na “aprendizagem personalizada, avaliação externa e uso de dados para aprimoramento constante da gestão pedagógica” (Geekie, 2020, s. p.). À época, a Geekie, apesar de estar em fase inicial, já havia comercializado seus produtos (Geekie Lab, Geekie Teste e Geekie Games) para mais de 5 mil escolas, com alcance de 5 milhões de alunos. De acordo com Claudio Sasaki, dirigente da Geekie, a empresa estava focada em quatro estratégias:

[...] (1) protagonismo dos professores e alunos, por meio do exercício da corresponsabilidade, autonomia, flexibilização curricular, inserção de conteúdos autorais e otimização de rotinas escolares; (2) aprendizado significativo, a partir da

promoção de oportunidades educacionais que façam sentido e engajem os estudantes, valorizando a contextualização e as múltiplas formas de aprender; (3) uso intensivo de dados, possibilitando um entendimento profundo da realidade de cada escola parceira, resguardando suas identidades e metodologias próprias, e (4) parceria pedagógica personalizada e proativa. Tudo isso feito de forma integrada com o planejamento pedagógico e o dia a dia da escola. (Geekie, 2020, s. p.)

No caso da SAE Digital, a Arco adquiriu 70% em junho de 2016 e os 30% restantes, em outubro daquele ano. Assim, a Arco passou a controlar integralmente a companhia e a incorporou como uma de suas principais marcas de seu portfólio educacional. De acordo com a Arco,

O investimento na SAE adicionou uma nova plataforma para o segmento principal da empresa com uma abordagem pedagógica e *ponto de preço diferentes*. Essa aquisição permitiu que a empresa atendesse a uma variedade maior de escolas, permitindo maximizar nossa abrangência e penetração de mercado. Assim, com a solução da SAE, a empresa começou a oferecer uma solução de assinatura básica *focada em escolas particulares de renda média-alta*. (Arco Platform Limited, 2022, p. 51, grifos nossos).

A SAE Digital conta com sistema de ensino que associa o material impresso distribuído às escolas com recursos de tecnologia digital, tais como realidade aumentada, livro digital, ambiente virtual de aprendizagem (AVA), portal SAE, simulados de questões e avaliações diagnósticas. Entre seus objetivos declarados estão oferecer soluções digitais “hiperatualizadas” que, segundo sua alegação, dão suporte ao professor e ao gestor escolar com vistas a atribuir vantagens para as escolas compradoras de seus bens e serviços, visto que podem apresentá-los às famílias como vantagens concorrenciais (Sae Digital, 2023).

Em 2017, a Arco comprou a NS Educação, empresa provedora de conteúdo educacional para escolas particulares focadas nas frações de média renda família no Brasil (ARCO PLATFORM LIMITED, 2022). No mesmo ano, a Arco comprou uma fatia adicional de 11,48% da International School (IS) e, no ano seguinte, adquiriu mais uma fatia de 1,51% da Geekie.

Em setembro 2018, a Arco Educação realizou sua Oferta Pública Inicial (OPI) na bolsa estadunidense Nasdaq. Com a oferta inicial, os fundadores da Arco venderam uma fatia equivalente à 22,8% da empresa por US\$ 194,5 milhões (aproximadamente R\$ 783 à época e R\$ 928,39 em valores de junho de 2023). Os bancos coordenadores da oferta foram o Goldman Sachs & CO, Morgan Stanley, Itaú BBA, BofA Merrill Lynch, Allen & Company, BTG Pactual e UBS Investment Bank (ARCO PLATFORM LIMITED, 2019). O preço por ação foi fixado em US\$ 17,50 (o preço máximo por ação da faixa indicativa do contrato da oferta)^{xxi}, o

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

que representou uma precificação à mercado da companhia de US\$ 850 milhões, ou, aproximadamente R\$ 3,5 bilhões (indica uma aproximação da cifra monetária a desembolsar no caso hipotético e irreal de aquisição de 100% da empresa).

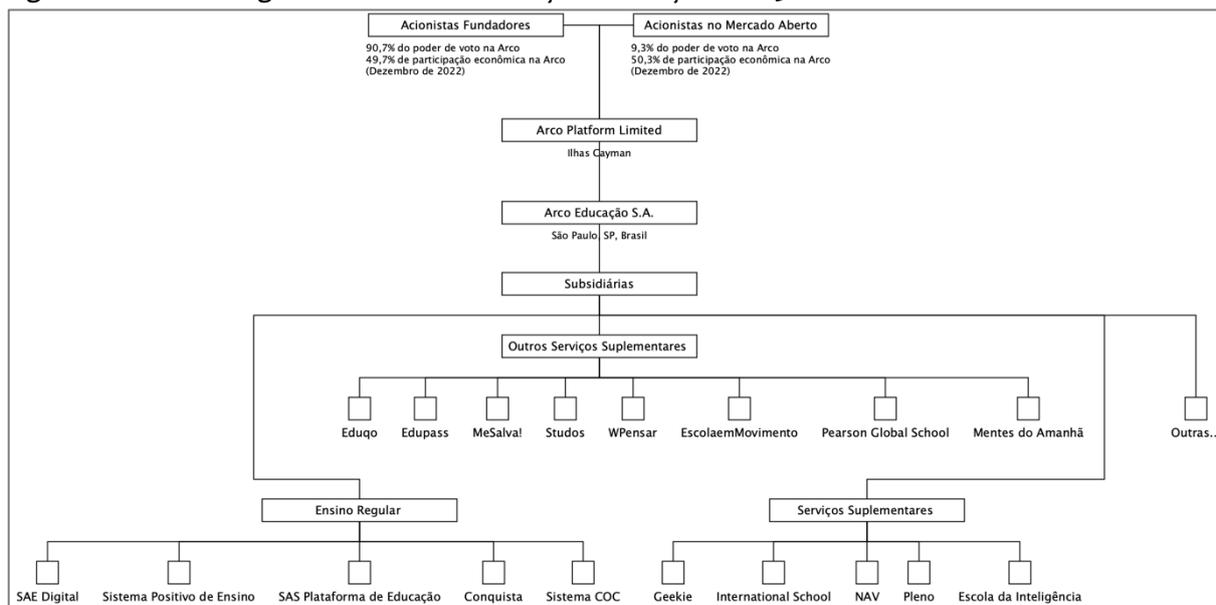
Na avaliação dos fundos de investimentos, a oferta inicial da Arco apresentou múltiplos acima da média de preços e de expectativas no mercado mundial de educação. Em relação ao *EBITDA*^{xxii}, o preço da oferta indicou, à época, um múltiplo de 10 vezes o projetado para 2018 (Filgueiras, 2018). “Entre as empresas de atividade semelhante, os americanos comparam com a American Public Education, negociada a 9,3 vezes o Ebitda, e a K12 Inc., negociada a 4,2 vezes Ebitda” (Filgueiras, 2018). Na avaliação das receitas, a Arco também apresentou números superiores às demais empresas do mesmo setor e com mesmo porte: a New Oriental Education & Technology Group (China) era negociada por um múltiplo de 4,9 e a Cogna (Brasil), a maior empresa de educação do mundo, negociada por 3,3 vezes sua receita anual (Filgueiras, 2018; Sutto, 2018).

De acordo com Ari de Sá Cavalcante Neto, presidente da Arco^{xxiii}, toda a oferta pública inicial consistiu na emissão primária de novas ações representando a parcela de capital oferecida da companhia. O capital fictício emitido na OPI foi integralizado no caixa da companhia e, assim, os recursos teriam sido inteiramente destinados “para investir em crescimento, tanto em novas tecnologias e aperfeiçoamento de produtos existentes quanto em aquisições” (Filgueiras, 2018, s. n.) na expectativa, entre outras, de incrementar a precificação à mercado da empresa e a capacidade operacional de suas receitas o que resulta em aumento da riqueza global de todos os acionistas da empresa. Além disso, a companhia foi reestruturada. Foi criada uma pessoa jurídica intitulada Arco Platform Limited cujas ações foram distribuídas entre os acionistas fundadores e a parcela em negociação pública na Nasdaq.

