


**O impacto social da Bolsa de Valores: educação gratuita,
investimento privado e capital fictício***


**The social impact of the Brazilian Stock Exchange: free education,
private investment, and fictitious capital**

**El impacto social del Mercado de Valores brasileño: educación
gratuita, inversión privada y capital ficticio**


Carolina Catini**

 <https://orcid.org/0000-0001-5568-9974>

Gustavo M. C. Mello***

 <https://orcid.org/0000-0002-4281-995X>

Eneida Shiroma****

 <https://orcid.org/0000-0002-0506-7058>

Resumo: Neste artigo, discutem-se estratégias de impacto social e ambiental de corporações por meio da análise de documentos de organizações empresariais, com ênfase em *Environmental, Social and Governance* (ESG), ou, em português, Ambiental, Social e Governança (ASG), visando à gestão do social. Apresenta-se um estudo dos relatórios da B3 – Brasil, Bolsa, Balcão –, a Bolsa de Valores do Brasil. Com fundamento no materialismo histórico-dialético, procurou-se desenvolver uma visão crítica da iniciativa burguesa de expansão de investimentos de impacto social, reorganizando as esferas da reprodução social por meio de mecanismos internos às práticas do mercado de capitais. A Bolsa de Valores cria índices de sustentabilidade, regula e tipifica a atuação social, cria carteiras de ativos especiais envolvendo questões sociais e ambientais para atrair investidores e tem um papel ativo e direto em investimentos de impacto social. As articulações dessa cadeia de produção da reprodução social contribuem para a compreensão dos processos de financeirização dos serviços sociais, em particular da educação.

Palavras-chave: Trabalho e educação. Investimentos de impacto social. Ambiental, Social e Governança (ASG).

* Trabalho derivado de pesquisa financiada pelo Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) – Processo nº 405230/2023-0.

** Doutora em Educação pela Universidade de São Paulo (USP). Professora Livre Docente da Faculdade de Educação da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp). *E-mail:* <ccatini@unicamp.br>.

*** Doutor em Sociologia pela USP. Professor do Departamento de Economia e do Programa de Pós-Graduação em Política Social da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). Bolsista Produtividade em Pesquisa do CNPq. *E-mail:* <gustavo.m.mello@ufes.br>.

**** Doutora em Educação pela Unicamp. Professora Titular do Centro de Ciências da Educação da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Bolsista Produtividade em Pesquisa do CNPq. *E-mail:* <eneida.shiroma@ufsc.br>.

Abstract: This article discusses corporate social and environmental impact strategies through the analysis of documents produced by business organizations, with an emphasis on Environmental, Social and Governance (ESG) frameworks aimed at social management. It presents a study of reports published by B3 – Brasil, Bolsa, Balcão [Brazil, Stock Exchange, OTC] – the Brazilian Stock Exchange. Grounded in historical-dialectical materialism, the article develops a critical perspective on the bourgeois initiative to expand social impact investments, reorganizing the spheres of social reproduction through mechanisms internal to capital market practices. The Brazilian Stock Exchange creates sustainability indices, regulates and classifies social action, builds special asset portfolios involving social and environmental issues to attract investors, and plays an active and direct role in social impact investments. The articulations within this chain of social reproduction contribute to understanding the financialization of social services, particularly education.

Keywords: Labor and education. Social impact investments. Environmental, Social and Governance (ESG).

Resumen: Este artículo examina las estrategias de impacto social y ambiental de las corporaciones a partir del análisis de documentos de organizaciones empresariales, con énfasis en los criterios de *Environmental, Social and Governance* (ESG) – o, en español, Ambiental, Social y Gobernanza (ASG) –, orientados a la gestión de lo social. Se presenta un estudio de los informes de B3 – Brasil, Bolsa, Balcão –, la Bolsa de Valores de Brasil. Desde una perspectiva fundamentada en el materialismo histórico-dialéctico, se desarrolla una lectura crítica de la iniciativa burguesa de expandir las inversiones de impacto social, reorganizando las esferas de la reproducción social mediante mecanismos internos a las prácticas del mercado de capitales. La bolsa brasileña crea índices de sostenibilidad, regula y tipifica la acción social, construye carteras de activos especiales vinculadas a cuestiones sociales y ambientales para atraer inversionistas y desempeña un papel activo y directo en las inversiones de impacto social. Las articulaciones de esta cadena de producción de la reproducción social contribuyen a la comprensión de los procesos de financiarización de los servicios sociales, en particular de la educación.

Palabras clave: Trabajo y educación. Inversiones de impacto social. Ambiental, Social y Gobernanza (ASG).

Introdução

O texto que segue integra uma investigação coletiva mais ampla que trata da expansão, nas últimas décadas, das modalidades de atuação empresarial sobre a educação gratuita no Brasil. Deslocamos nosso olhar das fundações e dos institutos empresariais que protagonizam reformas no sistema educacional, além da ampla atuação na educação não formal, para abarcar outras modalidades de atuação corporativa em torno da problemática social e ambiental, sintetizadas sob o logo da “sustentabilidade”. Marcado pela polissemia, este termo é usado, a um só tempo, para se referir aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), elaborados pela Organização das Nações Unidas (ONU) em 2015, e ao conceito de *Environmental, Social and Governance* (ESG), ou, em português, Ambiental, Social e Governança (ASG) – que, por sua vez, impulsionam o crescimento dos negócios de impacto social, dos investimentos sociais privados e da produção de títulos ambientais e sociais.

A pesquisa “Educação estatal, *performance* empresarial?”, que deu origem a este texto, indaga o que significa o processo de “financeirização” dos serviços sociais de educação. À semelhança dos mercados de capitais, nos quais empresas são instadas a comprovar os impactos sociais de suas ações, a educação é acometida pela produção obsessiva de “evidências”, na forma de índices e métricas. Por meio da profusão de avaliações de desempenho, as escolas, assim como as empresas, são cobradas a demonstrar eficácia, seja pela melhoria dos indicadores escolares, seja pelas alterações comportamentais de seu público-alvo, via aquisição de competências socioemocionais e engajamentos produtivos.

Os três eixos deste estudo – impacto social, avaliação de desempenho e comportamento e produção de evidências – têm se desenvolvido por meio do levantamento, seleção e estudo de

fontes documentais de organizações multilaterais, redes empresariais, institutos e fundações que se relacionam diretamente com as *performances* da financeirização, da sustentabilidade e dos serviços sociais gratuitos. Os critérios de seleção de nossas fontes estão ligados ao pioneirismo e ao protagonismo que tais organizações exercem nesse campo, bem como à quantidade e à qualidade dos dados que elas disponibilizam, *vis-à-vis* nossas hipóteses de pesquisa.

Considerando que a dinâmica contemporânea de acumulação de capital – marcada por uma tendência secular ao declínio das taxas médias de lucro, das taxas de acumulação e das taxas de crescimento da produtividade do trabalho em escala mundial –, impele empresas, acionistas e investidores a ampliar o leque de atuação e nichos de mercado, trabalhamos com o pressuposto de que buscam atuar e controlar, além da produção, também a reprodução social. Desse modo, no bojo das metamorfoses do capitalismo, o provimento dos “direitos sociais” e seus congêneres, na forma de serviços sociais, passam por processos de “financeirização”, visando à produção de rendimentos, ainda que fictícios. Uma das principais hipóteses da investigação se refere à possibilidade de criação de uma espécie de “cadeia de produção” da reprodução social subsumida a uma dinâmica de acumulação de capital, cuja dimensão fictícia assumiu a primazia.

O estudo do caso da B3 – Brasil, Bolsa, Balcão –, a Bolsa de Valores do Brasil, mostrou-se fundamental para nossa investigação, pois demonstra sua disposição em induzir e disciplinar as empresas para a expansão de seus negócios para além da produção, reorganizando as esferas da reprodução social à sua imagem e semelhança, valendo-se de mecanismos internos às práticas do mercado de capitais. A B3 é uma sociedade anônima que controla 14 empresas, dentre as quais a BM&FBovespa e a Bolsa do Rio de Janeiro, além de possuir participação minoritária em duas empresas coligadas. Agregam-se a esse quadro outras seis empresas associadas, dentre as quais se destaca a B3 Social, que possui a forma jurídica de Organização da Sociedade Civil de Interesse Público (Oscip) e foi criada em 2007 “[...] para integrar e coordenar os projetos de investimento social da Bolsa” (B3, 2025a), bem como o programa de voluntariado em ações sociais.

A Bolsa de Valores cria índices de sustentabilidade, regula e tipifica a atuação social, cria carteiras de ativos especiais que envolvem questões sociais e ambientais, oferece vantagens e atrai investidores. Ao mesmo tempo, a B3 tem um papel ativo e direto em investimentos de “impacto social” por meio de seu braço social, a B3 Social, que elegeu a educação como campo prioritário de atuação. Essa empresa divulga relatórios de uma carteira de organizações que seleciona, financia e de cujos funcionários emprega trabalho voluntário, além de produzir pesquisas que servem como base de orientação a seus investimentos. Tais estudos tratam com especial atenção do papel da educação na inclusão produtiva da juventude periférica e de trabalhadores e trabalhadoras em situação de desemprego, que constituem o público-alvo das organizações privadas. Com isso, a B3 nos oferece, para análise, um esquema que abrange desde os investidores e acionistas dos mercados de capitais até sua atuação na implantação da pedagogia do empreendedorismo na escola e na mobilização para o trabalho dos pobres, ligando as duas pontas do que pode constituir a cadeia produtiva da reprodução social subsumida aos mercados financeiros. Trata-se, dessa maneira, de um caso exemplar da “financeirização” dos serviços sociais que queremos investigar.

