Nota Técnica

Nº 96

Disoc

Diretoria de Estudos e Políticas Sociais

Agosto de 2021

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS OPERADORAS LÍDERES DO MERCADO DE PLANOS DE SAÚDE (2007-2019)

Carlos Octávio Ocké-Reis
Norberto Montani Martins
Daniel Chaves Drach

Governo Federal

Ministério da Economia

Ministro Paulo Guedes

ipea

Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada ao Ministério da Economia, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiros – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Carlos von Doellinger

Diretor de Desenvolvimento Institucional

Manoel Rodrigues Junior

Diretora de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia

Flávia de Holanda Schmidt

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas

José Ronaldo de Castro Souza Júnior

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais

Nilo Luiz Saccaro Júnior

Diretor de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação e Infraestrutura

André Tortato Rauen

Diretora de Estudos e Políticas Sociais

Lenita Maria Turchi

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais

Ivan Tiago Machado Oliveira

Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação

André Reis Diniz

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <http://www.ipea.gov.br>

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – ipea 2021

EQUIPE TÉCNICA

Carlos Octávio Ocké-Reis

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Sociais (Disoc) do Ipea. *E-mail:* <carlos.ocke@ipea.gov.br>.

Norberto Montani Martins

Professor adjunto do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). *E-mail:* <norberto.martins@ie.ufrj.br>.

Daniel Chaves Drach

Assistente de pesquisa na Disoc/Ipea. *E-mail:* <daniel.drach@gmail.com>.

DOI: <http://dx.doi.org/10.38116/ntdisoc96>

As publicações do Ipea estão disponíveis para *download* gratuito nos formatos PDF (todas) e EPUB (livros e periódicos). Acesse: <<http://www.ipea.gov.br/portal/publicacoes>>.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte.

Reproduções para fins comerciais são proibidas.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 5

2 SELEÇÃO DAS OPERADORAS LÍDERES..... 5

3 O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS OPERADORAS LÍDERES 7

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS..... 14

REFERÊNCIAS 14

APÊNDICES..... 16

As duas primeiras décadas do século XXI trouxeram mudanças significativas para o mercado de planos de saúde no Brasil.

A primeira década foi marcada por um paradoxo: os avanços do Sistema Único de Saúde (SUS), pautado pela universalidade e integralidade, não implicaram a diminuição do setor privado, uma vez que um processo não ocorreu em detrimento do outro, caracterizando uma trajetória repleta de contradições (Ocké-Reis, 2009). Os recursos aplicados no SUS em relação ao produto interno bruto (PIB) mantiveram-se estáveis, ao passo que o gasto tributário em saúde se ampliou, fato que acabou reproduzindo, a um só tempo, o mercado de serviços de saúde e o sistema de saúde duplicado (Lavinas e Gentil, 2018; Ocké-Reis, 2018).

A partir de 2014, entretanto, a tentativa de mercantilização do SUS e a privatização do sistema de saúde se acentuaram, especialmente após a recessão e a aprovação do teto dos gastos públicos no Congresso Nacional em 2016 (Emenda Constitucional nº 95). Essa medida reduziu em termos reais os recursos alocados pelo governo federal na saúde, minando os objetivos do SUS e abrindo espaço para o mercado de planos ocupar espaços abandonados pelas políticas de saúde (Moretti, Funcia e Ocké-Reis, 2020).

Neste contexto institucional, esta nota técnica tem como foco a análise do desempenho econômico-financeiro das operadoras atuantes no mercado de planos de saúde brasileiro no período entre 2007 e 2019. Ela tem como ponto de partida o recorte, a partir de critérios multidimensionais, das empresas consideradas líderes nesse mercado – doravante chamadas “operadoras líderes”. Em seguida, dedica-se à construção dos indicadores econômico-financeiros, a partir dos dados econômico-financeiros e das demonstrações contábeis das operadoras disponibilizados pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).

Para além desta introdução, o trabalho se subdivide em mais três seções. A segunda seção discute os critérios de seleção das operadoras líderes. A terceira seção analisa diferentes indicadores econômico-financeiros dessas empresas. Por fim, as considerações finais sintetizam os principais resultados da pesquisa.

2 SELEÇÃO DAS OPERADORAS LÍDERES

A partir da tipologia desenvolvida por Possas (1985), na presença de uma estrutura oligopolista, pode-se dizer que o mercado de planos de saúde brasileiro se desenvolve no contexto de um padrão de competição diferenciado e concentrado.

É, de um lado, diferenciado por nichos, a saber, pelo tipo de ocupação, pelo tipo de inserção no mercado de trabalho e pelo nível de renda dos trabalhadores e executivos (Teixeira *et al.*, 2002), cuja concorrência se dá forçosamente por meio de “produtos substitutos próximos entre si” (Robinson, 1953). De outro, tende a se concentrar e centralizar, não só seguindo determinadas transformações estruturais contemporâneas do capitalismo (globalização financeira), mas também em decorrência dos mecanismos de barreira à entrada originados pelas economias de escala de diferenciação (marca das operadoras de planos) e pelo estabelecimento de cartéis regionais na relação com os prestadores médico-hospitalares (Ocké-Reis, 2012).