Assim, os acionistas fundadores e aqueles que negociam ações na bolsa de valores são detentores de títulos de capitais da Arco Platform Limited e esta empresa é a única proprietária dos capitais da Arco Educação S.A. que, por sua vez, é a proprietária das subsidiárias do grupo (Figura 1). Enquanto a sede da Arco Educação S.A. está situada em São Paulo (SP, Brasil), a Arco Platform é sediada nas Ilhas Cayman devido as vantagens da autoridade monetária Cayman Islands Monetary Authority (CIMA). Instituída em 10 de janeiro de 1997, as Ilhas Cayman permitem uma série de benesses financeiras, como o anonimato dos investimentos, das rendas e dos lucros depositados, além de tributação próxima a zero (Seki,

2021). Além disso, a empresa está isenta de declarar os rendimentos auferidos individualmente pelos dirigentes da companhia e não estão sujeitas a algumas normas de regulação brasileiras ou estadunidenses. A diversificação de personalidades jurídicas e a vinculação delas em paraísos fiscais é prática corriqueira no processo de financeirização no nível da empresa.

Figura 1 – Estrutura organizativa da Arco Educação de março de 2023



Fonte: Elaboração própria com dados da Arco Platform Limited depositados na Security Exchange Commission (ARCO PLATFORM LIMITED, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023).

A partir da OPI, a Arco iniciou um ciclo acelerado de fusões e aquisições que cresceram em número e volume de capitais envolvidos. No ano seguinte, 2019, a Arco adquiriu fatias adicionais da Geekie: entre outubro de dezembro daquele ano foram cinco operações de compra totalizando 29,48%. Adquiriu em abril, 100% da EEM Licenciamento de Programas Educacionais, que produz e licencia a Escola em Movimento ou Escola APP, que oferece soluções mercantis para a gestão das escolas (gestão escolar, coordenação pedagógica, coordenação de professores, financeiro, marketing e secretaria), além de comunicação com as famílias e videoaulas complementares aos estudantes (Escola em movimento, 2023)^{xxiv}. E realizou seu maior aporte até então, a compra combinada do (1) Sistema Positivo de Ensino, (2) Conquista Solução Educacional e (3) Positivo English Solution. O valor a ser pago, nesta transação, pela Arco foi fixado em aproximadamente R\$ 1,65 bilhão (em 2019) – com o pagamento de R\$ 825 milhões no fechamento da aquisição e o restante a ser liquidado até 2024.

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

O Curso Positivo foi fundado em 1972, como curso pré-vestibular e editora (a Posigraf), transformando-se em Colégio Positivo para o ensino de 2º grau (equivalente ao atual Ensino Médio), expandiu-se para o Ensino Fundamental e, em 1979, foi transformado em Sistema de Ensino Positivo, Faculdade Positivo (1988) e Positivo Informática (1989). A Positivo Informática iniciou sua atuação no campo das tecnologias educacionais, em 1994, tendo se tornado um dos primeiros capitais a buscar estabelecer uma indústria de tecnologias educacionais no Brasil (Grupo Positivo, 2023). Nos últimos anos, a empresa estabeleceu uma divisão, praticamente independente das demais, orientada para o desenvolvimento de plataformas educacionais digitais. O objetivo era estabelecer parcerias com empresas estrangeiras no desenvolvimento dos sistemas com vistas a posicionar a Positivo Educação como uma *startup* unicórnio^{xxv}. Em 2019, o braço Edtech da Positivo ganhou maior relevância no escopo das empresas controladas pelo grupo. De acordo com Graciete de Lima, responsável pelo setor de *corporate venture* (investimento corporativo) da Positivo, a marca sempre teve “dúvidas sobre o timing de adesão tecnológica na área de educação, mas a Covid-19 definitivamente acelerou esse processo [...] intensificamos o mapeamento de Edtechs. Hoje, essa é uma das nossas áreas mais quentes.” (Drska, 2020, s. n., grifos nossos). Necessário recordar Evangelista e Souza (2020, s.n.) “Dolorido viver num país quando uma pandemia que ceifa milhares de vidas é simultaneamente anunciada como “oportunidade” e notar, simultaneamente, as evidências que emergem da documentação sobre como os capitais, de fato, buscaram amoldar-se para aproveitar do novo cenário econômico e social – pois é esta mesma visão que conduziu as operações na Arco Educação.

De acordo com a Arco Platform Limited (2022), a aquisição envolveu uma cisão do Grupo Positivo, ao abranger apenas os sistemas de aprendizagem das escolas privadas e não incluiu outros segmentos, como o sistema de ensino voltado às escolas públicas, a editora, a Universidade Positivo e as escolas privadas detidas sob a marca Colégio Positivo. A compra do sistema de ensino para escolas privadas permitiu à Arco mais que dobrar sua base de escolas e estudantes: a companhia passou a atender 1,2 milhão de alunos distribuídos em 4.800 instituições no Brasil (antes da aquisição a Arco anunciou deter 405 mil alunos em 1.140 instituições) (Arco Platform Limited, 2022) posicionando-se estrategicamente no cenário pós-Covid-19. Tais sistemas estão reunidos em duas marcas principais (1) Sistema Positivo de Ensino (SPE), que congrega soluções de tecnologias digitais compósitas de conteúdos e serviços para escolas particulares que atendem estudantes de renda média-alta; (2) Conquista

Solução Educacional, focada em escolas particulares que atendem estudantes de renda média-baixa e (3) Positivo English Solution (PES), que oferta cursos de segundo idioma e que foi integrada ao segmento de idiomas da Arco Educação.

Em abril de 2019, a Arco adquiriu 100% do controle sobre a EEM Licenciamento de Programas Educacionais, por R\$ 18,3 milhões. A empresa teve seu nome modificado para a marca Atech (ArcoTech) e congrega aplicações digitais de relacionamento com pais e cuidadores de alunos. Em maio de 2019, ainda, a Arco comprou a participação de 13,2% no capital social da NAV, uma desenvolvedora de conteúdo de aprendizagem baseada em competências presente em mais de 50 escolas e alcançando 16.000 alunos, pelo preço total de assinatura de R\$ 4,2 milhões (Arco Platform Limited, 2022). De acordo com a Arco Educação (Arco Platform Limited, 2022), a aquisição aprimora as soluções tecnológicas de currículo para a Educação Básica da empresa, privilegiando os sistemas baseados em competências e habilidades socioemocionais.

Em 2020, a Arco adquiriu uma fatia de 10,51% da Geekie, por R\$, 12,7 milhões; a Escola da Inteligência, por R\$ 288 milhões; a Bewater Ventures, por 9,7 milhões; além da Studos^{xxvi} e 75% da WPensar – e integraliza o controle total desta empresa – ambas por valores não identificados –, e outras provedoras de serviços de *software* educacionais^{xxvii}. A Escola da Inteligência é uma corporação fundada por Augusto Cury – psiquiatra, autor de livros de autoajuda –, baseada em pacotes de produtos suplementares para as escolas sob a perspectiva ideológica proposta pelo autor^{xxviii}. A aquisição foi restrita ao controle de 60% do controle acionário, com um dispositivo de venda dos 40% remanescentes no segundo trimestre de 2023, que pode ser exercido contra a vontade da Arco – dispositivo contratual que não é incomum neste tipo de aquisição –, além disso, a compra restringiu-se ao setor voltado às escolas privadas – e exclui, portanto, o segmento para escolas públicas que se manteve sob a propriedade da família Cury (Arco Platform Limited, 2022). Na avaliação de Camila Cury, que seguiu na direção do segmento após a incorporação pela Arco, “O negócio vai combinar a empresa líder em soluções cognitivas com a líder em aprendizagem socioemocional” (Koike, 2020, s. n.).