Para demonstrá-lo, a próxima seção será dedicada ao propalado engajamento da B3 em questões ligadas à sustentabilidade em sentido *lato*, que se tornou um campo privilegiado para o desenvolvimento dos mercados de capitais, os quais passaram a exercer um papel disciplinador sobre toda a cadeia de investidores e executores de iniciativas rotuladas como ESG, investimentos de impacto e congêneres. Na seção seguinte, a atenção se voltará para a atuação da B3 no campo da educação, principal objeto da B3 Social, buscando salientar sua operação capilarizada e sua proposta de operacionalização e “terceirização” da atuação social empresarial. A quarta seção tratará da dedicação da B3 à articulação entre educação e trabalho em torno da chamada inclusão

produtiva da juventude, que tem se traduzido em crescente agenciamento de trabalho “voluntário” de estudantes em empresas privadas, em troca de uma modesta remuneração paga pelo Estado. Por fim, a última seção do texto apresentará algumas conclusões acerca da atual dinâmica de empresariamento e de financeirização da educação, buscando caracterizar sucintamente a lógica que subjaz à atuação da B3 nesse campo.

A sustentabilidade dos mercados de capitais

Quatro documentos da B3, selecionados para o estudo das relações entre a sustentabilidade e a financeirização, serão analisados nesta seção. O primeiro, com o título mais emblemático, “Mercados de capitais e ODS”, publicado em 2018, foi elaborado conjuntamente pela B3, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pela *Global Reporting Initiative* (GRI) e pela Rede Brasil do Pacto Global (B3; CVM; GRI, 2018). Ademais, foram analisados: o relatório “A Experiência do ISE B3 na Agenda 2030 e nos ODS” (B3, 2019); um guia de sustentabilidade intitulado “Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas: como começar, o que priorizar, quem envolver” (B3, 2022); e um documento que trata das alterações nas formas de mensuração do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), denominado “Evolução do Índice de Sustentabilidade” (B3; BravoGRC; Bravoresearch, 2023).

O primeiro documento remete ao lançamento da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável, em 2015, a partir da qual “[...] líderes mundiais estabeleceram um caminho ambicioso para erradicar a pobreza, combater a desigualdade e a injustiça e proteger o planeta” (B3; CVM; GRI, 2018, p. 2). Essa insígnia, que até o século XX era relacionada à questão social da qual os Estados se incumbiam¹, não tem como liderança representantes de governo, mas sim organizações multilaterais que acordaram com representantes de mercados financeiros a criação de redes de empresas com aderência aos ODS. Na verdade, as empresas é que aparecem como organizações com capacidade articuladora de governança, enquanto os Estados são tratados como meros “*stakeholders*”, isto é, mais uma das partes interessadas nos promissores negócios de impacto social.

Segundo a B3, “[...] o setor privado tem papel essencial nesse processo como grande detentor do poder econômico, propulsor de inovações e tecnologias, e influenciador e engajador dos mais diversos públicos – governos, fornecedores, colaboradores e consumidores” (B3; CVM; GRI, 2018, p. 4). Nesse sentido, a ONU teria criado orientações e uma linguagem comum para que as empresas conduzam a pauta da sustentabilidade “[...] por meio de seus principais negócios, identificando as áreas de maior impacto, traçando metas ambiciosas e comunicando seus avanços de forma transparente” (B3; CVM; GRI, 2018, p. 4). Trata-se, portanto, de um movimento no qual a empresa e agentes do mercado financeiro se engajam, empregam recursos e coordenam as ações estatais e governamentais, com a ampliação da responsabilidade social corporativa à sustentabilidade.

O conceito de responsabilidade social e de sustentabilidade parte da premissa de que entidades, públicas ou privadas, assim como indivíduos, possuem compromissos com a sociedade uma vez que devem atender [às] suas necessidades atuais sem comprometer as necessidades das gerações futuras. **Tais princípios têm sido, progressivamente, consolidados no mercado de capitais brasileiro. Nesse contexto, o setor privado ocupa papel de protagonista** no desenvolvimento de ações para o aprimoramento das boas práticas de governança corporativa das companhias, no suporte à criação de novos

¹ Em diversos outros momentos dos documentos da B3, o alcance das medidas é superdimensionado, como no caso do trecho: “Os ODS buscam assegurar os direitos humanos, acabar com a pobreza, lutar contra a desigualdade e a injustiça, alcançar a igualdade de gênero e o empoderamento de mulheres e meninas, agir contra as mudanças climáticas, bem como enfrentar outros dos maiores desafios de nossos tempos” (B3; CVM; GRI, 2018, p. 4).

mercados e no incremento à agenda socioambiental (B3; CVM; GRI, 2018, p. 2, grifo nosso).

Cabe lembrar que, em 2000, a ONU criou o “Pacto Global” pela sustentabilidade, fazendo um convite às bolsas de valores de seus países-membro para que elas convocassem as empresas à adesão. O Brasil aderiu a essa iniciativa em 2002, por meio da BM&FBovespa – que, em 2017, se fundiu com a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (Cetip) e deu origem à B3 – e, atualmente, mais de 1900 empresas compõem a seção brasileira do Pacto Global.

A B3 afirma que “[...] na virada para o século XXI, a importância do setor privado – com o peso dos grupos empresariais globalizados e transnacionais [...] levou à convocação das empresas para, nas palavras de Kofi Annan, prêmio Nobel da Paz e ex-Secretário-geral da ONU, ‘darem um rosto mais humano à globalização’” (B3, 2022, p. 7), mitigando os impactos negativos de sua atividade sobre o meio ambiente e a sociedade. O mesmo documento afirma que esse primeiro movimento ficou sintetizado na noção de *Corporate Social Responsibility* (CSR), que, no Brasil, foi chamada de Responsabilidade Social Empresarial (RSE) ou Responsabilidade Social Corporativa (RSC). O “desenvolvimento sustentável” seria, assim, uma evolução da responsabilidade social, por meio da qual “[...] as empresas têm a responsabilidade de equilibrar os retornos econômicos, sociais e ambientais de suas operações” (B3, 2022, p. 7).

Para a B3, o Pacto Global da ONU “[...] é a maior iniciativa de cidadania corporativa do mundo” (B3; CVM; GRI, 2018, p. 4), porque, desde seu nascimento, se soube que “[...] os temas de sustentabilidade e a responsabilidade social alcançariam a agenda político-econômica em nível internacional” (B3, 2019, p. 7). A noção de “cidadania corporativa” é usada para falar da responsabilidade das empresas em criar respostas para a escassez de recursos naturais e humanos, que provoca e amplia as crises sociais, climáticas e políticas, com base na percepção de que os desafios de nosso tempo não podem encontrar soluções somente na esfera política estatal, mas também precisam tornar-se objetivos dos “investimentos e negócios” (B3, 2019, p. 7). Dessa forma, a adesão ao Pacto Global considerou “a importância da dimensão socioambiental” na atuação das empresas, atentando para o fato de que “[...] a sustentabilidade não se prestava apenas a melhorar as condições da sociedade e do meio ambiente, mas também contribuía para adicionar valor de longo prazo às empresas e acionistas” (B3, 2022, p. 5). Essa ideia já estava presente desde o início da história do ASG.

Depois do lançamento do Pacto Global da ONU para alinhar as estratégias de operações empresariais e seus negócios ao desenvolvimento sustentável, um encontro entre 20 “[...] instituições financeiras de nove países com ativos totais sob gestão de mais de seis trilhões de dólares” (World Bank, 2004, p. i, tradução nossa), convocadas pela ONU em 2004, gerou o famoso relatório do Banco Mundial *Who Cares Wins – Connecting Financial Markets to a Changing World* [Quem se Importa Ganha: conectando mercados financeiros a um mundo em mudança]. Esse documento não deixa dúvida de que a ideia de tornar a “globalização mais humana” significa torná-la mais “financeirizada”, globalmente organizada em redes de empresas conectadas pelas mesmas estratégias de ação e comunicação, compatíveis com a ampliação do poder expansivo do capital sobre a gestão das questões ambientais e sociais.

Essas recomendações do setor financeiro para integrar a sustentabilidade à gestão de ativos e à corretagem de valores mobiliários já deixavam claro, desde o início, que quem se importa com os temas sociais e ambientais ganharia mais, porque os transformaria também em ativos financeiros, buscando investimentos contínuos para a expansão desse mercado. O desenvolvimento aparece como consequência da inserção da gestão de tais ativos para “aumentar o valor para os acionistas”, “gerenciar adequadamente os riscos”, “antecipar ações regulatórias ou acessar novos mercados” (World Bank, 2004, p. i, tradução nossa). Além disso, os temas sociais e

ambientais “[...] podem ter um forte impacto na reputação e nas marcas, uma parte cada vez mais importante do valor da empresa” (World Bank, 2004, p. i, tradução nossa), e “[...] contribuir para uma maior estabilidade de mercados previsíveis, o que é de interesse de todos os atores do mercado” (World Bank, 2004, p. 3, tradução nossa). O mesmo relatório afirma que a reputação das marcas representa mais de dois terços do valor de mercado de uma empresa e que o ASG deve aumentar a competitividade da companhia.

É nesse relatório de 2004 que o Banco Mundial lançou o *slogan* “ASG como estratégia empresarial”, que ganhou popularidade em 2015, quando foram lançados os ODS pela ONU, fornecendo critérios de classificação de ações sustentáveis. Segundo a B3, “[...] os ODS chegam em um momento-chave na evolução da sustentabilidade corporativa, uma vez que apresentam enorme potencial para impulsionar e tornar mais interligadas as ações das empresas e, consequentemente, seus relatos” (B3; CVM; GRI, 2018, p. 3). O ASG, assim, assume o papel de metrificar, mensurar e quantificar as ações de sustentabilidade das empresas com base na classificação dos ODS.