Nesse quadro, uma operadora líder, de acordo com a denominação sugerida, é uma corporação que detém poder de mercado, entendida genericamente como aquela empresa de “maior potencial dinâmico, por transformação da estrutura competitiva e/ou por sua expansão” (Possas, 1989), podendo ser, por exemplo, classificada entre as maiores empresas do Brasil.

Se essas indicações teóricas abrem a possibilidade de justificar tal hierarquização na dinâmica do mercado de planos, coloca-se o desafio de selecionar empiricamente tais operadoras partindo de critérios baseados no tamanho da operadora (medido pelo número de usuários da carteira ou pela magnitude dos seus ativos patrimoniais e financeiros), na maior rigidez de preço e do lucro extraordinário à queda da demanda (dada uma procura quase inelástica), na capacidade de determinar barreiras à entrada ou, ainda, na diferenciação e inovação de produtos. Tais aspectos impactam o padrão de competição, o nível de preços, as barreiras à entrada e as próprias ações regulatórias da ANS.²

1. Os autores agradecem a Marcos da Silva Fernandes, doutorando do Programa de Pós-Graduação em Economia da UFRJ, pela compilação dos dados da Economática, e a Eduardo Costa Pinto pelos comentários sobre os primeiros manuscritos. Na mesma linha, agradecemos a Pedro Salles e a José Sestelo pelas críticas e sugestões feitas ao trabalho. Eventuais erros e omissões são de inteira responsabilidade dos autores desta nota técnica.

2. Segundo Eichner (1976), existem características organizacionais que também contribuem para distinguir uma *megacorp*, entre elas, a separação da gestão em relação à propriedade (novas formas de organização das empresas com a criação das sociedades por ações etc.).

De qualquer maneira, tais operadoras, beneficiadas por suas marcas e sua reputação, acabam influenciando a estrutura e dinâmica do mercado de planos de saúde brasileiro. Elas competem, principalmente, pela carteira de usuários dos planos empresariais rivais – na área geográfica de atuação –, visando ao crescimento do prêmio total e a obtenção de economias de escala de diferenciação, o que lhes permite aumentar o número de usuários no contexto da concorrência oligopolista (Ocké-Reis, Andreazzi e Silveira, 2006).

Para fins desta nota técnica, a seleção das operadoras líderes foi realizada a partir de critérios multidimensionais, levando-se em conta: i) o tamanho do ativo da operadora em relação ao ativo total do setor; ii) o tamanho do patrimônio líquido da operadora em relação ao patrimônio total do setor;³ iii) o *market share* de cada operadora em termos de número de usuários;⁴ e iv) se a operadora tinha capital aberto em bolsa ou não. A tabela 1 condensa as principais informações das operadoras selecionadas.

TABELA 1

Características das operadoras líderes no mercado de planos de saúde (2019)

Operadoras	Capital aberto	Rede própria	Modalidade organizacional	Usuários (milhões) ²	Market share ²		
					Usuários (%)	Ativo (%)	Patrimônio líquido (%)
Amil ¹	-	X	Medicina de grupo	3,1	6,6	11,2	15,3
Hapvida	X	X	Medicina de grupo	2,4	5,2	1,7	2,0
Qualicorp	X	-	Administradora de benefícios	-	-	0,7	0,6
Unimed-Central	-	X	Cooperativa médica	1,7	3,6	1,6	1,2
Unimed-Belo Horizonte	-	X	Cooperativa médica	1,3	2,7	2,3	2,6
Notre Dame	X	X	Medicina de grupo	2,5	5,2	5,4	4,8
Bradesco Saúde	-	-	Seguradora de saúde	3,4	7,2	13,1	10,1
SulAmérica	X	-	Seguradora de saúde	1,9	3,9	7,6	8,1

Fontes: ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Elaboração dos autores.

Notas: ¹ UnitedHealth comprou a Amil em 2012, fechando seu capital em abril de 2013.

² Dados extraídos da ANS, referentes ao último trimestre de 2019, excluem planos odontológicos ou operadoras organizadas sob a forma de odontologia de grupo ou cooperativa odontológica.

Essa classificação poderá ser aperfeiçoada com o emprego de análises de *clusters* (Everitt *et al.*, 2011), a partir de indicadores robustos, que hierarquizem mais precisamente o peso das operadoras no mercado de planos de saúde brasileiro. No atual estágio da pesquisa, entretanto, considerou-se que a discricionariedade na seleção, a partir de indicadores multidimensionais, não difere significativamente da discricionariedade que deve ser empregada no recorte dos *clusters* hierarquizados. Compreende-se essa solução como satisfatória para uma primeira aproximação.⁵

Entre as operadoras líderes selecionadas, são classificadas como medicina de grupo a Amil, a Hapvida e a Notre Dame Intermédica. Além de mais tradicionais, possuem, em geral, uma estrutura verticalizada, oferecendo atendimento em sua rede própria aos usuários. A presença da rede assistencial, sob mesma estrutura empresarial, acaba permitindo a gestão verticalizada dos custos, que pode oferecer vantagens competitivas.