Entre as aquisições mencionadas, vale destacar o que representa a Bewater Ventures. Em julho de 2020, a Arco Platform comprou 14,48% de participação no capital gestor do fundo, administrado pela Paraty Capital, o que representou a compra de 9.670 cotas do fundo

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

(títulos classe B). Por um lado, chama a atenção a modalidade de colocação de capital da *holding* para um fundo de investimentos, pela característica de operação financeira de centralização de capitais. Por outro, a análise do fundo Bewater evidencia a natureza estratégica da operação, visto que o principal objetivo do fundo é o investimento minoritário no Grupo A, uma empresa que oferece, entre outras, soluções educacionais para o ensino superior (Arco Platform Limited, 2021). O Grupo A é o segmento editorial da +A Educação controla direta ou indiretamente uma parte do mercado editorial didático de níveis profissional e superior, com marcas consolidadas como Artes Médicas (odontologia), Bookman (ciências exatas), Penso (ciências humanas), Artmed (ciências da saúde), além de ser a parceira estratégica de publicações da Pearson (Maisaedu, 2023).

Em 2021, a Arco Platform manteve o ritmo de grandes aquisições e fusões, com a aquisição da Me Salva!^{xxix}, Edupass^{xxx} e Eduqo^{xxxi}, além de incremento de capital nas participações acionárias de 30% da Isaac e 23,43% da Tera^{xxxii}. A Isaac é uma empresa fundada por David Peixoto e Ricardo Sales, ambos enraizados no mercado financeiro que oferece às escolas o gerenciamento do fluxo de caixa, a consolidação e controle de mensalidades, além de pagamentos em garantia pelas famílias. Peixoto trabalhou no Credit Suisse e foi diretor financeiro da Arco Educação de 2014 até 2020 e Sales trabalhou no segmento de banco de investimento da Goldman Sachs (Startupi, 2022; Laurence, 2023; Arbex, 2022) antes de ser incorporado no fundo General Atlantic, no qual liderou o segmento que aportou capital na Arco Educação. Nas palavras de Ari de Sá Neto:

Tomamos nossa decisão de adquirir a Isaac após sermos um dos primeiros investidores da empresa e ganharmos confiança não apenas em seu modelo de negócios e potencial de crescimento como empresa independente, *mas também nas sinergias e oportunidades que surgirão da combinação dos dois negócios à medida que se tornar o maior sistema operacional do mundo para escolas* (Startupi, 2022, s.n., grifo nosso).

Além do posicionamento de dirigentes, em 2021, a General Atlantic e o fundo Dragoneer fizeram um acordo mútuo para o aumento de capital da Arco Platform, com a injeção de US\$ 150 milhões (aproximadamente R\$ 717,2 milhões na conversão da época) – sendo US\$ 100 milhões da Dragooneer e o restante da General Atlantic. A colocação de capital deu aos fundos a opção de incremento de ações na conversão de uma ação Classe A para cada US\$ 29,00 e toda a operação foi intermediada pelo J.P. Morgan, que assessorou a Arco no contrato. Ambos os elementos indicam como a aquisição estratégica da Isaac foi desenhada

para a Arco^{xxxiii} (Arco Platform Limited, 2021; 2022) por dentro da relação íntima com os bancos e fundos. Este aspecto parece-nos importante, pois a frequente qualificação de “investimento” na designação da relação entre investidores institucionais e empresas parece escamotear os processos reais e concretos, tais como descritos por Hilferding (1985), nos quais os bancos (e fundos) de investimentos convertem-se cada vez mais em espaços de convergência de informações dos diversos setores econômicos, formulação das estratégias e articulações da concentração e centralização de capitais em íntima relação, dentro e fora dos conselhos de administração das companhias.

Não obstante, naquele ano, o maior destaque foi a compra de sistemas de ensino, com a incorporação do COC e Dom Bosco^{xxxiv}, por R\$ 920 milhões. A operação foi anunciada no dia 6 de março de 2021 aos acionistas e consistiu na transferência integral de propriedade da P2D Educação, controladora subsidiária da Pearson Education do Brasil (Pearson). Os sistemas de ensino da Pearson Brasil pertenciam a Sistema Educacional Brasileiro (SEB), grupo educacional de Chaim Zaher, que controla escolas privadas como Maple Bear e a Escola Carolina Patrício e de Ensino Superior, como a Yduqs (que detém a Estácio de Sá e Ibmec)^{xxxv} até serem vendidos, junto com o Sistema Name (segmento orientado para a educação pública), para a Pearson, em 2010. De acordo com Ari de Sá Neto,

A aquisição reforça a estratégia de fortalecer a nossa posição em soluções para o segmento privado do K-12 (termo que define, nos Estados Unidos, o ciclo que vai do último ano do ensino infantil até o ensino médio completo). Traz *complementaridade geográfica*^{xxxvi} e de preços ao nosso portfólio principal, o que permite à nossa plataforma atender melhor o mercado inteiro (Sakate, 2021, s. n., grifo nosso).

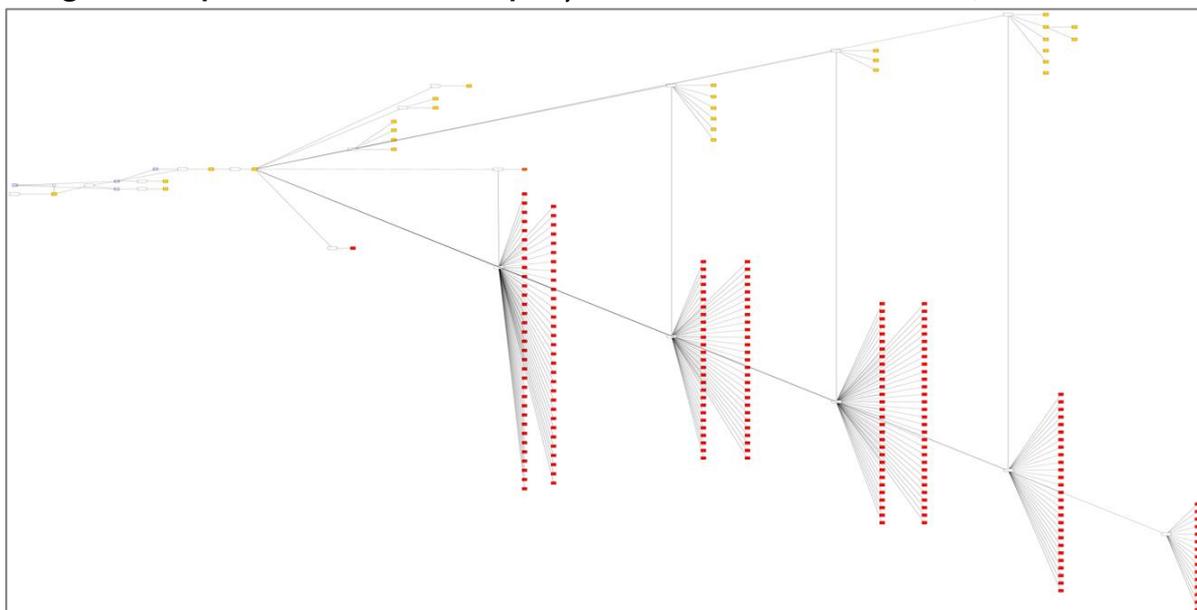
Além da compra dos sistemas de ensino, o contrato também previu um acordo com a Pearson para a Arco distribuir soluções educacionais complementares para escolas de ensino fundamental e médio no Brasil com exclusividade. No âmbito deste acordo, a Companhia Brasileira de Educação (CBE) seria o único distribuidor no Brasil do curso bilíngue e da metodologia de ensino, bem como da solução “Mentes do Amanhã”, com opção de a Arco adquirir tais segmentos de negócios no longo prazo. Em 1º de fevereiro de 2022, a Pearson e a CBE celebraram um Contrato de Compra de Ativos e um Contrato de Licença de Propriedade Intelectual, nos termos dos quais a CBE adquiriu o direito de tais soluções no Brasil pelo valor total de R\$14,2 milhões e ela tem licença para usar a marca até 2026, quando uma nova marca deverá ser lançada.