Dez anos antes do lançamento dos ODS, a B3 lançou seu Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3), com financiamento do Banco Mundial. De acordo com a B3, o ISE B3 é “[...] indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas selecionadas pelo seu reconhecido comprometimento com a sustentabilidade empresarial” (ISE B3, 2025), servindo como subsídio para a decisão de investidores e para induzir empresas a adotarem o ASG. Atualmente, 82 empresas fazem parte da última carteira ISE da B3.²

A B3 se vangloria de seu papel de vanguarda, alegando que “[...] quando o mercado ainda não falava em ASG, a B3 já se posicionava como indutora do investimento responsável no Brasil, incentivando a transparência nas corporações e criando *benchmarks* que se tornaram base para a oferta de produtos financeiros sustentáveis” (B3, 2022, p. 5), isto é, de títulos verdes e títulos sociais, incentivando o *disclosure* das informações ASG. O *disclosure* – a divulgação dos dados, a disponibilização das informações sobre as ações sustentáveis, a transparência e a comunicação clara sobre as metas e os esforços para alcançá-las – passam a ser objeto de campanha dos mercados financeiros, que obrigam as empresas que pretendem atuar no mercado de capitais a produzirem evidências de sua participação ativa na questão social e ambiental, por meio de relatórios.

Não obstante o caráter propagandístico desses relatórios, é fato que os resultados quantitativos apresentados tendem a influenciar “[...] na decisão do investidor e na alavancagem ou captação de investimentos, bem como no relacionamento com os *stakeholders*” ((B3; BravoGRC; Bravoresearch, 2023, p. 7), disciplinando e alterando os comportamentos das empresas. Desse modo, as bolsas de valores assumem o protagonismo na indução das chamadas boas práticas de governança corporativa das companhias, o que, longe de encaminhar a solução de problemas ambientais e sociais, remete à atuação da bolsa para ampliar a sustentabilidade das empresas, por meio de um “[...] suporte à criação de novos mercados e no incremento à agenda socioambiental” (B3, 2022, p. 3).

Na óptica da B3, a produção e a publicização de dados criariam evidências, “[...] demonstrando os impactos das empresas sobre as principais prioridades do mundo” (B3, 2022, p.

² “A 20ª carteira do ISE B3 entrou em vigor em 05/05/2025 e reúne 82 companhias, pertencentes a 40 setores. Fazem parte da carteira a própria B3, além de empresas como Ambev, Ambipar, Assaí, Banco do Brasil, Bradesco, Braskem, BRF, BTG Pactual, C&A Modas, Camil Alimentos, Casas Bahia, Cemig, Cogna Educação, Cosan, CPFL, Cyrela, Dexco, Eletrobrás, Gafisa, Itaú Unibanco, Klabin, Lojas Renner, Magazine Luiza, Marfrig, Movida, MRV, Natura, Odontoprev, Porto Seguro, Raia Drogasil, Raízen, Sabesp, Santander, SLC Agrícola, Telefônica, Tim, Usiminas e Yduqs” (ISE B3, 2025).

6). O índice produzido pela avaliação constante, pela mensuração e por relatórios que comprovariam o atingimento de metas funcionaria, *per se*, como “[...] indutor de boas práticas de responsabilidade provocadas por agentes do mercado [...]” (B3; BravoGRC; Bravoresearch, 2023, p. 14). A sua “evolução” incorporaria metas estabelecidas globalmente por mudanças nos questionários aplicados às empresas, até chegar, mais recentemente, a uma fórmula para “[...] capturar a dupla materialidade – financeira e de impacto – da atuação das empresas” (B3; BravoGRC; Bravoresearch, 2023, p. 19). De acordo com esse relatório,

[...] o mundo vive um momento histórico de transição do seu modelo de produção, consumo e capitalização. Como saber se as empresas estão se adaptando? Esse é o ponto mais alto de dificuldade sobre a compreensão das práticas ESG nas empresas, por parte dos investidores. [...]. [Isso] significa que medir a sustentabilidade é calcular o quanto a empresa contribui para essa transição (“materialidade de impacto”) e entender em que magnitude auferir vantagens ao ser parte integrante e aderente deste novo cenário (materialidade financeira). Para cumprir tal objetivo, o olhar sob o qual o ISE B3 foi construído busca trazer uma visão holística da existência de práticas, políticas e processos. Sendo assim, o conceito da dupla materialidade esteve presente desde o seu início até os dias atuais (B3; BravoGRC; Bravoresearch, 2023, p. 18).

A dupla materialidade que se pretende aferir com o ISE diz respeito aos rendimentos e ao impacto social e ambiental que a empresa promove, em contraposição aos que os “mercados financeiros” demandam: lucro, materialidade financeira. Seus defensores recomendam que o setor financeiro integre a sustentabilidade à gestão de ativos, como um imperativo para a boa *performance* no mercado. Fazem, assim, uma alusão a um novo paradigma de produção e consumo que pode significar, a um só tempo, avocar a gestão das questões sociais e ambientais. Vislumbrando o potencial dos negócios de impacto social, passam a investir em projetos e programas socioambientais, a fomentar a criação de fundos e a alavancar a criação de ativos financeiros. As empresas, mediadas pelo mercado de capitais, assumem o controle do processo de trabalho dos projetos e dos programas que se referem aos ODS.

Tomando distância dessa pretensão positivista de reduzir todos os dilemas humanos a meras relações quantitativas e da hipostasia do “mercado” como solução para todos os males, questiona-se o que as *performances* ambientais, sociais e de governança corporativa (ASG) de fato estão produzindo. No desenvolvimento da pesquisa que deu origem a este artigo, temos reunido subsídios que referendam a hipótese de que, diante da crise econômica, a sustentabilidade dos grandes grupos empresariais, sob a égide das finanças, procura auferir ganhos econômicos e políticos, seja por meio do domínio sobre os fluxos internacionais de capital que circulam pelo sistema de crédito, pela abertura de novos mercados, seja pelo crescente controle do orçamento estatal que abrange as políticas sociais, tornando-os verdadeiros gestores das populações.

A B3 Social: investimento privado em educação “pública”

A B3 se autointitula “[...] uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo” (B3, 2025b) e realiza atividades que incluem “[...] criação e administração de sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para todas as principais classes de ativos, desde ações e títulos de renda fixa corporativa até derivativos de moedas, operações estruturadas e taxas de juro e de commodities” (B3, 2025b). Conforme explicitado em seu *site*, “[...] o orçamento da B3 Social é oriundo dos rendimentos de um fundo criado na época da desmutualização das antigas bolsas (BM&F e Bovespa) exclusivamente para fins sociais” (B3 Social, 2025). Além disso, ela conta com aportes anuais da B3 S.A., “[...] além de gerenciar as verbas incentivadas da empresa e suas coligadas” (B3 Social, 2025).

Apesar de a B3 Social datar de 2007, ela apenas disponibiliza em sua página os relatórios de atividades de 2020 em diante, os quais nos servem de fonte para a análise. Os relatórios mencionam ainda duas pesquisas encomendadas à Arymax e financiadas pela B3 sobre a inclusão produtiva da juventude, que serão analisadas adiante. Desde a sua fundação, a B3 Social teve como mantenedores a B3 S.A. e a Bovespa, e chama atenção o crescimento apresentado nos relatórios de atividade de 2020 a 2024, passando de R\$ 52,6 milhões gerenciados e 2,7 milhões de pessoas beneficiadas indiretamente para R\$ 71,4 milhões gerenciados, 7 milhões de pessoas beneficiadas diretamente e 12 milhões indiretamente. Do montante de recursos gerenciados, cerca de 10% são direcionados para pagamento de pessoal e taxas administrativas, e o restante é voltado para investimento nas organizações.

Os relatórios de atividades são bastante semelhantes aos de outros institutos e fundações empresariais, assim como aos de organizações do chamado “terceiro setor”, cheios de quadros com números, indicando quantidade de recursos investidos, de programas e projetos, de pessoas impactadas, dentre jovens, docentes, mulheres, negros e negras etc. Na mesma toada da criação de uma linguagem única por parte do Pacto Global da ONU, com vistas a comunicar as ações para a sustentabilidade, os relatórios sociais também apresentam alto grau de uniformidade na linguagem. “Alinhamento” é uma palavra-chave dos documentos analisados, assim como “investimento social privado” ou “corporativo”, “ASG”, “propósito”, “filantropia estratégica”, “teoria da mudança”³, entre outras.

O relatório de 2020 informa que a atuação da B3 Social “[...] está pautada no fortalecimento de organizações da sociedade civil, com foco na melhoria estrutural da educação pública” (B3 Social, 2020, p. 5). Sua atuação estaria em consonância com a estratégia de sustentabilidade da B3, baseada em três pilares: 1) ser uma companhia alinhada às melhores práticas de sustentabilidade; 2) induzir boas práticas ASG; e 3) fortalecer o portfólio e abrir novas frentes de mercado ASG. Diz ainda que está alinhada a sete ODS, dentre eles o Objetivo 4, que se refere à educação de qualidade; o Objetivo 8, de trabalho decente e crescimento econômico; e o Objetivo 10, relativo à redução de desigualdades.

As principais formas de atuação da B3 Social se dão por meio do Investimento Social Privado (ISP) e do voluntariado, considerando que “[...] o ISP permite atuar com escala e eficiência em todas as regiões do País, ao passo que o Voluntariado fortalece nossos laços com as comunidades e incentiva a filantropia individual dos nossos funcionários” (B3 Social, 2020, p. 2). Cabe ressaltarmos, neste ponto, que há uma categorização simples que tipifica as formas de atuação social empresarial presente no “guia de sustentabilidade” da B3 (B3, 2022, p. 44). Elas podem ser “financiadoras”, “alocando recursos em projetos de terceiros, cujo impacto se dá de maneira indireta, executado por projetos sociais”, aproveitando o *know-how* das organizações do terceiro setor que atuam nesse campo.