As operadoras Unimed Belo Horizonte e Central Nacional Unimed são cooperativas que operam planos de saúde, organizadas sob a forma de pessoas jurídicas constituídas pela Lei nº 5.764, de 1971, que define a política nacional do

3. O ativo e o patrimônio líquido total do setor foram calculados somando-se os ativos de todas as operadoras de planos de saúde privados com registro ativo na ANS, exceto as operadoras organizadas como odontologia de grupo ou cooperativa odontológica. A exclusão justifica-se em função da oferta de produtos e serviços diferenciados que não competem livremente com os planos de saúde focados em assistência médica. Algumas operadoras maiores, porém, atuam tanto na área de assistência médica quanto na área de assistência odontológica. Após as exclusões, a amostra totalizou 832 empresas, cujos ativos totais eram de R\$ 158 bilhões em dezembro de 2019.

4. Valem as observações mencionadas na nota de rodapé anterior: somam-se os usuários de todas as operadoras de planos de saúde privados com registro ativo na ANS, exceto as operadoras organizadas como odontologia de grupo ou cooperativa odontológica.

5. Realizamos também um exercício preliminar empregando a metodologia padrão de *clusters* hierárquicos para uma amostra de dados de ativo total, patrimônio líquido e número de usuários das operadoras, em que o resultado indicou a individualização de quatro a oito empresas nos clusters superiores, fornecendo respaldo para a seleção realizada neste trabalho. O apêndice A reporta os resultados encontrados.

cooperativismo. Possuem, igualmente, estrutura verticalizada, dispoendo de rede própria e/ou credenciada e usufruem das vantagens tributárias associadas ao cooperativismo.

Na qualidade de seguradoras especializadas em saúde, foram selecionadas as operadoras Bradesco Saúde e a SulAmérica, que não dispõem de rede própria, conforme regulamentado pela Lei nº 10.185, de 2001. Essa lei definiu que as seguradoras devem oferecer de forma exclusiva o seguro-saúde.

Finalmente, o recorte incluiu também a Qualicorp, uma administradora de benefícios, “que propõe a contratação de plano coletivo na condição de estipulante ou que presta serviços para pessoas jurídicas contratantes de planos privados”, tal como definido na Resolução Normativa nº 196 da ANS, de 2009. As administradoras realizam uma intermediação, na qual a administradora oferece aos consumidores opções entre planos de saúde, ajustáveis ao perfil de cada grupo de usuários, circunscrevendo esse padrão organizacional à mera comercialização dos planos de saúde.

Em resumo, as operadoras líderes agrupavam 16,2 milhões de usuários no último trimestre de 2019, o equivalente, em termos de *market share*, a 34,4% do total de contratantes de planos de saúde.⁶ Pelo lado financeiro, tais operadoras somavam ativos na ordem de R\$ 68,7 bilhões no mesmo período, respondendo por 43% do total de ativos das operadoras registradas na ANS.⁷ Finalmente, ainda que organizadas sob formas distintas, essas operadoras concorrem por usuários de planos de assistência médica.⁸ Muitas delas competem em nível nacional, mas é também possível observar alguma especialização geográfica (por exemplo, a Unimed-BH).

3 O DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS OPERADORAS LÍDERES

Pode-se observar, no gráfico 1, o percentual da população brasileira coberta por planos de assistência médica, com ou sem odontologia, de 2007 a 2019. Considerando um crescimento populacional médio de 0,8% ao ano, conforme dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a taxa de cobertura cresceu significativamente entre 2007 e 2014, quando atingiu seu pico de 25,8%. Desde então, ela vem se reduzindo, retornando ao patamar de 24%, mantendo-se assim nos últimos anos.

GRÁFICO 1

Taxa da população com cobertura de plano de assistência médica (2007-2019)

(Em %)

Fonte: ANS (dados e indicadores do setor, beneficiários de planos privados de saúde).
Elaboração dos autores.

Ao longo desses anos, apesar dessa redução do tamanho do mercado, todas as operadoras líderes tiveram um crescimento significativo de seus ativos (gráfico 2).⁹ A média dos ativos totais dessas operadoras cresceu substancial-

6. Exclui planos exclusivamente odontológicos.

7. Exclui operadoras organizadas sob a forma de odontologia de grupo ou cooperativa odontológica.

8. As operadoras organizadas sob a modalidade de autogestão não foram incluídas na amostra das operadoras líderes, pois competem num nicho específico de mercado, que não está aberto ao público em geral de forma ampla. Elas, contudo, integram o total dos ativos do mercado utilizados como referência nesta nota técnica.

9. Embora não seja o objetivo desta nota técnica analisar em detalhe a composição dos ativos das operadoras, é possível observar uma divisão simétrica entre ativos de curto prazo (circulante) e ativos de longo prazo (não circulante), característica que, segundo critérios contábeis, assegura um nível alto de liquidez dos balanços dessas empresas. A maior parte dos ativos (em média, 35%) toma a forma de aplicações financeiras de curto prazo, que respondem à regulamentação da ANS para assegurar que essas empresas honrem eventuais despesas de assistência. Além disso, no período analisado, essas firmas operaram com um baixo grau de alavancagem e, portanto, elevado peso do capital próprio (patrimônio líquido) em relação ao ativo (em média, 45%), o que aponta para uma situação confortável em termos de solvência pela maior parte das operadoras.

mente no período, saindo de um patamar de cerca de R\$ 2,5 bilhões, em 2007, para o patamar de R\$ 8,6 bilhões, no último trimestre de 2019, a preços constantes deste último período.¹⁰

GRÁFICO 2

Média do volume de ativos das operadoras líderes (2007-2019)

(Em R\$ bilhões de 2019)

Fonte: ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Obs.: Preços constantes calculados a partir da variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), tendo como referência dezembro de 2019.