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

O mapeamento dos fundos e bancos de investimentos realizado em nosso estudo de caso da Arco Educação (Figura 1) permitiu identificar a operação de 230 investidores institucionais (sobretudo seguradoras, bancos e fundos de investimentos). Entre os quais destacamos: Allianz, Amundi, Bank of America, BlackRock, BNP Paribas, BTG Pactual, Capital World Investors, Citigroup, Compass, Credit Suisse, Dragoner, DSM Capital, FMR, General Atlantic, Gavea Investimentos, Invesco, JGP Global, JPMorgan Chase & CO, Keenan Capital, Morgan Stanley, Rockefeller Capital Management, Royal Bank of Canada, Truxt Investimentos, UBS Group, US Bancorp, Van Eck Associates, Wells Fargo, Virtu Financial.

A Figura 1 um demonstra a pulverização da propriedade de capitais, principalmente títulos acionários de Classe A. O processo ocorreu ao longo dos anos, nos quais marca-se: (1) a entrada do General Atlantic, em 2014, desenhando-se o caminho para a bolsa de valores; (2) a realização deste intento e a difusão de ações, em 2018, com a oferta pública inicial de ações na Nasdaq; e, (3) o aumento do número e do volume transacional financeiro das operações de fusões e aquisições da Arco. Assim, o grafo permite perceber o incremento anual de seguradoras, bancos e fundos de investimentos com capitais monetários colocados na Arco Educação (retângulos vermelhos) e como tal processo se correlaciona com as grandes fusões e aquisições (retângulos amarelos) descritas na seção anterior.

Figura 2 - Mapeamento de fusões e aquisições e investidores institucionais, de 2004 – 2022



Fonte: Elaboração própria com dados da Arco Platform Limited depositados na SEC (Arco Platform Limited, 2019, 2019b, 2020, 2021, 2022, 2023) coligidos com dados obtidos da imprensa citados ao longo do trabalho.

Observação: retângulos amarelos representam instituições, organizações ou empresas privadas compradas pela Arco Educação (descritas na seção anterior). Retângulos vermelhos representam investidores institucionais, principalmente seguradoras, bancos e fundos de investimentos. Os dados foram registrados em repositório público e o endereço permanente para acesso ao formato digital com ampliação é <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.31648.35844> (SEKI, 2023). Para melhor visualização, sugere-se baixar o arquivo em *Portable Document Format* (PDF) e utilizar ampliação acima de 150% em monitores de 14-16 polegadas.

Em junho de 2023, os fundos que remanesçam com participação relevante, ou seja, que se posicionam no sentido de deter 5% ou mais das ações Classe A da companhia são: Keenan Capital, General Atlantic, Wishbone Management, Capital Research Global Investors, Arisaig Partners, Price T Rowe Associates e suas respectivas participações nas ações da Arco.

O fundo Keenan Capital assumiu a posição de maior acionista Classe A da Arco, aumentando progressivamente as ações desde a OPI, em 2018. Em 30 de setembro de 2018, reportou deter 840 mil ações; 1,07 milhão em setembro de 2020 e, atualmente, possui 4,7 milhões. O General Atlantic permanece posicionado com 4,1 milhões de ações, o equivalente a 14,2% das ações em circulação. Em 2022, os fundos General Atlantic e Dragoneer realizaram uma oferta não-vinculante de aquisição do total de ações em circulação com vistas ao fechamento da companhia, que passaria a não ser mais listada na bolsa de valores. A proposta ainda é analisada pelo comitê especial constituído para este fim, com indefinições sobre o futuro da empresa na Nasdaq. Todas essas tratativas, vale destacar, nada guardam relação com processos de natureza educacional e refletem a especificidade propriamente financeira dos capitais monetários posicionados na empresa e denunciam como a transfiguração das instituições educacionais em organizações altamente financeirizadas muda a natureza da empresa como um todo, razão pela qual defendemos que devem ser tratadas pelo que são: **capitais de ensino.**

Considerações finais: espraiamento mercantil, tecnologias educacionais digitais e capitais financeiros

Constata-se, a partir do levantamento de dados e informações, que os produtos comercializados pela Arco Educação podem ser divididos em duas categorias principais (1) Ensino Regular (ou *Core Curriculum*, nos termos da Arco) e (2) Serviços Suplementares (ou *Supplemental solutions*). O primeiro diz respeito aos produtos relacionados ao oferecimento de serviços diretos (pelas escolas da Arco) ou indiretos (comercializados às escolas de terceiros e às famílias) com foco principal na Educação Básica e que procuram apresentar-se como soluções com “experiência de aprendizado personalizada e interativa”, nas quais “os alunos acessam o conteúdo em vários formatos, como digital, vídeo, impresso e outras mídias audiovisuais, que estão alinhados com o currículo diário de suas aulas” (Arco Platform Limited, 2022, p. 56). A segmentação destes serviços por faixas de renda, ou seja, frações de

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

classe é o coração da estratégia da empresa: “nossa oferta de currículo básico atende a uma ampla gama de faixas de preço, o que nos permite maximizar nosso alcance e penetração no mercado” (Arco Platform Limited, 2022, p. 56). Tais serviços são oferecidos por meio de seis marcas (brand, do inglês)^{xxxvii}:

(i) SAS, uma **solução premium focada em escolas particulares de alta renda**, com presença nacional e forte presença nas regiões Nordeste e Norte; (ii) COC, uma **solução premium focada em escolas particulares de alta renda**, com presença nacional e forte presença na região Sudeste; (iii) SPE, solução educacional voltada para **escolas particulares de classe média-alta**, com presença nacional e forte presença nas regiões Sul e Sudeste; (iv) SAE, solução voltada para **escolas particulares de classe média-alta**; (v) Conquista, solução voltada para **escolas particulares de classe média-baixa**, e (vi) Geekie, plataforma de conteúdo nativo digital. (Arco Platform Limited, 2022, p. 56)

Como atributo adicionado aos bens e serviços comercializados sob suas marcas, a Arco enfatiza o uso de tecnologias educacionais digitais que constitui o aspecto central de sua constituição como capital de ensino. Tais recursos são categorizados pela empresa como: (a) avaliação digital de lições de casa e tarefas complementares; (b) aprendizagem adaptativa; (c) aprendizagem interativa; (d) plataforma web para alunos e professores; (e) comunicações por aplicativo; (f) suporte às escolas – e como parte de seus produtos complementares ao ensino regular, (g) ferramentas de gerenciamento *back office*: gestão de “recursos humanos” (sic), financeiro; recrutamento administrativo e aquisição/fidelização de alunos; (h) consultoria educacional para escolas parceiras; (i) programas de treinamento de professores e gestão; (j) consultoria em *marketing* escolar^{xxxviii}. Esses serviços suplementares são compostos por: conteúdos, bens e produtos que agreguem captação e precificação ao comércio educacional das escolas particulares (ou, valor agregado, nos termos da Arco) e, em geral, podem ser acrescidos ao pacote de serviços de educação regular. Além destes, a Arco oferece outros serviços para escolas e alunos, como recursos tecnológicos educacionais para escolas condensados nas marcas WPensar, EEM, Studos e Eduqo, solução de preparação para testes on-line (por meio da MeSalva!) e plataforma de “aprendizagem ao longo da vida que conecta funcionários de empresas em todo o Brasil a cursos subsidiados pelas empresas” (Edupass) (Arco Platform Limited, 2022, p. 61).

Percebe-se, portanto, que a distribuição de produtos da Arco Educação obedece três linhas principais: (1) dominância geográfica, que busca ocupar posição em mercados estratégicos nos principais adensamentos urbanos brasileiros; (2) distribuição diferencial e combinada de diferentes tipos e qualidades de serviços educativos para com segmentações

mercantis – o que representa a busca ativa, racional e planejada da segmentação de classes sociais na educação particular; e, (3) abrangência dos produtos (bens e serviços) oferecidos às escolas como sistemas e plataformas de ensino que abrangem desde a administração e gestão da empresa-escola; marketing, captação e fidelização de famílias; formação de professores e gestores; materiais didáticos e paradidáticos; educação profissional; comunicação; até os conteúdos, espaços e tempos pedagógicos – e, portanto, trata-se da busca por abarcar todos os aspectos e dimensões da atividade educacional.