Podem ser “operadoras”, “que criam e executam elas mesmas os projetos sociais que beneficiam o público-alvo”, cuja atuação tem uma vantagem destacada pela B3, “[...] de mobilizar as equipes e gerar emoção, orgulho, engajamento e vivência”. Ou, ainda, podem ser “híbridas”, ao combinar “as duas estratégias”, podendo executar as ações, mas também “[...] escalar resultados

³ De acordo com Barki, Torres e Barros (2023, p. 3), “[...] a Teoria da Mudança (TM) surgiu nos anos 90 e, desde então, vem sendo amplamente utilizada pelo setor social como forma de descrever como uma organização ou intervenção social pretende entregar os resultados de longo prazo idealizados na concepção do projeto. Neste sentido, pode-se dizer que a TM é uma ferramenta para realizar o ‘planejamento do impacto’”.

financiando terceiros” (B3, 2022, p. 44). A B3 é uma organização financiadora⁴ – ou “*grantmaker*”, forma comumente empregada nos relatórios –, empresa que faz doações em dinheiro para organizações sociais e contribui para ampliar o acesso a recursos provenientes de incentivos fiscais⁵ para organizações do propalado “terceiro setor” ou negócios de impacto. Segundo a B3 Social (2020, p. 5),

[...] utilizamos nosso conhecimento em gestão, impacto e mensuração de dados para atuar como financiadores de projetos sociais, escolhendo os melhores parceiros em todo o País, sempre baseando nossas decisões em evidências. Buscamos também induzir boas práticas de seleção, monitoramento, transparência e colaboração com nossos parceiros, com o objetivo de fortalecer o terceiro setor e aumentar sua capacidade conjunta de apoiar comunidades em alta vulnerabilidade, influenciar políticas públicas e promover transformações sistêmicas.

No primeiro relatório publicado em seu *site*, relativo ao ano de 2020, a B3 Social declara que o período foi marcado pela estruturação da primeira “carteira de investimento social” focada em educação, com base no conceito de Filantropia Estratégica, que prevê “[...] decisões baseadas em evidências para maximizar os resultados” (B3 Social, 2020, p. 3), bem como pela busca por “potencializar a criação de valor”, priorizando projetos que tenham capacidade de “[...] influenciar políticas públicas e tenham natureza estruturante” (B3 Social, 2020, p. 8). No relatório de 2022, chama-se atenção para a “parceria personalizada com as organizações apoiadas” e para metodologias de avaliação constante e espaços de troca, como formações e encontros, como forma de alinhamento de estratégias (B3 Social, 2022, p. 11). E, no relatório seguinte, de 2024, argumenta-se que os projetos que atuam nas políticas públicas educacionais são privilegiados porque têm maior potencial de gerar impacto em escala ampliada e de perspectiva duradoura (B3 Social, 2024, p. 22).

Explicitando a transposição de linguagens e práticas consolidadas nos mercados de capitais para o campo social e ambiental, os relatórios destacam estratégias como a da *Venture Philanthropy* (literalmente, “filantropia de risco”), por meio da qual se busca a maior eficiência dos investimentos privados, pautada nos métodos do mercado financeiro para mensurar impacto, selecionar e financiar “[...] projetos sociais de alto desempenho, seja com doação direta, seja por leis de incentivo fiscal” (B3 Social, 2020, p. 8). No relatório de 2024, afirma-se, explicitamente, que a *Venture Philanthropy* “[...] utiliza o *modus operandi* do *Venture Capital* [Capital de Risco] para **impulsionar negócios dedicados às mudanças socioambientais**” (B3 Social, 2024, p. 21, grifos nossos) e tem como pilar a criação de “alto envolvimento de longo prazo”, no qual um investidor acompanha as organizações que apoia ao longo dos anos, com o propósito de maximizar o seu impacto socioambiental, transferindo também tecnologias de gestão para as organizações e criando redes entre elas. Desse modo, essa “cultura empresarial” é disseminada, propalando uma mesma racionalidade para organizações sociais de diversas esferas, que passam a funcionar por metas, com foco nos resultados e instadas a produzir evidências.

Para melhor se compreender o que aqui está em jogo, há de se ter em vista, antes de tudo, que os termos *Venture Capital* e *Venture Philanthropy* são capciosos, pois, na prática, trata-se, em certo sentido, justamente de estratégias de terceirização dos riscos. No caso do *Venture Capital*, grosso

⁴ O Relatório de Atividade de 2024 menciona um dado importante: de acordo com a edição de 2024 do Censo do Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (GIFE), nos dois anos precedentes, houve crescimento de 16% para 24% de organizações financiadoras ou híbridas (B3 Social, 2024, p. 11).

⁵ Ainda de acordo com o relatório de 2024, as leis de incentivo fiscal são decisivas como fonte para o levantamento e a canalização dos recursos investidos pela B3 Social. Assim, lê-se: “[...] além de destinar recursos com verba direta, a B3 Social realiza a gestão das Leis de Incentivo da B3 SA e de suas controladas. Em 2024, direcionamos mais de R\$ 39 milhões para 78 projetos sociais, utilizando os mecanismos de três leis federais: a Lei de Incentivo ao Esporte, o Fundo da Criança e do Adolescente e o Fundo do Idoso” (B3 Social, 2024, p. 30).

modo, o que se verifica é que uma infinidade de pequenas e médias empresas busca desenvolver projetos ditos inovadores, visando tecnologias, mercadorias ou serviços de grande potencial econômico, ou seja, virtualmente rentáveis, e passa a competir ferrenhamente por investidores que garantam as condições financeiras para a consolidação e expansão de seus negócios. Para tanto, elas se submetem a padrões de organização e de divulgação de seus resultados que são definidos pelo próprio mercado de *Venture Capital*. Com base em tais informações, os investidores elegem as empresas mais promissoras e, em grande medida, assumem o controle sobre elas. Dessa forma, tais investidores se livram dos riscos de inovação e dos custos dos investimentos iniciais das atividades em questão, em detrimento de miríades de *startups* que malogram em meio a essa “seleção natural”.

Algo similar ocorre com a *Venture Philanthropy*, com a diferença de que, nesse caso, trata-se de pequenas e médias Organizações Não Governamentais (ONGs), fundações e institutos que se pretendem inovadores no campo ASG e de impacto social e ambiental. Nesse sentido, pode configurar uma estratégia de exercício de domínio sobre inovações tecnológicas, organizacionais e sociais, bem como sobre produtos e serviços de incontáveis pequenas e médias instituições, a baixos custos e com minimização de riscos em distintos ramos da economia e, também, no campo das políticas sociais e, em particular, da educação. Ademais, o estabelecimento do já referido sistema composto por normas, métricas, padrões avaliativos, tecnologias, *softwares*, plataformas e estratégias de investimento, de captação de recursos e de comunicação, entre outros, induz à produção de verdadeiras redes de investidores e de executores, que se denominam “ecossistema de finanças sociais”, conforme relatório da Força Tarefa de Finanças Sociais ([FTFS], 2017). Assim, produz-se uma imbricação que, ao que tudo indica, na prática perfaz um processo de centralização no campo do trabalho social que é escamoteado pela miríade de projetos e de instituições envolvidas.

Para selecionar as organizações sociais que produzam impacto comprovado, a B3 realiza uma “prospecção ativa, buscando organizações que tenham projetos alinhados” à sua estratégia e aos pilares e variáveis da Teoria da Mudança:

Os projetos passam por um criterioso processo seletivo, que envolve entrevistas e apresentação de proposta detalhada, incluindo evidências, metas, indicadores e orçamento. Em linha com a Política de Compliance da B3 S.A., adotamos também um rigoroso processo de *due diligence*, que passa por questões como análise reputacional, conformidade documental e saúde financeira da organização social proponente. Encontro Anual da B3 Social, que reúne as principais organizações para um dia de trocas e aprendizado. Essa prática gera credibilidade operacional para o nosso trabalho, ao mesmo tempo em que se torna uma espécie de chancela no mercado para as organizações que são aprovadas no nosso processo (B3 Social, 2023, p. 14).

A empresa afirma ainda que a educação foi escolhida como foco da atuação da carteira de investimento porque “[...] é porta de acesso a muitas oportunidades e, por isso, um elemento essencial na agenda de redução de desigualdades” (B3 Social, 2020, p. 8). De acordo com a líder da B3 Social, Ana Buchaim, em sua mensagem de abertura no relatório de 2024, investir em educação “[...] é uma estratégia essencial de desenvolvimento” (B3 Social, 2024, p. 2), e acrescenta que “[...] países que priorizam a educação colhem ganhos em inovação, competitividade, coesão social e crescimento sustentável” (B3 Social, 2024, p. 2). Assim, além dos ganhos econômicos, aponta-se para ganhos políticos relacionados à coesão social, cujos instrumentos são tanto mais importantes quanto maiores e mais longas forem as crises. Apesar de considerar que o papel central da educação vai “muito além da economia” (B3 Social, 2024, p. 14), o relatório de 2024 menciona pesquisa do Insper, coordenada por Ricardo Paes de Barros, em que se revela que

[...] investir em educação é a escolha mais racional também do ponto de vista econômico para gerar desenvolvimento. Segundo o trabalho, o custo estimado para formar um jovem é de R\$ 90 mil – valor muito inferior à perda de R\$ 395 mil ao longo de sua vida

produtiva decorrente da evasão escolar. É por isso que nosso propósito está conectado à construção de um Brasil mais justo e próspero – e nossa principal causa é a promoção de uma educação pública de qualidade para todos, com foco especial em crianças e adolescentes (B3 Social, 2024, p. 14).

Assim, de acordo com Olavo Nogueira Filho, diretor executivo do Todos Pela Educação (TPE),

[...] o papel da B3 Social pode ser absolutamente decisivo uma vez que a B3 tomou a decisão de investir e impulsionar um conjunto de organizações que atuam desde a lógica local até a lógica mais nacional para avançar na agenda de políticas públicas sobre os principais temas do desafio educacional. Essa é mais uma das formas que a B3 encontrou para conduzir o desenvolvimento e para a sociedade prosperar (B3 Social, 2024, p. 12).

A necessidade de intervenção privada na educação também é justificada por outro importante personagem das políticas empresariais de educação, Mozart Neves Ramos⁶, que, ao tratar do cenário atual da educação, mobiliza uma analogia drástica: “Imagine se 100 pessoas entrassem em um hospital e só 69 saíssem. É disso que estamos falando aqui” (B3 Social, 2023, p. 11).