A taxa de crescimento real da soma dos ativos das operadoras líderes alternou momentos de aceleração e arrefecimento, mas manteve-se positiva em todo o período, à exceção de 2015, ano de forte crise da economia brasileira. A maior taxa anual de crescimento ocorreu em 2013, quando foi registrado o patamar de 29,4% – explicado basicamente pelo comportamento da Amil –, tendo desacelerado na segunda metade da década, mesmo assim mantida em níveis significativos (gráfico 3).

GRÁFICO 3

Variação real dos ativos das operadoras líderes (2008-2019)

(Em %)

Fonte: ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Obs.: Variação real, tendo como referência a variação do IPCA.

Fonte: ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Obs.: ¹ Preços constantes calculados a partir da variação do IPCA, tendo como referência dezembro de 2019.

² Figura reproduzida em baixa resolução e cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

Esse comportamento de expansão dos ativos pode ser observado também a partir de cada operadora no período compreendido entre 2007 e 2019 (gráfico 4). Observa-se uma trajetória comum na evolução dos ativos das operadoras Amil, Hapvida e SulAmérica, tendo um momento de inflexão entre 2012 e 2013, que marca o início de uma trajetória ascendente dos ativos – que foi seguida, igualmente, pela Notre Dame Intermédica, em um momento posterior.

A única “operadora” que não teve uma expansão contínua de seus ativos foi a Qualicorp, o que, à primeira vista, pode ser compreendido a partir do seu modelo organizacional, centrado na comercialização de planos de saúde. O volume de seus ativos se retraiu durante a crise econômica de 2015 e 2016, e embora tenha se recuperado levemente em 2017, seu comportamento, à primeira vista, acabou acompanhando a estagnação da economia brasileira e a redução da taxa de cobertura dos planos de saúde.

No tocante à evolução do lucro líquido das operadoras líderes, foram considerados os resultados anuais, para evitar problemas relacionados à sazonalidade ou à agregação trimestral. Há uma clara tendência de crescimento dos lucros médios das operadoras, quando considerado o período como um todo: os lucros líquidos saem de R\$ 173 milhões para R\$ 556 milhões, a preços de 2019 (gráfico 5). Destaca-se a evolução dos lucros no período 2014-2019.

GRÁFICO 5

Evolução do lucro líquido médio anual das operadoras líderes (2007-2019)

(Em R\$ milhões de 2019)

Fonte: ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Obs.: Preços constantes calculados a partir da variação do IPCA, tendo como referência dezembro de 2019.

É interessante notar que o período de maior expansão na taxa de cobertura não foi acompanhado *pari passu* pelo crescimento dos lucros dessas operadoras. Supomos duas hipóteses para explicar tal comportamento: i) é possível que o aumento da cobertura (quantidade) tenha tido um impacto defasado no volume dos lucros, que só teria se materializado nos anos seguintes a partir de reajustes de preços significativamente acima da taxa média de inflação (Ocké-Reis, Fiuza e Coimbra, 2019); e ii) outros elementos, desarticulados da dinâmica da cobertura, podem ter contribuído também para o aumento dos lucros, em particular, a expansão de receitas financeiras.¹¹

Na primeira conjectura, pesa ainda a trajetória da sinistralidade no período, que, embora não apresente grande variação, acompanha a tendência geral de evolução da taxa de cobertura (gráfico 6). A taxa de sinistralidade é calculada como a razão entre o valor dos eventos indenizáveis líquidos – em síntese, gastos com despesas assistenciais – e o valor das contraprestações efetivas recebidas – isto é, as receitas obtidas dos consumidores. A defasagem no aumento da lucratividade pode também ter a ver com essa elevação, que arrefece num segundo momento e deixa de pressionar os lucros das operadoras.

GRÁFICO 6

Evolução da sinistralidade para as operadoras médico-hospitalares (2007-2019)

(Em %)

Fontes: Diops/ANS/MS (30/11/2020) e FIP – 12/2006 (ANS-TABNET).

Elaboração dos autores.

11. Esse ponto será tratado com mais detalhe em outro estudo, em desenvolvimento, dedicado a avaliar empiricamente se é possível verificar uma adesão das operadoras líderes à lógica da financeirização, em linha com os trabalhos de Bahia *et al.* (2016) e Sestelo (2018a; 2018b).

GRÁFICO 7

Evolução do lucro líquido anual, segundo operadora líder (2007-2019)

(Em R\$ 1 milhão de 2019)

Fonte: ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Obs.: ¹ Preços constantes calculados a partir da variação do IPCA, tendo como referência dezembro de 2019.² Figura reproduzida em baixa resolução e cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

Vale dizer, quando analisadas isoladamente, a maior parte das operadoras líderes seguiu o comportamento da média, com uma exceção que merece ser destacada (gráfico 7). O comportamento da Amil difere significativamente do restante do grupo: em meados de 2013, ano do fechamento de seu capital, a Amil apresentou sucessivos resultados negativos, enquanto, no mesmo período, boa parte das concorrentes inaugurou uma fase de aceleração da taxa de crescimento dos lucros.