O que subjaz à operação do conjunto de subsidiárias que buscamos apresentar, a maioria das quais acrescidas à Arco Platform Limited por fusões e aquisições possibilitadas pelo incremento de capital monetário – sobretudo a partir da oferta pública inicial de ações na Nasdaq, em 2018 – é o pujante processo de concentração e centralização de capitais que conforma o gigantismo da Arco Educação no presente. Trata-se, evidentemente, de processo de formação de oligopólio educacional. Tal conclusão está em linha com a percepção de Hilferding (1985) e Lenin (2004) de que o capital financeiro, em qualquer que seja o setor da vida social no qual espraia-se, não pode ocasionar senão a construção, sob enorme cemitério de ossos, grandes edifícios monopólios capitalistas.

Ainda quando a aparência de tal processo emule a pulverização, como na diversidade de investidores institucionais apresentados em nosso mapeamento da Arco Educação; as atividades e operações que subjazem à finança são planejadas, racionais e orquestradas na produção da oligopolização com vistas ao incremento da riqueza social apropriada pelos reais detentores da propriedade da companhia: principalmente, bancos e fundos. No caso da Arco, a intencionalidade é a formação do maior monopólio de sistemas privados de educação do mundo, como expresso por Ari de Sá Neto (Startupi, 2022). O poder concreto e efetivo de direcionar, portanto, as grandes tendências de transformação da educação nacional, na era dos monopólios, é de outra dimensão e qualidade.

Preocupa-nos, neste sentido, que estejam em avançado estado de consolidação, as fortes tendências à padronização das atividades docentes, no sentido de torná-la menos idiossincráticas e pessoalíssimas, e, portanto, reproduzíveis, escaláveis e independentes da humanidade, das particularidades e da autonomia existentes em cada professor. A estandardização do trabalho docente revela uma tendência atrelada ao manejo e a fácil substituição de docentes, bem como de expropriação de partes de suas atividades, o que fica

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

mais evidente quando se pensa na subsunção de parcelas de seu trabalho intelectual por serviços e tecnologias digitais. E este é precisamente o nicho de negócios da Arco Educação.

Referências

AAA Inovação. **Unicórnios Brasileiros**: Conheça as startups avaliadas em bilhões. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3MDPGwf>. Acesso em: 19 mai. 2023.

ABSTARTUPS. **O que é um unicórnio no mundo das startups?** 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3Me529g>. Acesso em: 19 mai. 2023.

ADRIÃO, T.; GARCIA, T. G. ; BORGHI, R. ; Bertagna, R. ; PAIVA, G. ; XIMENES, S. B. . **Sistemas privados de ensino na educação pública brasileira: consequências da mercantilização para o direito à educação**. 1. ed. São Carlos: Pedro & João Editores, 2022. v. 1. 165p .

ADRIÃO, Theresa; DOMICIANO, Cassia A.. Novas formas de privatização da gestão educacional no Brasil: as corporações e o uso das plataformas digitais. **Retratos da Escola**, v. 14, n. 30, p. 668–684, 2021. Disponível em: <https://bit.ly/46dUeRx>. Acesso em: 20 jun. 2023.

ADRIÃO, Theresa; VENCO, Selma. A corrosão da educação pública no Brasil: privatizações e precariedades. **Utopía y praxis latinoamericana: revista internacional de filosofía iberoamericana y teoría social**, v. 27, n. 96, p. 8, 2022.

ARBEX, Pedro. **Arco compra isaac por US\$ 150 milhões**. 2022. Disponível em: <https://bit.ly/42KwRMv>. Acesso em 17 jun. 2023.

ARCO PLATFORM LIMITED. **Prospectus supplement (To prospectus dated October 21, 2019)**. 2019b. Disponível em: <https://bit.ly/3q33cAO>. Acesso em 23 mai. 2023.

ARCO PLATFORM LIMITED. **Report Pursuant to Section 13 or 15(D) of The Securities Exchange Act of 1934 for the Fiscal Year Ended December 31, 2018**. Washington: SEC, 2019.

ARCO PLATFORM LIMITED. **Report Pursuant to Section 13 or 15(D) of The Securities Exchange Act of 1934 for the Fiscal Year Ended December 31, 2019**. Washington: SEC, 2020.

ARCO PLATFORM LIMITED. **Report Pursuant to Section 13 or 15(D) of The Securities Exchange Act of 1934 for the Fiscal Year Ended December 31, 2020**. Washington: SEC, 2021.

ARCO PLATFORM LIMITED. **Report Pursuant to Section 13 or 15(D) of The Securities Exchange Act of 1934 for the Fiscal Year Ended December 31, 2021**. Washington: SEC, 2022.

ARCO PLATFORM LIMITED. **Report Pursuant to Section 13 or 15(D) of The Securities Exchange Act of 1934 for the Fiscal Year Ended December 31, 2022**. Washington: SEC, 2023.

BALDRIDGE, Rebecca; CURRY, Benjamin. **What is a startup?** The ultimate guide. Forbes. 2022. Disponível em: <https://bit.ly/42Ol2Vl>. Acesso em: 18 mai. 2023.

BERGAMASCO, Daniel. **Da ideia ao bilhão**. São Paulo: Portfólio-Penguin, 2020. 220 p.

BORTOLINI, Rafael Fazzi; CORTIMIGLIA, Marcelo Nogueira; DANILEVICZ, Angela de Moura Ferreira; GHEZZI, Antonio. Lean Startup: a comprehensive historical review. **Management Decision**, v. 59, n. 8, pp. 1765-1783, 2021.

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL – BC. **Cotações de boletins**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3MR3ldS>. Acesso em: 23 mai. 2023.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 95, de 15 de dezembro de 2016**. 2016. Brasília, DF, 2016. Disponível em: <https://bit.ly/43yM2tC>. Acesso em: 11 jun. 2023.

- BRASIL. **CENSO ESCOLAR 2022**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3qRmB84>. Acesso em 20 jun. 2023.
- BYJU'S. **Learn Math, Coding, Music & Arts Online**. 2023. Disponível em: <https://byjus.com/us/>. Acesso em: 23 maio 2023.
- CARDENAS, Jonathan. Growth Private Equity Investment in the Fintech Sector. **Business Law Today**, 2019. Disponível em: <https://bit.ly/3BR2dGk>. Acesso em: 23 May 2023.
- COCKAYNE, Daniel. What is a startup firm? **Geoforum**, v. 107, p. 77-87, dez. 2019.
- DISTRITO. **Novos unicórnios?** 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3MFxK4b>. Acesso em: 19 mai. 2023.
- DRSKA, Moacir. **Como a Positivo quer fazer de sua área de educação um unicórnio**. Neofeed. 2020. Disponível em: <https://bit.ly/3NnAFip>. Acesso em: 13 jun. 2023.
- EDUPASS. **Ofereça educação aos seus colaboradores**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3NAqJIW>. Acesso em: 17 jun. 2023.
- EDUQO. **Caso de sucesso: Como o Centro Educacional Charles Darwin e o Colégio Progressão estão captando mais alunos**. 2020. Disponível em: <https://bit.ly/42Fq7zC>. Acesso em 17 jun. 2023.
- EDUQO. **Transformamos o ensinar para que cada aluno se apaixone pelo aprender**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/4639C3n>. Acesso em 17 jun. 2023.
- ÉPOCA NEGÓCIOS. **Arco Educação faz aporte na edtech Tera**. 2021. Disponível em: <http://glo.bo/3qMh6Yq>. Acesso em 17 jun. 2023.
- ÉPOCA NEGÓCIOS. **Saiba o que são unicórnios e veja a lista completa de startups brasileiras que fazem parte deste grupo**. 2022. Disponível em: <http://glo.bo/3BDGT7l>. Acesso em: 19 mai. 2023.
- ESCOLA DA INTELIGÊNCIA. **Sobre a EI**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3CElv1X>. Acesso em: 16 junho 2023.
- ESCOLA EM MOVIMENTO. **Escola em movimento**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3NqrL3l>. Acesso em: 12 jun. 2023
- ESTADÃO. **Fundador de startup e Arco Educação entram em disputa societária de R\$ 1 bi**. 2019. Disponível em: <http://glo.bo/3N1MroH>. Acesso em: 11 jun. 2023.
- EVANGELISTA, Olinda; SEKI, Allan Kenji (ORG.). **Formação de professores no Brasil: leituras a contrapelo**. Araraquara, SP: Junqueira&Marin Editores, 2017.
- Evangelista, Olinda; SEKI, Allan Kenji; SOUZA, Artur Gomes; TITON, Mauro; AVILA, Astrid Baecker (Orgs.). **Desventuras dos professores na formação para o capital**. 1. ed. Campinas (SP, Brasil): Mercado das Letras, 2019. v. 1. 236p .
- EVANGELISTA, Olinda. **Pandemia! Janela de oportunidade para o capital educador**. Contrapoder. 2020. Disponível em: <https://bit.ly/3ND8M6a>. Acesso em: 21 jun. 2023.
- FILGUEIRAS, Maria Luíza. **Arco Educação estreia na Nasdaq com alta de 34,6%**. 2018. Valor Econômico. Disponível em: <http://glo.bo/45RyToa>. Acesso em: 12 jun. 2023.
- FLORIPA AMANHÃ. **Escolas em Floripa passam a utilizar a metodologia da Escola da Inteligência**. 2018. Disponível em: <https://bit.ly/3PhmhcN>. Acesso em: 16 jun. 2023.
- Forbes Brasil. **Unicórnios brasileiros: saiba quais são e o que fazem**. 2022. Disponível em: <https://bit.ly/45rItXA>. Acesso em: 19 mai. 2023.
- FORBES. **Arco Platform compra provedora de tecnologia de educação Studos: Empresa fornece a escolas conteúdo e ferramentas de ensino online e físico**. 2020. Disponível em: <https://bit.ly/3Phvn9v>. Acesso em 16 jun. 2023.
- FORTUNE INDIA. **Byju's valued at \$22 bn after fresh \$800 mn funding**. 2022. Disponível em:

Relações entre capitais de ensino, monetários e tecnologias educacionais digitais: um estudo de caso da Arco Educação

<https://bit.ly/3OBNXci>. Acesso em: 23 maio 2023.

GEEKIE. **Geekie anuncia parceria estratégica com o SAS**. 2020. Disponível em: <https://bit.ly/3oQ8z69>. Acesso em: 11 jun. 2023.

GENERAL ATLANTIC. **About us**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3BQbZsl>. Acesso em: 23 mai. 2023.

GEREMIA, Hellen Cristine; Talita Caetano Silva. Gamificação: uma estratégia de desenvolvimento de pessoas em organizações no contexto da quarta revolução industrial. **Revista E-Tech: Tecnologias Para Competitividade Industrial**, vol. 10, n. 1, 2017, p. 45–62.

GRUPO POSITIVO. **História**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/43Yorzm>. Acesso em: 13 jun. 2023.

HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985. 346 p.

KAPP, Karl M. **The Gamification of Learning and Instruction: game-based methods and strategies for training and education**. São Francisco: Pfeiffer, 2012.

KOIKE, Beth. **Arco Educação compra 60% da Escola da Inteligência por R\$ 288 milhões**. Valor. 2020. Disponível em: <http://glo.bo/42OWv2O>. Acesso em 16 jun. 2023.

LATTANZIO, Gabriele; LITOV, Lubomir P.; MEGGINSON, William L. Capitalizing Entrepreneurship. **SSRN Electronic Journal**, 2022. Disponível em: <https://bit.ly/422YtMw>. Acesso em: 23 maio 2023.

LAURENCE, Felipe. **Arco Educação finaliza aquisição da Isaac**. 2023. Disponível em: <http://glo.bo/3XaTjNU>. Acesso em 17 jun. 2023.

LEE, Aileen. **Welcome To The Unicorn Club: Learning From Billion-Dollar Startups**. TechCrunch. 2013. Disponível em: <https://tcrn.ch/3ol8abl>. Acesso em: 18 mai. 2023.

LEFFA, Vilson José; VETROMILLE-CASTRO, Rafael. Gamificação. **Linguagem & Ensino**, vol. 22, no. 4, 2019, p. 1-7.

LEFFA, Vilson Jose. Gamificação No Ensino De Línguas. **Perspectiva**, vol. 38, no. 2, 2020, p. 1–14.

LENIN, Vladimir I. U. **O imperialismo, fase superior do capitalismo**. 2004. Disponível em: bit.ly/2mulshf. Acesso em: 29 jun. 2018.

MAISAEDU. **Sobre nós**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3N9CFJT>. Acesso em 16 jun. 2023.

MASSIS, Alfredo de; FRATTINI, Frederico; QUILLICO, Franco. Harvard Business Review. **What big companies can learn from the sucesso of the unicorns**. 2016. Disponível em: <https://bit.ly/3BJItEp>. Acesso em: 18 mai. 2023.

ME SALVA!. **Sobre**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3CEU87X>. Acesso em: 16 jun. 2023.

MITRA, Sramana. Yahoo Finance. **Byju's: India's first edtech unicorn**. 2018. Disponível em: <https://yhoo.it/3ozow06>. Acesso em: 23 maio 2023.

NASDAQ. **About Nasdaq**. 2023a. Disponível em: <https://bit.ly/42s0K5c>. Acesso em: 10 mai. 2023.

NASDAQ. **NASDAQ-100 (NDX)**. 2023b. Disponível em: <https://bit.ly/3McYokW>. Acesso em: 10 mai.

ORAIR, Rodrigo Octávio; SIQUEIRA, Fernando de Faria. Investimento público no Brasil. In: Escola Nacional de Administração Pública (Enap). **Prêmio SOF de Monografias - de 2007 a 2022**. Brasília: ESAF, 2017, p. 09-50.

PIRES, Manoel Carlos de Castro. Política fiscal e ciclos econômicos no Brasil. **Economia Aplicada**, v. 18, p. 69-90, 2014.

RESENDE, Marco Flávio da Cunha; TERRA, Fábio Henrique Bittes. Ciclo, crise e retomada da economia brasileira: avaliação macroeconômica do período 2004-2016. **Economia e Sociedade**, v. 29, p. 469-496, 2020.

RIES, Eric. **A startup enxuta**. São Paulo: Lua de Papel, 2012. 210 p.

SAE DIGITAL. **O que significa SAE Digital**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/3qGMLuc>. Acesso em: 13 jun. 2023.

SAKATE, Marcelo. **Arco Educação adquire sistemas COC e Dom Bosco da Pearson por R\$ 920 mi**. Exame Invest. 2021. Disponível em: <https://bit.ly/3Ncelaf>. Acesso em: 16 jun. 2023.

SEKI, Allan Kenji. **Determinações do capital financeiro no ensino superior: fundo público, regulamentações e formação de oligopólios no Brasil (1990-2018)**. 2020. 436 p. Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Ciências da Educação, Programa de Pós-Graduação em Educação, Florianópolis, 2020. Disponível em: <http://www.bu.ufsc.br/teses/PEED1517-T.pdf>. Acesso em: 3 nov. 2020.

SEKI, Allan Kenji. **Mapeamento de fusões e aquisições e investidores institucionais, em ordem cronológica, de 2004 – 2022**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/46cXdcZ>. Acesso em: 19 jun. 2023.

SEKI, Allan Kenji. **O capital financeiro no Ensino Superior brasileiro (1990-2018)**. 1. ed. Florianópolis (SC): Editoria em Debate & UFSC, 2021. v. 1. 556p. <https://bit.ly/3Kybmpc>. Acesso em: 19 mai. 2023.

SINGH, Jitendra. ENTRACKR. **Byju's raises \$200 Mn from General Atlantic at \$8.2 Bn valuation**. Entrackr, 2020b. Disponível em: <https://bit.ly/3IHgbOT>. Acesso em: 27 maio 2023.