É claro que a relação entre a B3 e tais organizações sociais, tão relevantes no cenário atual da educação estatal, não se circunscreve apenas à circulação de pessoas em seus conselhos e espaços decisórios, mas também diz respeito à circulação de informações e de recursos. Quando se observa o gradativo crescimento das “carteiras de investimento” da B3 Social, observa-se também o aumento gradativo de fundações e institutos sociais empresariais como recebedores dos recursos repassados pela Bolsa de Valores.

Desde 2023, a B3 Social estrutura seu trabalho em três carteiras: “Carteira Educação Pública”, “Carteira Esporte Educacional” e “Carteira Formação Vida e Trabalho”. Na carteira de Educação Pública do ano de 2023 havia 21 projetos, dentre os quais o Instituto de Estudos Avançados da USP Ribeirão Preto, que recebe financiamento para a cátedra da qual faz parte Mozart Neves Ramos; o próprio TPE; o Instituto Natura, por meio do projeto “Compromisso com Ensino Médio Integral”, do Pará, que também compõe o TPE; a Associação Nova Escola, que recebe recursos para o desenvolvimento do projeto “Movimento Educação Antirracista” e tem a Fundação Lemann como mantenedora; o Fundo das Nações Unidas para a Infância (Unicef), com o projeto “Busca Ativa Escola”; e o portal Interdisciplinaridade e Evidências no Debate Educacional (IEDE), com financiamento para elaboração da plataforma “QEdu”, uma plataforma de dados e “evidências” educacionais, uma realização da Lemann, com apoio do Instituto de Estudos Avançados da USP, do Itaú Educação e Trabalho e da B3 Social.

Da carteira “Formação para a vida e trabalho”, em 2023, faziam parte organizações como a Artemísia, por meio de sua “Coalizão Inclusão Produtiva”; o Itaú Educação e Trabalho, para projeto ligado à educação profissional e técnica; e a Motriz, empresa ligada à Fundação Lemann, que capta recursos da B3 para o programa “Formar”, desenvolvido no Pará e que, em 2024, passou a abarcar também o projeto *Teaching at the Right Level* (TaRL) nos estados do Amazonas, Ceará, Pará e Roraima.

⁶ Nogueira Filho, diretor executivo do TPE, apresenta Mozart Ramos como um membro do Conselho de Governança da B3 Social, do Conselho Nacional de Educação (CNE), como professor titular da Cátedra Henrique Ferreira da Universidade de São Paulo – Ribeirão Preto (USP-RP), ex-secretário de Educação do Estado de Pernambuco. Deixou-se de mencionar que ele também presidiu a Associação Nacional dos Dirigentes das Instituições Federais de Ensino Superior (Andifes) (2002/2003), o Conselho Nacional de Secretários de Educação (Consed) (2006), foi reitor da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE), presidente executivo do TPE e diretor de Articulação e Inovação do Instituto Ayrton Senna.

Chama a atenção o fato de que o financiamento destinado ao Instituto Rodrigo Mendes (IRM) refere-se ao projeto Alavancas e, também, ocorre por meio de doação ao seu fundo patrimonial (ou *endowment*). Os fundos patrimoniais são considerados formas sustentáveis de manutenção de projetos e programas sociais, ou melhor, de causas de “interesse público”, que se autossustentam por meio de doações, aplicações de recursos e de seus rendimentos no mercado financeiro. De acordo com o Instituto de Desenvolvimento de Investimento Social (IDIS), que coordena a “Coalização pelos Fundos Filantrópicos”:

Fundos Patrimoniais Filantrópicos, também conhecidos como *endowments*, são fundos criados para receber doações destinadas a sustentar causas ou organizações específicas. De um modo geral, os recursos recebidos permanecem no fundo, em aplicações financeiras, e apenas os rendimentos são periodicamente resgatados para custear todo ou parte do funcionamento ou incremento de organizações sociais, educacionais, de saúde, ambientais, culturais, e outras causas de interesse público. Este é um importante mecanismo para a preservação de um patrimônio doado e garante recursos para causas de interesse público no longo prazo (IDIS, 2025).

Também chama a atenção o fato de que os relatórios dão destaque para algumas organizações e demonstram que os recursos da B3 não são os únicos a elas destinados. Assim como a Motriz, que também conta com financiamento da Fundação Lemann, diversas outras organizações são cofinanciadas pela B3 e por outras empresas financeiras ou não.

De fato, a quantidade de recursos empregada é relativamente pequena, considerando o porte dessas organizações: no relatório de 2024, por exemplo, a B3 declara que destinou R\$ 67,5 milhões para projetos e programas educacionais, dentre os quais R\$ 27,9 milhões como verba direta e R\$ 39,6 milhões de recursos de leis de incentivo. A carteira de Educação Pública recebeu R\$ 16,2 milhões, distribuídos entre 19 organizações (cada uma, por vezes, com mais de um projeto ou programa); a carteira Esporte Educacional recebeu R\$ 15,1 milhões destinados a 34 organizações; e a carteira Formação para Vida e Trabalho recebeu R\$ 8,2 milhões, no ano de 2024. Poderíamos pensar que esse baixo volume de recursos não provocaria mudança alguma, apenas mostraria o empenho da B3 em performar ser uma empresa benevolente, que atua no setor social. Qual seria o papel decisivo da B3 no fortalecimento das organizações sociais privadas, como diz o diretor do TPE? O que, de fato, ocorre com as organizações que são selecionadas pela B3 e aparecem em seus relatórios? Qual é o sentido de tais operações de investimento social privado?

Ao que tudo indica, a lógica se assemelha à carteira do ISE, tratada na seção anterior: as organizações selecionadas para fazer parte das carteiras de investimento privado em trabalho social educativo têm sua qualidade comprovada pela B3, recebendo, assim, uma espécie de selo de garantia que serve para a atração de novos investimentos do empresariado que precisa cumprir sua cota do “S” (sustentabilidade) e realizar investimentos de impacto (cf. Chiapello, 2023). Trata-se de empresas que não querem atuar como “executoras” do trabalho social ou ambiental, mas são pressionadas a, ao menos, aplicar parte de seus recursos advindos de lucro, rendimentos ou isenções fiscais na agenda ASG e em investimentos de impacto social e ambiental. Como se mencionou anteriormente, a seleção de organizações sociais pela B3 gera uma “[...] espécie de chancela no mercado para as organizações que são aprovadas no nosso processo” (B3 Social, 2023, p. 14).

Ademais, por meio de seus projetos e programas, as organizações apoiadas são avaliadas e monitoradas, passando a fazer parte da carteira de investimento da B3 S.A., compondo, assim, a cadeia de produção do trabalho social a partir do investimento social privado. Em outras palavras, os “mantenedores e cofinanciadores”, que se destacam nas páginas de organizações que executam projetos de cunho social e ambiental, constituem verdadeiras “plataformas de investimento social”. Nessa condição, elas empregam seus recursos em empresas operadoras ou híbridas (Organizações

da Sociedade Civil – OSCs, fundações e institutos empresariais) que, por sua vez, organizam o trabalho social e atuam diretamente com seus públicos-alvo (professores e professoras, estudantes e juventude trabalhadora). Ao que tudo indica, tais redes são teias complexas, com diversos cruzamentos, nas quais as instituições investidoras adquirem ascendência sobre a gestão das organizações executoras e, com isso, tomam parte no controle do trabalho das organizações, fundações e institutos sociais que recebem recursos, alinhando as finalidades sociais da educação aos fins financeiros dos investimentos privados. Em suma, por meio da rede constituída em torno da B3, os cofinanciadores se tornam coprodutores da política e assumem a gestão do social.

Trabalho e educação para a sustentabilidade empresarial

A B3 se volta para o trabalho social por meio da atuação na educação, mais especificamente apoiando organizações que desenvolvem projetos e tecnologias sociais com escalabilidade e que trabalham com a formulação de políticas educacionais. Além disso, demonstra preocupação com a inclusão produtiva e financeira da juventude, para a qual os esforços dos programas educativos e de assistência social devem se voltar, visando formar a sociabilidade requerida pelo capital no tempo presente e alavancar programas de bancarização, microcrédito, entre outros, dirigidos à base da pirâmide (Azevedo *et al.*, 2015).

Dois relatórios citados nos materiais estudados da B3 Social tornaram-se também objeto de análise, uma vez que tratam do público-alvo das políticas sociais empresariais, ao mesmo tempo em que denotam o pragmatismo da educação voltada ao trabalho, tal como se pode observar nas políticas para a juventude e nas de ensino, como a reforma do Ensino Médio. Interessa-nos aqui a análise do ciclo que envolve desde as organizações multilaterais e o mercado financeiro até o público-alvo dos programas sociais, passando pelas empresas e seus braços sociais, que financiam ou executam tais programas.

O primeiro relatório citado pela B3 Social intitula-se “Inclusão Produtiva no Brasil: evidências para impulsionar oportunidades de trabalho e renda” e foi elaborado pela Fundação Arymax em parceria com o Instituto Veredas, com financiamento do Fundo Pranay, em 2019. Em 2020, a B3 encomendou outro estudo – “O Futuro da Inclusão Produtiva: da emergência social ao pós-pandemia” –, financiado pela Fundação Arymax e pela B3 Social e elaborado por elas e pelo Instituto Veredas.

A noção de “evidências” já é comum no linguajar da B3, na defesa de que as políticas se façam com base em um diagnóstico preciso para “desenhar uma intervenção social” e produzir evidências de seu impacto, evitando riscos e desperdícios. Dado que “[...] um dos maiores desafios para a transformação social é a inclusão de pessoas no mundo do trabalho e da renda” (Arymax, 2019, p. 7), procuram evidências para a inclusão produtiva, com metodologia alinhada ao movimento global das Políticas Informadas por Evidências (*Evidence-Informed Policymaking*), “[...] que aplica ferramentas de Tradução de Conhecimento (*Knowledge Translation*), buscando produzir e utilizar evidências de alta qualidade para aperfeiçoar nosso entendimento sobre problemas sociais complexos e suas possíveis soluções” (Arymax, 2019, p. 7).