Os resultados positivos permitiram uma expansão significativa do patrimônio líquido dessas operadoras no período analisado, que, como no caso dos ativos médios, expandiram-se continuamente entre 2007 e 2019 (gráfico 8). A média do patrimônio líquido das operadoras cresceu de R\$ 1,1 bilhão, em 2007, para o patamar de R\$ 4,6 bilhões, no último trimestre de 2019, a preços constantes deste último período.

GRÁFICO 8

Evolução do patrimônio líquido médio das operadoras líderes (2007-2019)

(Em R\$ bilhões de 2019)

Fonte: ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Obs.: Preços constantes calculados a partir da variação do IPCA, tendo como referência dezembro de 2019.

Quando comparamos o lucro auferido com o tamanho do patrimônio líquido, obtemos um indicador para mensurar a taxa de lucro, o retorno sobre patrimônio líquido (RPL). Os resultados anuais das operadoras líderes são apresentados no gráfico 9, sendo comparados com o desempenho médio de uma amostra de grandes empresas, financeiras e não financeiras, brasileiras, conforme as informações disponíveis na base Economática.¹² A Qualicorp foi excluída do cálculo das operadoras devido aos motivos detalhados no apêndice B.

Pode-se observar que as operadoras líderes obtiveram uma rentabilidade significativamente superior à das grandes empresas brasileiras em todo o período analisado. Em especial, em 2015, quando as empresas com registro ativo na CVM tiveram, na média, uma taxa de lucro negativa (-5%) devido à recessão, o conjunto dessas operadoras apresentaram uma lucratividade de 14%.

Uma comparação, ano a ano, indica que, em todo período, a taxa de lucro das operadoras líderes superou a taxa de lucro de grandes empresas brasileiras. Inclusive, em diversos momentos, esse indicador chegou a ser três vezes superior à taxa média da economia brasileira para o período: 18% contra 6% do total das empresas financeiras e não financeiras na média de 2008 a 2019.

Entretanto, o comportamento isolado das operadoras líderes foi heterogêneo (gráfico 10). Não houve uma tendência uniforme de expansão da taxa de lucro ao longo do período analisado, estando as empresas sujeitas a altos e baixos em sua lucratividade. Ainda assim, os níveis de retorno sobre o patrimônio líquido mantiveram-se elevados para todas as operadoras líderes da amostra nesse período, com destaque para as operadoras Notre Dame e Hapvida, que mantiveram taxas de retorno acima dos 20% em boa parte do tempo.¹³

12. O tamanho da amostra variou entre 291 e 473 empresas, financeiras e não financeiras, entre 2008 e 2019, respectivamente. Considerando apenas as empresas não financeiras, a amostra variou entre 250 e 391 empresas, entre 2008 e 2019, respectivamente. Para mais detalhes, ver: <<https://economica.com/>>.

13. Em contrapartida, Amil e Qualicorp chegaram a apresentar retorno negativo em alguns anos, possivelmente respondendo à dinâmica cíclica da economia brasileira e ao próprio comportamento do mercado de planos de saúde. No caso da Qualicorp, a operadora reverteu esse resultado após 2015.

GRÁFICO 9

Comparação do retorno sobre o patrimônio líquido entre as operadoras líderes e uma amostra de empresas brasileiras – média anual (2008-2019)

Fontes: Econômica e ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Notas: ¹ Média aparada anual da rentabilidade sobre patrimônio para todas as empresas não financeiras e financeiras com registro ativo na CVM, conforme a Econômica, desconsiderados os 2 pontos de máximo e mínimo da amostra.

² Média aparada anual da rentabilidade sobre patrimônio para as empresas não financeiras com registro ativo na CVM, conforme a Econômica, desconsiderados os 2 pontos de máximo e mínimo da amostra.

³ Desconsidera a Qualicorp devido ao comportamento errático do indicador da companhia em todo o período (apêndice B).

GRÁFICO 10

Retorno sobre o patrimônio líquido das operadoras líderes (2007-2019)

(Em %)

Fonte: ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Obs.: Figura reproduzida em baixa resolução e cujos leiaute e textos não puderam ser padronizados e revisados em virtude das condições técnicas dos originais (nota do Editorial).

A análise desses resultados financeiros indica que as operadoras líderes cresceram e tiveram um desempenho extraordinário no período analisado. Transcende o escopo desta nota técnica uma investigação pormenorizada dos elementos que proporcionaram esse resultado, mas é possível associá-lo a uma política regulatória favorável ao aumento dos lucros e à expulsão da “seleção adversa”. Outra explicação, que vem ganhando cada vez maior peso na literatura sobre o segmento, seria uma mudança na lógica de operação dessas operadoras no sentido de uma maior financeirização (Sestelo, Souza e Bahia, 2013; Bahia *et al.*, 2016; Sestelo, 2018a; 2018b).¹⁴

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A caracterização do desempenho econômico-financeiro das operadoras líderes do mercado de planos de saúde é fundamental para a compreensão dos efeitos das mudanças nas políticas de saúde levadas a cabo nos últimos anos, tanto da ótica da alocação orçamentária para o SUS quanto da ótica da regulação implementada pela ANS.