SINGH, Manish. Techcrunch. **Indian education startup Byju's raises \$200M from General Atlantic**. TechCrunch, 2020a. Disponível em: <https://tcrn.ch/3WvGH3n>. Acesso em: 27 maio 2023.

SKINNER, Burrhus F. Teaching machines. **Science**, New Series, v. 128, n. 3330, p. 969-977, 1958. Disponível em: <https://bit.ly/3MupiUc>. Acesso em: 23 mai. 2023.

SKINNER, Burrhus F. **The technology of teaching**. New York: Appleton-Century-Crofts, 1968.

STARTUPI. **Arco Educação adquire Isaac por US\$ 150 milhões**. 2022. Disponível em: <https://bit.ly/3phMoWt>. Acesso em 17 jun. 2023.

STUDOS. **Plataforma de avaliação escolar: deixe seus alunos mais engajados**. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/445OJ5U>. Acesso em 16 jun. 2023.

SUTTO, Giovanna. **Empresa brasileira de educação faz IPO “em silêncio” na Nasdaq e é o novo Unicórnio**. Infomoney. 2018. Disponível em: <https://bit.ly/45ZYF2f>. Acesso em: 12 jun. 2023.

WARREN. **O que é unicórnio?** 2021. Disponível em: <https://bit.ly/3MFXZaV>. Acesso em: 19 mai. 2023.

WEINMAN, Aaron. BUSINESS INSIDER. **General Atlantic's wager on Duolingo is paying off after its big IPO**. 2021. Disponível em: <https://bit.ly/45rGYsa>. Acesso em: 27 maio 2023.

Notas

i A Nasdaq é uma bolsa de valores sediada em Nova York, EUA, fundada em 1971 pela Associação Nacional de Corretores de Valores. É conhecida por se concentrar em indústrias tecnológicas. O processo de abertura de capital na Nasdaq é mais rápido e menos oneroso do que na NYSE, o que atrai muitas startups de tecnologia. (NASDAQ, 2023a, 2023b).

ii Existem diversas definições em uso na literatura acadêmica que introduzem debates, discussões e divergências sobre cada um dos aspectos desta definição. O debate sobre os elementos conceituais da categoria, contudo, não são tratados neste trabalho. A proposição aqui apresentada, portanto, tem caráter de simplificação e busca situar nosso entendimento em sentido diverso do campo de autores que compreende o capital financeiro como uma forma de capital autônoma das demais formas sociais do capital ou que buscam atribuir ao capital financeiro a capacidade de valorizar-se no

circuito da circulação. Algumas advertências neste sentido foram apresentadas anteriormente em Seki (2021).

iii A tese foi defendida em 2020 no Programa de Pós-graduação em Educação da Universidade Federal de Santa Catarina (Seki, 2020).

iv Dados do Censo Escolar de 2022 (Brasil, 2023).

v *Initial Public Offering* (IPO), ou Oferta Pública Inicial (OPI), é o processo de abertura da negociação das ações de uma empresa nas bolsas de valores. Os procedimentos variam de acordo com as normativas legais e as taxas cobradas pela bolsa. Geralmente, intermediadores estruturam a oferta, precificam as ações e conduzem outros procedimentos do mercado financeiro. Após o IPO, as ações da empresa são negociadas no mercado secundário e têm seu preço determinado pelo mercado.

vi Diversas fontes (Warren, 2021; Massis et al., 2016; Abstartups, 2023; Distrito, 2023), indicam que o termo foi cunhado, em 2013, no artigo “Welcome to the unicorn club: learning from billion-dollar startups” (Lee, 2013).

vii *Private Equity* é um termo em inglês que se refere a investimentos de capital em empresas em crescimento, com o objetivo de adiantamento de capitais para investimentos, aquisições e outras atividades produtivas ou comerciais. Após um período de investimento, o fundo de *private equity* pode se retirar da empresa. Esses investimentos envolvem a expectativa de rentabilização da empresa e seus ativos, e geralmente são realizados por meio de instrumentos financeiros como dívidas conversíveis em ações, opções de compra e venda, e compra de participação acionária, entre outras (Seki, 2021).

viii É importante ressaltar que as fontes mencionadas (AAA Inovação, 2023; Forbes Brasil, 2022; Época Negócios, 2022; Distrito, 2023) não são estudos acadêmicos e podem refletir listagens baseadas em interesses que não são estritamente científicos. No entanto, de acordo com essas fontes, em maio de 2023, algumas empresas brasileiras consideradas "unicórnios" incluem iFood (serviço de entrega), Quinto Andar (imobiliário), C6 Bank (fintech), Credits (fintech), Loggi (logística), Neon (fintech), Ebanx (fintech), Nubank (fintech).

ix A Arco Platform Limited (ARCE) possui duas classes de ações, tipo A e B, sendo que as ações de classe A são aquelas listadas e negociadas atualmente (maio de 2023) na Nasdaq Global Select Market, em Nova York (EUA), enquanto as ações de classe B é dividida entre os sócios fundadores e representam 47,7% do capital da companhia: Oto Brasil de Sá Cavalcante, Margarida Maria Porto Soares de Sá Cavalcante, Ari de Sá Cavalcante Neto, Mariana Magalhães de Sá Cavalcante, Patrícia Soares de Sá Cavalcante, Paula Soares de Sá Cavalcante e Luciana Soares de Sá Cavalcante Moraes (Arco Platform Limited, 2019).

x O *Growth Equity* é uma modalidade próxima do *private equity*, na qual um banco ou fundo de investimento injeta capital financeiro em empresas com alto potencial de crescimento em suas margens contábeis e segmento de atuação. Essas empresas já possuem histórico consistente de receitas e lucros, embora possam ter tido resultados negativos. O objetivo do investimento é impulsionar a expansão, ampliar o mercado, obter escala, reduzir custos de produção e promover fusões e aquisições. Essa modalidade tem menor risco de realização, pois o potencial de renda e lucro é comprovado pelos balanços anuais das empresas (Cardenas, 2019; Lattanzio et al., 2022).

xi Conversão com base em preços de 23 de maio de 2023.

xii Além de SP, o fundo mantém escritórios em várias cidades ao redor do mundo, incluindo: Nova York (Estados Unidos), Amsterdã (Holanda), Pequim (China), Hong Kong (China), Jacarta (Indonésia), Londres (Reino Unido), Cidade do México (México), Mumbai (Índia), Munique (Alemanha), Palo Alto (Estados Unidos), Singapura, Xangai (China), Stamford (Estados Unidos) e Tel Aviv (Israel).

xiii Cf. cotações e conversões monetárias no BCB, 2022.

xiv Não é possível afirmar se a General Atlantic obteve ganhos reais nessa proporção. No entanto, destaca-se que o fundo tem realizado operações de *private equity* com descontos e prêmios significativos em suas operações de oferta pública inicial de ações (IPOs).

xv Uma das principais características do Duolingo é a gamificação, que utiliza sistemas de pontuação, sequências e distintivos para motivar os usuários e incentivar a prática regular. A plataforma também oferece recursos sociais para conectar os usuários, competir entre si e compartilhar o progresso. A

gamificação envolve o uso de elementos de jogos para aumentar a participação e produzir resultados fictícios, como pontos e medalhas, como indicadores de aprendizagem. Existem diferentes modelos e conceitos de gamificação (Kapp, 2012; Leffa; Vetromille-Castro, 2019; Leffa, 2020; Geremia, 2017).

xvi O ensino programado, teorizado por Burrhus F. Skinner, é uma teoria de aprendizagem e método de ensino que se baseia na ideia de condicionar os estudantes a aprender comportamentos, informações e conteúdos de maneira racional e planejada. As técnicas de programação de ensino envolvem a divisão do conteúdo em partes sequenciais ou unidades, seguidas por avaliações. Os defensores argumentam que o ensino programado permite aprendizagem personalizada, recompensas claras e progresso previsível sem a necessidade de intervenção direta do professor (Skinner, 1958, 1968).