A inclusão produtiva, de acordo com os documentos analisados, está ligada ao ODS 1, de erradicação da pobreza: “acabar com a pobreza em todas as suas formas, em todos os lugares”, por exemplo, pela “garantia de acesso a recursos econômicos, serviços básicos, propriedade, recursos naturais, tecnológicos e financeiros”, bem como pela construção da “resiliência entre pessoas em situação de pobreza e vulneráveis”. Também se vincula ao ODS 8, cujo objetivo é “[...] promover o crescimento econômico sustentado, inclusivo e sustentável, emprego pleno e produtivo e trabalho decente para todos” (Arymax, 2019, p. 16).

Nas aproximações ao tema, os autores fazem uma “cartografia da inclusão produtiva”, que diz respeito a medidas para o aumento da capacidade de geração de renda pelos pobres, com acesso a crédito ou concessões financeiras em conjunto com treinamentos e capacitações para o trabalho, uma vez que o acesso à “[...] assistência social não equivale a (ou presume) uma saída sustentada da pobreza” (Arymax, 2019, p. 19). Segundo Jamele Rigolini, um autor que serve como referência importante para o documento, a inclusão produtiva “[...] visa aumentar a produtividade e as rendas dos pobres e está sendo apresentada como uma alternativa às redes de proteção social” (Rigolini 2016a *apud* Arymax, 2019, p. 19, grifos nossos). Note-se que a inclusão produtiva, isto é, o trabalho com alguma renda, apresenta-se como alternativa às redes de proteção social.

Tal intervenção seria feita pelo investimento econômico dirigido a pessoas pobres selecionadas para obter subsídios financeiros e técnicos, com vistas ao desenvolvimento de atividades produtivas ou de geração de renda. Sob a forma de uma bolsa ou auxílio, essa “inclusão” exige como contrapartida o trabalho ou o empreendedorismo dos pobres, que acessam recursos não apenas para o consumo e a sobrevivência, mas para um consumo produtivo, que leve à situação ativa de mobilização para o trabalho e a produção. Ao fim e ao cabo, trata-se de escamotear um baixo salário, pago pelo Estado sob a forma de uma bolsa, uma remuneração tratada como um “benefício social” que se troca por trabalho.

Nesse sentido, buscam evidências em áreas nas quais identifiquem capacidade de “[...] oferecer sinergias entre proteção social e sustentabilidade ambiental” (Arymax, 2019, p. 32), que, no caso, são quatro: “esquemas de proteção contra o desemprego, programas de transferência de renda, programas de emprego público e o pagamento por serviços ambientais” (Arymax, 2019, p. 32). Todas elas podem ser agregadas a “modelos de negócio inclusivos” ou ao campo do “empreendedorismo social”, nos quais “[...] uma organização usa estratégias comerciais de mercado para melhorar o bem-estar humano, mais do que maximizar lucros” (Arymax, 2019, p. 32).

Não havendo ainda “evidências suficientes” para os programas de emprego público e para o pagamento por serviços ambientais, defende-se a proteção contra o desemprego e os programas de transferência de renda. As melhores medidas para proteção contra o desemprego seriam, justamente, o crescimento da oferta de empregos e os programas de transferência de renda ou de microcrédito. No segundo relatório, encomendado pela B3, lê-se que, durante a pandemia, muitas empresas expandiram seu papel social, ou seja, “[...] como empregadores de um grande número de pessoas e com acesso a recursos, as empresas privadas tomaram uma série de iniciativas que foram consideradas essenciais para proteger os empregados” (Arymax, 2020, p. 74). Desse modo, as empresas deixam de ser apresentadas como empregadoras que exploram trabalho e passam a ser designadas como promotoras de um benefício social: a oferta de trabalho.

Na modalidade de geração de empregos, são mencionadas algumas medidas para fomentar o aumento do número de vagas, com incentivos concedidos pelos governos às empresas, como no caso dos “*vouchers* empresariais”: para cada trabalhador contratado, “[...] o empregador recebe mensalmente um valor correspondente ao salário mínimo dentro de um período de onze meses, funcionando, assim, como uma forma de subsídio salarial” (Arymax, 2019, p. 161), especialmente indicado para empresas que querem treinar seus futuros empregados de forma alinhada às suas demandas, a qual tem, muitas vezes, papel central na definição do desenho dos cursos e de seus currículos. Bem antes disso, já haviam sido propostos os “subsídios salariais para jovens” (Arymax, 2019, p. 61), com os quais se garante que o Estado oferte à empresa uma espécie de recompensa pela “possível baixa produtividade” (Arymax, 2019, p. 61) da juventude em formação.

O mesmo estudo chama atenção para as “oportunidades” oferecidas pela “Lei de Aprendizagem”, Lei nº 10.097, de 19 de dezembro de 2000 (Brasil, 2000), com a qual “[...] o contrato de trabalho pode durar até dois anos e, durante esse período, o jovem é capacitado na

instituição formadora e na empresa, combinando formação teórica e prática” (Arymax, 2019, p. 117). Aqui também o emprego ofertado é tido como programa de “inclusão social” para a juventude a partir dos 14 anos, que tem a chance “[...] de desenvolver competências para o mundo do trabalho, enquanto os empresários podem contribuir para a formação dos futuros profissionais do país, difundindo os valores e a cultura de sua empresa” (Arymax, 2019, p. 118). Cursos profissionalizantes também são mencionados como meios importantes para a inclusão produtiva, podendo as formações serem oferecidas tanto de “[...] maneira integrada com o Ensino Médio, como de maneira complementar, e podem abranger a capacitação em habilidades para a vida (*soft skills*) e elementos práticos, inclusive fora da sala de aula, com experiências no ambiente de trabalho (*on the job*)” (Arymax, 2019, p. 115).

No segundo relatório, de 2020, sugere-se o redesenho dos programas de capacitação profissional e da Lei de Aprendizagem, com metodologias de “introdução ao mundo do trabalho” já no Ensino Fundamental II⁷, além de maior “[...] articulação do Ensino Médio com vocações locais” (Arymax, 2020, p. 132), leia-se: necessidades de empresas do respectivo território. Considera-se importante antecipar o contato dessas crianças com o mundo do trabalho, além de aliar o trabalho de formação na escola às necessidades das empresas de cada região, fortalecendo o quinto itinerário formativo do Ensino Médio a partir das “potencialidades de cada território”, o que é apresentado como uma das “[...] formas de favorecer a empregabilidade de jovens, assim como de mantê-los engajados na conclusão do ensino básico” (Arymax, 2020, p. 140-141).

Defende-se a parceria de empresas com escolas e Secretarias de Educação, inclusive por meio do “[...] desenvolvimento de processos de formação com o apoio de empresas” (Arymax, 2020, p. 141), que poderiam abordar as competências necessárias e acompanhar o processo formativo de estudantes que venham, eventualmente, a ser contratados ao final do percurso formativo capitaneado pela empresa educadora. “O resultado desse processo é tanto uma maior probabilidade de *match* entre o perfil do candidato e a vaga oferecida pelas empresas como o desenvolvimento das capacidades de um grupo muito mais amplo de pessoas” (Arymax, 2020, p. 141), diz o estudo, que considera também a possibilidade de empregar e formar estudantes de graduação que precisam de estágios em empresas para se formarem. A empresa como educadora também aparecia no primeiro relatório, com a proposta de “[...] combinar programa de capacitação com serviços de emprego” (Arymax, 2019, p. 160).

Como a inserção no mercado de trabalho não está aberta a todos, “[...] outra via pela qual a inclusão produtiva pode ocorrer é o empreendedorismo individual ou associativo” (Arymax, 2019, p. 22). Já no segundo estudo encomendado pela B3, considera-se mais a fundo o empreendedorismo como “única alternativa” para quem não tem chance de ser empregado na indústria. Propõem-se “[...] treinamentos que buscam desenvolver iniciativa pessoal e o imaginário dos empreendedores” (Arymax, 2020, p. 144) desde a escola, bem como a criação de ambientes favoráveis para pequenos negócios e empreendedorismo social, com concessão de crédito por “[...] bancos comunitários, uso de *fintechs*, pela simplificação dos processos de formalização dos negócios e pela ‘associação de produtores e prestadores de serviços’” (Arymax, 2020, p. 145).

As recomendações dessa organização pouco conhecida – a Fundação Arymax –, encomendadas pela Bolsa de Valores que financia trabalhos sociais educativos, assemelham-se às implantadas em diversas redes estaduais de ensino no Brasil, com a reforma do Ensino Médio orientada pela metodologia da “aprendizagem baseada em trabalho” do Itaú Educação e Trabalho (Catini, 2025; Morel; Catini, 2025). É possível, com isso, tecer articulações entre os negócios de

⁷ Corresponde às séries finais do Ensino Fundamental, 6º ao 9º ano, voltado à formação de alunos na transição da infância para adolescência.

impacto social e a reforma do Ensino Médio (Catini, 2023), ao mesmo tempo fortalecer a hipótese de que o processo de privatização da educação culmina tanto na financeirização quanto na exploração do trabalho juvenil por empresas. Nessa perspectiva, a dominação empresarial da educação abrange um complexo “ecossistema das finanças” que, premido pelas demandas do mercado financeiro, orienta as ditas práticas de *advocacy (lobby)* e a condução das mudanças nas políticas educativas até a vivência formativa da juventude, diretamente explorada por diversas redes empresariais durante sua trajetória escolar e “ao longo da vida”. O amálgama entre educação e trabalho se consolida sob controle do mercado financeiro.