Nesta nota técnica, forneceu-se uma primeira aproximação ao tema, caracterizando as operadoras consideradas líderes, bem como descrevendo seu desempenho neste mercado. Essas empresas foram selecionadas a partir de critérios multidimensionais (número de usuários, tamanho relativo dos ativos e abertura de capital) e representavam uma larga fatia do mercado sob diversos aspectos.

A partir desse recorte, analisou-se a evolução dos ativos, do lucro líquido, do patrimônio líquido e da lucratividade (taxa de lucro) dessas operadoras entre 2007 e 2019. Esses dados foram consolidados a partir de informações disponibilizadas pela ANS, em um levantamento inovador para o segmento. Constatou-se que os ativos comandados e os lucros auferidos pelas operadoras líderes se expandiram significativamente nesse período.

Ainda que os resultados, em termos de lucratividade, apresentem alguma volatilidade e heterogeneidade entre as operadoras líderes, o patamar da taxa lucro pode ser considerado elevado. Em particular, destaca-se a alta lucratividade relativa dessas operadoras quando comparadas à média de uma amostra representativa de grandes empresas brasileiras (com registro ativo na CVM).

Em suma, essas empresas tiveram um desempenho econômico-financeiro extraordinário no período analisado, que pode ser associado a uma política regulatória que favoreceu a rentabilidade dessas firmas.

REFERÊNCIAS

- ANS – AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR. Resolução Normativa nº 196, de 14 de julho de 2009. Dispõe sobre a administradora de benefícios. Disponível em: <<https://bitly.com/zNQQa>>. Acesso em: 22 set. 2020.
- BAHIA, L. *et al.* Das empresas médicas às seguradoras internacionais: mudanças no regime de acumulação e repercussões sobre o sistema de saúde no Brasil. **Cadernos de Saúde Pública**, v. 32, supl. 2, p. S1-S13, 2016.
- BRASIL. Lei nº 10.185, de 12 de fevereiro de 2001. Dispõe sobre a especialização das sociedades seguradoras em planos privados de assistência à saúde e dá outras providências. Disponível em: <<https://bitly.com/gJ2YQ>>. Acesso em: 22 set. 2020.
- _____. Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências. Disponível em: <<https://bitly.com/jTef9>>. Acesso em: 22 set. 2020.
- EICHNER, A. S. **The megacorp and the oligopoly**. Micro foundations of macro dynamics. Cambridge: Cambridge University Press, 1976.
- EVERITT, B. *et al.* **Cluster analysis**. Chichester: Wiley, 2011.
- LAVINAS, L.; GENTIL, D. L. A política social sob regência da financeirização. **Novos Estudos Cebrap**, v. 37, n. 2, p. 191-211, 2018.
- MORETTI, B.; FUNCIA, F. R.; OCKÉ-REIS, C. O. Teto dos gastos e o “desfinanciamento” do SUS. **Le Monde Diplomatique Brasil**, 2020. Disponível em: <<https://bitly.com/ZXmZj>>. Acesso em: 17 set. 2020.

14. Tal processo seria caracterizado por uma conjunção de fatores: “i) movimentos de entrada e saída de fundos de investimento globais em participações societárias; ii) ofertas públicas de ações em bolsas de valores; iii) composição de *holdings* controladoras multissetoriais, multifuncionais e multinacionais; iv) hipertrofia dos departamentos financeiros em empresas não financeiras; v) montagem de Cadeias de Valor multissetoriais articuladas de forma a garantir resultados globais positivos não alcançáveis pela ação fiscalizatória de órgãos de governo; vi) produção de resultados financeiros importantes a partir de bases operacionais não financeiras estáveis; vii) crescente influência política na formulação de agendas setoriais e marcos legais ad hoc; viii) crescente influência ideológica de seus think tanks corporativos financiados por recursos das empresas” (Sestelo, 2018b, p. 2.032).

OCKÉ-REIS, C. O. **A constituição de um modelo de atenção à saúde universal: uma promessa não cumprida pelo SUS?** Rio de Janeiro: Ipea, 2009. (Texto para Discussão, n. 1.376).

_____. **SUS: o desafio de ser único.** Rio de Janeiro: Editora Fiocruz, 2012.

_____. Sustentabilidade do SUS e renúncia de arrecadação fiscal em saúde. **Ciência e Saúde Coletiva**, v. 23, n. 6, p. 2035-2042, 2018.

OCKÉ-REIS, C. O.; ANDREAZZI, M. F. S.; SILVEIRA, F. G. O mercado de planos de saúde no Brasil: uma criação do Estado? **Revista de Economia Contemporânea**, v. 10, n. 1, p. 157-185, 2006.

OCKÉ-REIS, C. O.; FIUZA, E. P. S.; COIMBRA, P. H. H. **Inflação dos planos de saúde: 2000-2018.** Rio de Janeiro: Ipea, 2019. (Nota Técnica, n. 54).

PINTO, E. C. *et al.* A guerra de todos contra todos e a Lava Jato: a crise brasileira e a vitória do capitão Jair Bolsonaro. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**, n. 54, p. 107-147, 2019.