xvii A estimativa considera o contrato de private equity entre os sócios-fundadores e o fundo General Atlantic, no qual a colocação inicial de capital é determinada e inclui a possibilidade de adquirir cotas adicionais a um valor pré-determinado. Isso permite que o fundo participe do crescimento da empresa e obtenha um prêmio sobre o capital total criado pela sociedade. No caso específico, é conhecido o valor da aquisição de 6% do capital da SAS pelo General Atlantic em novembro de 2017 (Arco Platform, 2018), por tal razão, é razoável supor a estimativa de que os preços de aquisição sejam estimados no limite da precificação de 2017, como teto, o que permite calcular retrospectivamente o valor de R\$ 300 milhões como o máximo para o contrato de 20% do capital da SAS em junho de 2014.

xviii É relevante, neste sentido, considerar a análise de Rudolf Hilferding (1985) sobre a forma social do lucro de fundador nas principais operações técnicas nas bolsas de valores mobiliários, como a oferta inicial de capital (IPO) e outras.

xix No ano de 2019, surgiram conflitos entre a Arco Educação e o empresário fundador da IS, Ulisses Cardinot, resultando em um processo judicial. Isso demonstrou que o processo de aquisição não foi tranquilo, pois as disputas estavam relacionadas ao ajuste do preço estimado da empresa nos pagamentos das fases posteriores do acordo.

xx Em abril de 2015, a Arco Platform Limited comprou 25% da WPensar. Em setembro de 2020, adquiriu os 75% remanescentes, integralizando o capital da WPensar no grupo controlador.

xxi No dia seguinte ao início das negociações, o preço por ação da Arco Platform Limited subiu aproximadamente 34%, próximo de US\$ 23,50, o que representada uma precificação global de US\$ 1,2 bilhões ou R\$ 4,8 bilhões (Sutto, 2018).

xxii EBITDA é uma métrica que significa Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização, em inglês. O EBITDA representa os lucros de uma empresa antes de deduzir despesas de juros, impostos e despesas não monetárias, como depreciação e amortização. É amplamente utilizado para avaliar o desempenho operacional de uma empresa, fornece uma medida aproximada de sua capacidade de geração de caixa.

xxiii Em junho de 2023.

xxiv De acordo com informações da empresa, em junho de 2023, seus serviços digitais para as escolas atendem mais de 3 mil instituições de ensino, em 300 cidades, com mais de um milhão de alunos tendo sido conectados às suas plataformas ao longo de sua operação (Escola em movimento, 2023).

xxv Em 2019, a empresa estabeleceu uma parceria com o MindCET, um centro israelense de inovação especializado em startups de educação. Isso proporcionou à empresa acesso a projetos e à rede global de edtechs da parceira. Como resultado dessa parceria, a Positivo realizou investimentos em duas edtechs: o aplicativo "Mindy" para jornadas de aprendizagem e uma solução de comandos de voz que está sendo integrada ao sistema Mesa Educacional da Positivo (Drska, 2020, s. n.).

xxvi Em abril de 2015, a Arco havia adquirido 25% da WPensar.

xxvii A Studos é uma empresa que oferece uma plataforma digital de avaliação com banco de questões, automação de provas e correções. Seus produtos são utilizados por grandes redes de escolas e colégios, como Energia, Dom Bosco, SAE Digital, Sistema Ari de Sá, Sistema Positivo, Conquista Solução Educacional e COC. Fundada em 2013 em Santa Catarina, a Studos é composta por uma equipe de aproximadamente 20 pessoas. De acordo com a Forbes, a empresa fornece às escolas

conteúdo e ferramentas de ensino online e físico que afirmam ser capazes de “reduzir a carga de trabalho dos professores” (FORBES, 2020, s. n., grifo nosso).

xxviii A Escola da Inteligência é uma organização que desenvolve um programa completo de ensino de inteligência emocional nas escolas. O programa, baseado na Teoria da Inteligência Multifocal, é aplicado em escolas particulares em todo o Brasil, abrangendo todas as etapas da Educação Básica. O objetivo é atender à demanda das famílias que valorizam a educação socioemocional. No entanto, contrariando a informação disponível em sua página institucional, a empresa também trabalha com escolas públicas, por meio de projetos e contratos de gestão. Em Florianópolis, por exemplo, o programa foi implementado em escolas públicas municipais, envolvendo cerca de 5,7 mil alunos. (Escola da inteligência, 2023; Floripa amanhã, 2018, s. n.).

xxix Me Salva! é uma plataforma de ensino online que oferece cursos para o ENEM, vestibulares e aulas particulares para estudantes que buscam reforço em matérias específicas. A empresa tem entre seus parceiros e apoiadores: Fundação Lemann, Endeavor Brasil, Ebricks Ventures, Grupo RBS, Kairos Society e Universia (Me Salva!, 2023).

xxx A Edupass é uma empresa que oferece uma plataforma de cursos de formação rápida para empresas, atuando no modelo de negócio B2B2C. Sua tagline ou slogan é "educação como benefício". A empresa intermediará a disponibilidade dos cursos da plataforma para os usuários finais, com empresas parceiras que fornecem bolsas como forma de subsídio. Isso significa que os cursos e treinamentos são oferecidos como um benefício pelas empresas parceiras. Alguns dos parceiros da Edupass em 2023 incluem Arco Educação, Ambev, GPA, Levis, Loggi, Runrun.it, Tópico, Pravalor e Descomplica (Edupass, 2023).

xxxi A empresa oferece mercadorias para as escolas como banco de questões de avaliação com automação, gerenciamento de currículo e trilhas de aprendizagem, gestão de rotinas e soluções de “captação” e “fidelização de alunos” de alunos (Eduqo, 2020; 2023).

xxxii A EdTech foi fundada em 2016 no oferecimento de cursos intensivos (bootcamp) de “economia digital”, com cursos sobre conteúdos como *Product Management*, *User Experience Design*, *Digital Marketing* e *Data Analytics* (Arco Platform Limited, 2022; Época negócios, 2021).

xxxiii Em 2022, a Arco concluiu a aquisição de 100% da Isaac e a manutenção de seus diretores executivos à frente do negócio (Arbex, 2022; Laurence, 2023).

xxxiv O COC e o Dom Bosco são sistemas de ensino que abrangem desde a educação infantil até o pré-vestibular, atendendo a mais de 800 escolas e aproximadamente 210.000 alunos. A aquisição desses sistemas reflete a tendência de consolidação de plataformas de educação no mercado brasileiro (Sakate, 2021).

xxxv Cf. análise sobre a expansão da família Zaher no Ensino Superior em Seki (2021).

xxxvi A aquisição do Sistema de Ensino Positivo impulsionou a expansão da Arco no Sul, enquanto a compra do COC e Dom Bosco fortaleceu sua presença na região sudeste.

xxxvii Nomes fantasias são marcas estabelecidas no mercado através de estratégias de propaganda e construção de uma imagem corporativa sólida. Essas marcas podem ser utilizadas por diferentes empresas para comercializar produtos relacionados, o que permite uma concentração de identidade e marca.

xxxviii Procuramos traduzir os termos presentes na documentação da Arco Platform Limited (2022, p. 56-58), na medida do possível, com fidelidade às atitudes morais existentes no original, sobretudo quanto ao uso dos termos mercadológicos utilizados pela empresa para descrever-se. Destaca-se como tais escolhas de palavras e conceitos buscam todo o tempo refletir as teorias, valores, concepções de mundo e a visão de classes na perspectiva do capital corporificado na Arco Educação.

Agradecimento

Agradecemos à Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP) (Processo nº 2021/01249-9) pelos recursos de financiamento que possibilitaram a realização do presente estudo.

Sobre o autor

Allan Kenji Seki

Doutor em Educação pela Universidade Federal de Santa Catarina e pesquisador colaborador do Grupo de Estudos e Pesquisas em Políticas Educacionais (GREPPE) na Faculdade de Educação da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Bolsista de Pós-doutorado FAPESP (Processo nº. 2021/01249-9). E-mail: allanknj@gmail.com. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5308-9112>.

Recebido em: 25/08/2023

Aceito para publicação em: 28/08/2023