A performance empresarial da educação financeirizada

A lógica e as práticas dominantes nos mercados de capitais, que têm por fundamento a maximização dos rendimentos, a gestão dos riscos e a ampliação da extração de mais-valia em escala mundial, passaram a disciplinar não apenas os capitais neles investidos (Mílios; Sotiropoulos, 2009), mas também as empresas que deles dependem para operar. O capital educador (Pereira; Evangelista, 2019), por sua vez, tende a disciplinar o trabalho social e educacional que financia, alinhando-o às estratégias de negócios de impacto social. Por fim, a avaliação continuada, a seleção constante e a produção incessante de dados e de evidências justificam as políticas formuladas por aqueles que personificam o capital – empresários, acionistas e investidores –, disciplinando o “público-alvo” desse trabalho social financeirizado: a juventude da classe trabalhadora, induzida a agir segundo um conjunto de comportamentos que constituem uma *performance* “empreendedora” apresentada como uma segunda natureza e que se resume à aceitação acrítica e à internalização da disciplina imposta pelo capital, como se se tratasse de um ato voluntário de resiliência.

Nesse sentido, como se viu na última seção, ao avançar seu domínio sobre o ensino privado e estatal, os grupos empresariais têm adquirido a prerrogativa de capacitar e de selecionar seus futuros empregados a baixos custos, mobilizando trabalho sub-remunerado de estudantes no período letivo. Desse modo, o processo educativo tende a se converter em um imenso e permanente processo seletivo, com grande indução comportamental de estudantes, submetidos a critérios de avaliação performáticos que cobram engajamento e mobilização para o trabalho, ao mesmo tempo em que naturalizam o caráter eliminatório das seleções (Catini, 2021). Em meio a esse processo, ao fim e ao cabo, o acesso ao mercado de trabalho e ao emprego, sempre instável, aparece como um prêmio ou dádiva do capital, escamoteando as clivagens de classe e a contradição entre capital e trabalho.

Cabe destacarmos que a chamada educação baseada em evidências é ela mesma performática, ao ostentar um desempenho mensurável como se fosse a finalidade da educação, movida por uma espécie de culto da objetividade que, supostamente, demonstraria o que funciona (*what works*) por meio da “tirania dos números” (Ball, 2015 *apud* Minto, 2023, p. 126). O conhecimento reduzido a métricas sustenta a continuidade dos processos, uma vez que os resultados são divulgados de maneira tautológica, ensimesmada, como forma autonomizada de produção de conhecimento, a um só tempo superficial e subordinada às finalidades do capital (Minto, 2023).

A influência dos mercados de capitais sobre os rumos da educação brasileira, a partir da difusão dos discursos empresariais em torno da sustentabilidade, refere-se notadamente a um contexto específico. Diante das sucessivas e devastadoras crises econômicas que se multiplicaram nas últimas décadas – com destaque para a crise do *subprime* –, cinicamente interpretadas como um problema de “governança”, do agravamento das desigualdades e das mazelas sociais em escala mundial e da perspectiva de um colapso ambiental sem precedentes, ganhou força nos últimos anos a estratégia empresarial de apresentar as consequências necessárias da dinâmica da acumulação de

capital como meras expressões de falhas ou mesmo de ausência de mercados. Como corolário, as empresas, imbuídas de compromissos com o **meio ambiente**, com o **social** e com a **governança**, atuariam para sanar essas falhas, expandir os mercados, garantir soluções eficientes e eficazes para os problemas identificados e ainda lucrariam fartamente em meio a esse processo. Um pilar dessa estratégia é a redução das questões ambientais, sociais e de governança a problemas de alocação de recursos, rigorosamente mensuráveis, e a formulação de supostas soluções financeiras para eles (Chiapello; Engels; Gresse, 2023).

Em meio a esse processo, a educação logo emergiu como campo estratégico de atuação empresarial. No caso brasileiro, tanto o ensino privado, que perfaz um imenso e lucrativo mercado, quanto o ensino estatal, que mobiliza orçamentos bilionários com vinculação constitucional, tornaram-se objeto de investimento de grandes conglomerados econômicos capitaneados por instituições financeiras. Tais investimentos foram recobertos pela afirmação da educação como elemento central para a garantia de coesão social e para o desenvolvimento econômico e, portanto, como um pilar da noção de sustentabilidade que viria a atravessar diversos dos ODS da ONU.

A partir de investigações desenvolvidas no bojo do projeto em que este estudo se insere, tem sido possível apreender distintos aspectos desse processo, que visa, entre outras coisas, abrir novas frentes de acumulação de capital; legitimar a atuação de empresas e investidores no setor educacional; fortalecer marcas; franquear acesso a fundos estatais e a recursos outrora mobilizados em ações propriamente filantrópicas (sem fins lucrativos); garantir subsídios e privilégios fiscais; bem como definir padrões, métricas, *rankings* e índices supostamente pautados em evidências. Além de atuar na reformulação de arcabouços legais e normativos que disciplinam e condicionam investimentos privados e estatais em favor de determinados conglomerados empresariais, criam, entre outras coisas, acessos diferenciados ao sistema de crédito e potencializam o processo de centralização de capitais também nesse novo nicho de mercado.

Esse último ponto deve ser enfatizado, pois concerne a um aspecto decisivo da dinâmica contemporânea de acumulação de capital, que possui repercussões diretas sobre o campo educacional. Se a reprodução ampliada do capital sempre dependeu do sistema de crédito, é preciso reconhecer que, nas últimas décadas, a concorrência pelo acesso aos mercados de capitais se acirrou, junto a um padrão de centralização de capitais que tornou mais porosas as fronteiras entre o capital como propriedade (o capital de empréstimo, em particular o capital portador de juros e o capital fictício) e o capital funcionante (o capital diretamente engajado no processo de produção).⁸

Para os propósitos deste artigo, devemos frisar, por fim, uma dimensão desse processo: a imposição ao campo educacional de estratégias e de mecanismos oriundos diretamente dos mercados de capitais. Se anteriormente se evocou a lógica subjacente ao *Venture Capital* e à *Venture Philanthropy*, agora parece necessário traçar um brevíssimo paralelo entre essas estratégias de investimento e aquelas empregadas atualmente pelos grandes gestores de ativos. Empresas como *BlackRock*, *Vanguard Group*, *Fidelity Investment* e *State Street*, para citar apenas algumas entre as que detêm carteiras trilionárias, adquiriram tamanho poder que são capazes de produzir grandes aflusos e eflusos de recursos entre empresas, entre mercados e mesmo entre países, provocando grandes alterações na precificação de ações e de outros ativos financeiros. Não é o caso de explorar as distintas consequências econômicas e políticas dessa constatação, mas apenas indicar que, mesmo adquirindo uma participação acionária relativamente pouco expressiva nas empresas que compõem

⁸ De acordo com Marx (1991, p. 504), “[n]o processo de produção, o capitalista funcionante representa o capital, enquanto propriedade de outros, contra os trabalhadores assalariados, e o capitalista do dinheiro participa da exploração do trabalho sendo representado pelo capitalista funcionante”.

seu portfólio, os grandes gestores de ativos adquirem enorme influência sobre sua gestão e sobre seus destinos (Braun; Christophers, 2024).

Algo similar parece ocorrer no campo em que atua a B3 Social e congêneres. Não se trata propriamente de adquirir parcelas das empresas executoras e, tampouco, controle formal sobre sua gestão, mas de assumir forte ascendência sobre tais empresas, uma vez que, mesmo ofertando modestos volumes de investimento, as **empresas financiadoras** acabam por determinar, ao fim e ao cabo, se as **empresas ou organizações executoras** terão ou não recursos para continuar existindo. Ao fornecer aportes financeiros para um sem-número de instituições e projetos de impacto, as empresas financiadoras adquirem grande capilaridade no campo da sustentabilidade, obtendo informações e influência sobre as mais distintas atividades realizadas em pequena e média escala no campo do trabalho social e ambiental. Além desse domínio capilarizado e geograficamente disperso, com base nessa gama de iniciativas localizadas e experimentais, tais investidores podem identificar e desenvolver modelos e protótipos com potencial de implementação em larga escala, inclusive no ensino público.

Por fim, é evidente que boa parte desses investimentos constitui empréstimos que exigem sua futura devolução integral, acrescida de juros. Dessa forma, o investimento presente dá às instituições financiadoras direito aos futuros frutos do trabalho social, determinando sua forma de realização a partir dos parâmetros de rendimento estipulados no presente. Podemos dizer que os rumos da educação tendem a ser balizados pelas exigências atualmente impostas pelos mercados de capitais, a partir de critérios estritamente financeiros, como em qualquer outro setor da economia. Trata-se, portanto, de uma expressão da tendência totalizante de subsunção das mais distintas esferas da vida social à forma e à lógica empresariais e, no caso, de subsunção corporativa da educação (Catini, 2021).

Como argumentam Milios e Sotiropoulos (2016), se abandonarmos as visões reformistas das crises capitalistas, bem como a concepção de que o **rentismo** é o grande mal do neoliberalismo, em favor de uma crítica que efetivamente considere as formas contemporâneas de produção e valorização do valor, veremos que o capitalismo atual é “[...] um modo particularmente adequado por meio do qual a burguesia como um todo impõe estratégias agressivas de exploração do trabalho” (Milios; Sotiropoulos, 2016, p. 9). Não obstante, na condição de “contradição em processo” (Marx, 1993, p. 706), quanto mais exitoso for o capital em sua pretensão de reduzir tudo o que existe a mero meio de sua autoexpansão, mais se acirra seu caráter desmedido e destrutivo, avesso a qualquer veleidade de sustentabilidade.

No campo da educação, avassalado por essa insaciabilidade do capital, torna-se necessário compreender que não haverá saída enquanto não se reconhecer o esmagador êxito do capital sobre o trabalho, representado pelo processo de privatização, empresariamento e financeirização da educação, com suas graves consequências no sentido de aprofundar a reificação da população trabalhadora e de obstaculizar seus processos organizativos autônomos. É somente a partir desse reconhecimento que se pode efetivamente colocar em questão a finalidade, a forma e o controle dos processos educativos, tarefa que parece ter saído de cena, mas que nem por isso é menos urgente e imperiosa.