POSSAS, M. L. **Estruturas de mercado em oligopólio.** São Paulo: Hucitec, 1985.

_____. **Dinâmica e concorrência capitalista.** Uma interpretação a partir de Marx. São Paulo: Hucitec; Editora Unicamp, 1989.

ROBINSON, J. Imperfect competition revisited. **The Economic Journal**, v. 73, n. 251, p. 579-593, 1953.

SESTELO, J. A. F. **Planos de saúde e dominância financeira.** Salvador: Editora UFBA, 2018a.

_____. Dominância financeira na assistência à saúde: a ação política do capital sem limites no século XXI. **Ciência e Saúde Coletiva**, v. 23, n. 6, p. 2.027-2.033, 2018b.

SESTELO, J. A. F.; SOUZA, L. E. P. F.; BAHIA, L. Saúde suplementar no Brasil: abordagens sobre a articulação público/privada na assistência à saúde. **Cadernos de Saúde Pública**, v. 29, n. 5, p. 851-866, 2013.

TEIXEIRA, A.; BAHIA, L.; WERNECK VIANNA, M. L. Nota sobre a regulação dos planos de saúde de empresas, no Brasil. *In: ANS – AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (Org.). Regulação e sociedade: estrutura, evolução e perspectivas da assistência médica.* Rio de Janeiro: ANS, 2002. p. 19-35.

APÊNDICE A

Um exercício preliminar de divisão de *clusters* foi realizado utilizando a metodologia padrão de *clusters* hierárquicos para uma amostra de dados de ativo total, patrimônio líquido e número de usuários das operadoras.

Tomando como referência a distância euclidiana para a divisão dos grupamentos e o método *complete linkage* ou vizinho mais distante, o resultado indicou a individualização de quatro a oito empresas nos *clusters* superiores (a depender do número de *clusters* empregado, que foi de quatro a dez, nesse exercício), fornecendo respaldo para a seleção realizada na presente nota técnica.

A única empresa da amostra utilizada nesta nota técnica que não entrou na seleção mencionada, possivelmente devido à ausência de beneficiários diretos, foi a Qualicorp. Ela foi substituída pela Unimed-Rio de Janeiro na lista de oito empresas selecionadas no recorte de *clusters*, devido ao patrimônio líquido negativo desta, que a individualiza em relação a outras operadoras.

TABELA A.1

Resultado da análise de *clusters*

Cluster hierárquico	Operadora	Número de beneficiários	Ativo (R\$ bilhões)	Patrimônio líquido (R\$ bilhões)
Quatro <i>clusters</i>				
1ª <i>cluster</i>	Amil	3.096.702	17,7	12,5
2ª <i>cluster</i>	SulAmérica	1.850.072	11,9	6,6
	Notre Dame Intermédica	2.472.064	8,5	3,9
3ª <i>cluster</i>	Bradesco Saúde	3.357.514	20,7	8,3
4ª <i>cluster</i>	510 empresas	30.286.369	68,3	30,2
Dez <i>clusters</i>				
1ª <i>cluster</i>	Unimed-Rio de Janeiro	695.234	1,4	-0,9
2ª <i>cluster</i>	Notre Dame Intermédica	2.472.064	8,5	3,9
3ª <i>cluster</i>	Unimed-Belo Horizonte	1.266.677	3,6	2,1
4ª <i>cluster</i>	Unimed-Central	1.687.869	2,6	1,0
5ª <i>cluster</i>	Hapvida	2.442.681	2,6	1,6
	Amil	3.096.702	17,7	12,5
6ª <i>cluster</i>	SulAmérica	1.850.072	11,9	6,6
7ª <i>cluster</i>	Bradesco Saúde	3.357.514	20,7	8,3
8ª <i>cluster</i>	6 empresas	2.133.606	8,9	4,8
9ª <i>cluster</i>	16 empresas	4.818.042	13,7	6,2
10ª <i>cluster</i>	484 empresas	17.242.260	35,5	15,4

Fontes: Economática e ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).
Elaboração dos autores.

Na seção 3, apresentamos o indicador de retorno sobre patrimônio líquido das operadoras líderes, tratado como uma *proxy* das taxas de lucro auferidas por essas empresas. As variáveis utilizadas em nosso cálculo foram o indicador de lucro líquido anual das operadoras sobre o patrimônio líquido do último trimestre de cada ano. Os microdados foram obtidos no balanço das operadoras e no Painel Contábil da Saúde Suplementar, ambos disponibilizados pela ANS.

Chamam atenção os números da Qualicorp, que apresenta um comportamento completamente fora da curva, em termos do indicador. Esse comportamento refletiu a evolução do patrimônio líquido da companhia, que foi inflado antes do processo de abertura do seu capital. Tendo isso em mente, buscou-se fontes alternativas que pudessem contribuir para verificar se esse resultado foi exclusivo da Qualicorp ou se os dados contábeis fornecidos pela ANS eram de fato *sui generis*.

A tabela B.1 apresenta os dados das operadoras com capital aberto em bolsa, extraídos da base Economática. Essas informações seguem padrão contábil em conformidade com as exigências do mercado de capitais brasileiro. A ordem de grandeza dos dados parece compatível com aquela obtida a partir da ANS (tabela B.2), exceto pela operadora Qualicorp.

Reapresentamos aqui os dados apresentados no gráfico 5, agora com a inclusão da Qualicorp para o cálculo da média das operadoras líderes, uma vez que esta empresa pode estar gerando um efeito ilusório, sobrestimando a taxa de lucro média das operadoras (gráfico B.1).¹⁵ Inclui-se também o gráfico B.2, que compara esse resultado somente com uma amostra de empresas financeiras, de modo a refletir a forma organizacional que algumas das operadoras assumem como seguradoras.

Nesse sentido, pode-se dizer que as operadoras líderes do mercado de planos de saúde auferiram taxas de lucro mais elevadas do que a média das empresas brasileiras em boa parte do período analisado, inclusive quando comparadas a empresas financeiras.

TABELA B.1

Retorno sobre o patrimônio líquido das operadoras de capital aberto (2008-2019)
(Em %)

Ano	Amil	Hapvida	Notre Dame Intermédica	Qualicorp	SulAmérica
2008	18,3	-	-	-	23,0
2009	7,8	-	-	-	17,4
2010	9,3	-	-	-	21,8
2011	12,3	-	-	-	14,9
2012	-10,4	-	-	1,2	15,0
2013	-7,1	-	-	-0,6	14,0
2014	-	-	-	6,4	14,6
2015	-	-	-	11,1	17,5
2016	-	-	-	20,7	14,8
2017	-	-	-	17,4	14,5
2018	-	38,7	18,1	16,8	15,2
2019	-	15,7	9,7	20,8	17,6

Fonte: Economática.
Elaboração dos autores.

15. Contatou-se que, embora a inclusão dessa empresa altere o nível do indicador, as conclusões apresentadas nesta nota técnica não são alteradas.

TABELA B.2

Retorno sobre patrimônio líquido das operadoras (2007-2019)

(Em %)

Ano	Amil	Bradesco Saúde	Hapvida	Notre Dame Intermédica	Qualicorp	SulAmérica	Unimed-Belo Horizonte	Unimed-Central
2007	54,7	1,3	9,1	24,2	-	28,7	25,1	18,2
2008	25,3	24,9	17,1	27,8	-	23,8	30,1	15,8
2009	5,0	17,4	28,8	38,5	-	19,9	24,4	14,3
2010	5,2	18,7	17,0	29,4	546,1	19,4	16,0	34,1
2011	9,5	22,6	21,3	23,4	69,9	14,3	8,7	30,1
2012	3,0	16,2	18,8	22,0	22,4	17,0	19,4	26,2
2013	-0,8	20,2	27,3	22,4	-14,9	14,0	20,6	13,0
2014	-4,3	18,1	31,0	6,0	22,6	17,5	11,2	13,5
2015	-1,7	11,7	18,9	22,0	42,9	19,4	15,9	9,1
2016	-4,0	9,5	21,5	22,5	76,0	19,7	23,2	22,5
2017	0,5	7,3	17,7	29,2	49,2	17,6	20,3	22,9
2018	0,1	12,0	22,4	23,7	58,9	16,8	15,4	23,4
2019	1,0	16,8	14,4	15,5	76,6	19,7	12,8	27,2

Fonte: ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

GRÁFICO B.1

Evolução do retorno médio anual das operadoras líderes comparado com uma amostra de empresas brasileiras (2008-2019)

(Em %)

Fontes: Economática e ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Notas: ¹ Média aparada anual da rentabilidade sobre patrimônio para todas as empresas não financeiras e financeiras com registro ativo na CVM, conforme a Economática, desconsiderados os 2 pontos superiores e inferiores da amostra.

² Média aparada anual da rentabilidade sobre patrimônio para as empresas não financeiras com registro ativo na CVM, conforme a Economática, desconsiderados os 2 pontos superiores e inferiores da amostra.

GRÁFICO B.2

Evolução do retorno médio anual das operadoras líderes comparado com uma amostra de empresas financeiras brasileiras (2008-2019)

Fontes: Economática e ANS (dados e indicadores do setor, demonstrações contábeis).

Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Média aparada anual da rentabilidade sobre patrimônio para todas as empresas financeiras com registro ativo na CVM, conforme a Economática, desconsiderados os 2 pontos superiores e inferiores da amostra.

EDITORIAL

Chefe do Editorial

Reginaldo da Silva Domingos

Assistentes da Chefia

Rafael Augusto Ferreira Cardoso

Samuel Elias de Souza

Supervisão

Camilla de Miranda Mariath Gomes

Everson da Silva Moura

Editoração

Aeromilson Trajano de Mesquita

Anderson Silva Reis

Cristiano Ferreira de Araújo

Danilo Leite de Macedo Tavares

Jeovah Herculano Szervinsk Junior

Leonardo Hideki Higa

Capa

Danielle de Oliveira Ayres

Flaviane Dias de Sant'ana

*The manuscripts in languages other than Portuguese
published herein have not been proofread.*

Livraria Ipea

SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES, Térreo

70076-900 – Brasília – DF

Tel.: (61) 2026-5336

Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Missão do Ipea

Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

MINISTÉRIO DA
ECONOMIA

PÁTRIA AMADA
BRASIL
GOVERNO FEDERAL