Referências

ARYMAX. **Inclusão produtiva no Brasil**: evidências para impulsionar oportunidades de trabalho e renda. São Paulo: Arymax, Pranay, Instituto Veredas, 2019. Disponível em: <https://arymax.org.br/conhecimento/inclusaoprodutivanobrasil/>. Acesso em: 10 nov. 2025

ARYMAX. **O futuro da inclusão produtiva:** da emergência social ao pós-pandemia. São Paulo: Arymax, B3, 2020. Disponível em <https://arymax.org.br/conhecimento/inclusaoprodutivanobrasil/novo-estudo-inclusao-produtiva/>. Acesso em: 15 nov. 2025.

AZEVEDO, V.; BAIGUN, A.; BOUILLON, C. P.; DUKE, D.; GALLARDO MONTTOYA, M. L. **Un mercado creciente de US\$750 mil millones:** Descubriendo oportunidades en la base de la pirámide en América Latina y el Caribe. [S. l.]: Banco Interamericano de Desarrollo, 2015. Disponível em: [https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Un-mercado-creciente-de-US\\$750-mil-millones-Descubriendo-oportunidades-en-la-base-de-la-pir%C3%A1mide-en-Am%C3%A9rica-Latina-y-el-Caribe.pdf](https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Un-mercado-creciente-de-US$750-mil-millones-Descubriendo-oportunidades-en-la-base-de-la-pir%C3%A1mide-en-Am%C3%A9rica-Latina-y-el-Caribe.pdf). Acesso em: 10 dez. 2025.

B3 (BRASIL, BOLSA BALCÃO). **A Experiência do ISE B3 na Agenda 2030 e nos ODS.** São Paulo: B3 – Brasil, Bolsa Balcão São Paulo, 2019. Disponível em: https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/ISEB3_e_Agenda2030-pdf.pdf. Acesso em: 28 nov. 2025.

B3 (BOLSA, BRASIL, BALCÃO). **Guia Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas:** como começar, quem envolver, o que prioriza. São Paulo: B3, 2022. Disponível em: https://www.b3.com.br/data/files/C9/27/46/11/220838101E311E28AC094EA8/Guia_B3_Sustentabilidade_ASG_v2209_VF.pdf. Acesso em 10 dez. 2025.

B3 (BRASIL, BOLSA, BALCÃO). Empresas do Grupo. As empresas associadas à B3 são: B3 Social. **B3 – Relações com Investidores**, [s. l.], 2025a. Disponível em: <https://ri.b3.com.br/pt-br/empresas-do-grupo/>. Acesso em: 26 jan. 2026.

B3 (BRASIL, BOLSA, BALCÃO). Institucional: Uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo. **B3**, [s. l.], 2025b. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/. Acesso em: 26 jan. 2026.

B3 (BRASIL, BOLSA, BALCÃO); BRAVOGRC; BRAVORESEARCH. **A evolução do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3 e sua aplicabilidade).** [S. l.]: BravoGRC; Bravoresearch, 2023. Disponível em https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/Estudo_ISE_B3_-_julho_2023.pdf. Acesso em: 4 nov. 2025.

B3 (BRASIL, BOLSA, BALCÃO); COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS; GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **Mercados de Capitais e ODS.** São Paulo: B3, CVM, LAB, GRI, Pacto Global, PNUD, 2018. Disponível em: https://www.b3.com.br/data/files/51/94/4D/DC/A4887610F157B776AC094EA8/Mercado_de_Capitais_e_ODS.pdf. Acesso em 28 nov. 2025.

B3 SOCIAL. **Relatório de atividades 2020.** [S. l.]: B3 Social, 2020. Disponível em: https://www.b3.com.br/data/files/A5/96/2D/23/4CDD0810C493CD08AC094EA8/RA_B3Social_2020.pdf. Acesso em: 1 dez. 2025.

B3 SOCIAL. **Relatório de atividades 2022.** [S. l.]: B3 Social, 2022. Disponível em: https://www.b3.com.br/data/files/65/74/B6/ED/4C7F8810C7AB8988AC094EA8/RA_B3Social_2022.pdf. Acesso em 01 dez.2025.

B3 SOCIAL. **Relatório Anual 2023.** [S. l.]: B3 Social, 2023. Disponível em: https://www.b3.com.br/data/files/E3/60/F7/72/B6CC09105FE89209AC094EA8/B3-SOCIAL-RA-2023_Acessivel.pdf. Acesso em: 1 dez. 2025.

B3 SOCIAL. **Relatório de atividades 2024**. [S. l.]: B3 Social, 2024. Disponível em: https://www.b3.com.br/data/files/E3/B6/67/58/543D89100A29E189AC094EA8/RA_B3Social2024.pdf. Acesso em: 1 dez. 2025.

B3 SOCIAL. Perguntas Frequentes. **B3**, [s. l.], 2025. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/b3/b3-social/perguntas-e-contato/. Acesso em: 26 jan. 2026.

BARKI, E.; TORRES, H. G.; BARROS, O. A. **Teoria da Mudança**: o que é e para que serve. [S. l.]: Biblioteca Sebrae, 2023.

BRASIL. Lei nº 10.097, de 19 de dezembro de 2000. Altera dispositivos da Consolidação das Leis do Trabalho – CLT, aprovada pelo Decreto-Lei no 5.452, de 1º de maio de 1943. **Diário Oficial da União**, Poder Legislativo, Brasília, DF, n. 244-E. p. 1-2, 20 dez. 2000.

BRAUN, B.; CHRISTOPHERS, B. Asset manager capitalism: An introduction to its political economy and economic geography. **Environment and planning A: Economy and Space** 2024, v. 56, n. 2, p. 546-557, 2024. DOI: <https://doi.org/10.1177/0308518X241227743>

CATINI, C. R. A Educação Bancária, com um ‘Itaú de Vantagens’. **Germinal: marxismo e educação em debate**, Salvador, v. 13, p. 90-118, 2021.

CATINI, C. A reforma do ensino médio e a “nova geração de negócios”. **Blog da Boitempo**, São Paulo, 21 mar. 2023. Disponível em: <https://blogdaboitempo.com.br/2023/03/21/a-reforma-do-ensino-medio-e-a-nova-geracao-de-negocios/>. Acesso em: 26 jan. 2026.

CATINI, C. R. Quando a empresa educa, o trabalho ensina: transferência de renda, empreendedorismo e financeirização da educação. In: BOTO, C.; CARA, D.; SANTOS, V. de M. (org.). **Desafios e reinvenções da escola pública**. São Paulo: FEUSP, 2025. p. 254-274.

CHIAPELLO, E. Impact finance: how social and environmental questions are addressed in times of financialized capitalism. **Review of Evolutionary Political Economy**, [s. l.], v. 4, p. 199-220, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1007/s43253-023-00104-y>

CHIAPELLO, E.; ENGELS, A.; GRESSE, E. G. **Financializations of development**. Global games and local experiments. Londres: Routledge, 2023.

FORÇA TAREFA DE FINANÇAS SOCIAIS. **Relatório 2017**: avanços, conquistas e orientações para o futuro. [S. l.]: FTFS, 2017. Disponível em: <https://forcatarefa-assets.s3.amazonaws.com/uploads/2018/05/Relat%C3%B3rio-2017-For%C3%A7a-Tarefa-de-Finan%C3%A7as-Sociais.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2026.

INSTITUTO PARA O DESENVOLVIMENTO DO INVESTIMENTO SOCIAL. Fundos Patrimoniais Filantrópicos. **IDIS**, São Paulo, 2025. Disponível em: <https://www.idis.org.br/projetos-de-impacto/fundos-patrimoniais-filantropicos/>. Acesso em: 22 jan. 2026.

ISE B3. O que é o ISE B3. **ISE B3**, [s. l.], 2025. Disponível em: <https://iseb3.com.br/o-que-e-o-ise>. Acesso em: 22 jan. 2026.

MARX, K. **Capital: critique of political economy**, v. III. London: Penguin Books, 1991.

MARX, K. **Grundrisse: foundations of the critique of political economy**. London; New York: Penguin Books associada à New Left Review, 1993.

MILIOS, J.; SOTIROPOULOS, D. P. 2009. Financeirização: disciplina do mercado ou disciplina do Capital. **ResearchGate**, [s. l.], set. 2016. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/331873526_Financeirizacao_Disciplina_do_Mercado_ou_Disciplina_do_Capital. Acesso em: 28 nov. 2025.

MINTO, L. W. **O avesso das evidências**: pesquisa e política educacional em tempos de negacionismo. 1. ed. Marília: Lutas Anticapital, 2023.

MOREL, M. L. C.; CATINI, C. Aprendizagem baseada em trabalho, educação subordinada à financeirização: análise das propostas do Itaú Educação e Trabalho. *In*: CONGRESSO PIBIC DA PRP/UNICAMP, 33., 2025, Campinas. **Anais eletrônicos** [...]. Campinas: Unicamp, 2025. Disponível em: <https://prp.unicamp.br/inscricao-congresso/resumos/2025P25060A41237O2225.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2026.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. **Transformando nosso mundo**: A Agenda 2030 para o desenvolvimento sustentável. Rio de Janeiro: UNIC Rio, 2015. Disponível em: <https://brasil.un.org/sites/default/files/2020-09/agenda2030-pt-br.pdf>. Acesso em: 25 set. 2025.

PEREIRA, J.; EVANGELISTA, O. Quando o capital educa o educador: BNCC, Nova Escola e Lemann. **Movimento – Revista de educação**, Niterói, n. 10, p. 65-90, 2019. DOI: <https://doi.org/10.22409/mov.v0i10.538>

WORLD BANK. **Who Cares Wins**: Connecting Financial Markets to a Changing World. [S. l.]: Swiss Federal Department of Foreign Affairs; United Nations, 2004. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/280911488968799581/pdf/113237-WP-WhoCaresWins-2004.pdf>. Acesso em: 6 out. 2025.

Recebido em 15/12/2025

Versão corrigida recebida em 23/01/2026

Aceito em 24/01/2026

Publicado online em 30/01/2026