UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DE
RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO DE ORGANIZAÇÕES

MARCO ANTONIO ALVES DE SOUZA JUNIOR

Proposta de boas práticas financeiras para operadoras de planos de saúde filantrópicas: um
estudo da gestão entre os anos de 2011 e 2015

ORIENTADOR: PROF. DR. ALEXANDRE PEREIRA SALGADO JUNIOR

RIBEIRÃO PRETO

2018

MARCO ANTONIO ALVES DE SOUZA JUNIOR

Proposta de boas práticas financeiras para operadoras de planos de saúde filantrópicas: um estudo da gestão entre os anos de 2011 e 2015

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Ciências.

ORIENTADOR: PROF. DR. ALEXANDRE PEREIRA SALGADO JUNIOR

RIBEIRÃO PRETO

2018

Prof. Dr. Vahan Agopyan
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Dante Pinheiro Martinelli
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto

Prof. Dr. Marcio Mattos Borges de Oliveira
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Alexandre Pereira Salgado Junior
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

FICHA CATALOGRÁFICA

Souza Junior, Marco Antonio Alves de

Proposta de boas práticas financeiras para operadoras de planos de saúde filantrópicas: um estudo da gestão entre os anos de 2011 e 2015.

Ribeirão Preto, 2018. 102 f.: il.; 30 cm

Dissertação de Mestrado, apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/USP. Área de concentração: Geração de Valor.

Orientador: Salgado Junior, Alexandre Pereira

1. Operadoras de planos de saúde. 2. Gestão financeira. 3. Práticas de gestão.

Dedico este trabalho aos meus pais
Marco Antonio Alves de Souza e Fabiana Aparecida Falavinha Alves de Souza
pelo amor incondicional, as minhas irmãs Mariana Cristina Alves de Souza
e Beatriz Cristina Alves de Souza, por estarem sempre
me apoiando e me ajudando.

Dedico ainda à minha companheira
Ingrid Schutz por todo companheirismo, incentivo
e amor desprendido a mim.

Se consegui chegar até aqui foi porque me apoiei no ombro de gigantes.

AGRADECIMENTOS

Ao Prof. Dr. Alexandre Pereira Salgado Junior pela confiança, pelo apoio, pelas constantes orientações. Meu muitíssimo obrigado por ter aberto as portas pra mim e me dado a oportunidade de fazer um sonho tornar-se realidade!

Aos professores da FEARP-USP, que ao longo do doutorado trouxeram suas valiosas contribuições.

Um agradecimento especial a todos os membros do GREFIC, principalmente o grupo de saúde (Ana Clara Candido, Julia Correa Benfato, Alexandre de Castro Moura Duarte, Eduardo Falsarella Junior, Ana Carolina Costa Correa), muito obrigado pelo apoio e por estarem a meu lado do início ao fim deste trabalho acadêmico, valeu!!!

À todos que participaram da pesquisa durante a realização dos estudos de caso.

À equipe da secretaria de pós-graduação, assim como ao amigo Paulo Marcelo Cristovao Martins por ter apoiado muito ao longo do trabalho.

À Fundação de Amparo a Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP) e ao Instituto de Estudos de Saúde Suplementar (IESS) pelo financiamento ao projeto.

À Universidade de São Paulo (USP) e ao Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações da FEA-RP, serei eternamente grato pela oportunidade e apoio, meu muito obrigado!

E o meu agradecimento aos meus amados pais Marco Antonio Alves de Souza e Fabiana Aparecida Falavinha Alves de Souza, as minhas amadas irmãs Mariana Cristina Alves de Souza e Beatriz Cristina Alves de Souza e a minha amada namorada Ingrid Schutz.

Ao meu pai, o meu agradecimento por todas as orientações e incentivos para tornar-se um pesquisador.

A minha mãe, por todo carinho e afeto de mãe, me dando o suporte, cuidado e amor necessário para eu realizar os meus sonhos.

As minhas irmãs, pelo carinho e ajuda sempre desprendido a mim, facilitando a minha jornada.

E a minha namorada, por acompanhar cada angustia e alegria. Obrigado pela compreensão nos dias em que estive ausente, pelo carinho, pelo ombro amigo de todas as horas, essa conquista também é de vocês!

Amo vocês!

E finalmente, aos meus avós, aqueles que começaram esta história de felicidade nesta família.

Meu muito obrigado a todos!

“No! Try not!
Do or do not, there is no try.”
Mestre Yoda

RESUMO

SOUZA JUNIOR, M. A. A. **Proposta de boas práticas financeiras para operadoras de planos de saúde filantrópicas: um estudo da gestão entre os anos de 2011 e 2015.** 2018. 102 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto (FEA-RP), Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, São Paulo, 2018.

Uma das modalidades de operadoras que mais têm tido dificuldade na sobrevivência são as filantrópicas, apesar de sua importância para o setor de saúde. Entre as dificuldades, a principal delas está relacionada a parte financeira. Foi utilizada, neste estudo, uma abordagem quanti-qualitativa, sendo a primeira etapa um conjunto de indicadores econômico-financeiros para analisar o impacto da gestão financeira no desempenho das operadoras de planos de saúde. Na etapa qualitativa, estudou-se em profundidade duas operadoras de planos de saúde filantrópicas. Ainda que muito se discuta acerca da sinistralidade, o custo das operadoras não representa um diferencial entre elas, tendo como principal fator competitivo e de sobrevivência a gestão financeira. Foi possível identificar que práticas como instituição de comitê financeiro, realizações diárias e definição de caixa mínimo aprimoram o desempenho da OPS. Nesse sentido, é essencial que as companhias deste segmento direcionem esforços para a melhoria da gestão financeira, uma vez que os custos estão equiparados para operadoras de bom e mau desempenho financeiro.

Palavras-chave: 1. Operadoras de planos de saúde. 2. Filantrópicas. 3. Análise financeira. 4. Indicadores. 5. Práticas de gestão.

ABSTRACT

SOUZA JUNIOR, M. A. A. Proposal of best financial practices for philanthropic health plan operators: a management study between the years 2011 and 2015. 2018. 102 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto (FEA-RP), Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, São Paulo, 2018.

One of the modalities of operators who have had the most difficulty in survival are the philanthropic ones, despite their importance for the health sector. Among the difficulties, the main one is related to the financial part. In this sense, the study used a quantitative-qualitative approach, the first stage being a set of economic-financial indicators to analyze the impact of financial management on the performance of healthcare plan operators. At the qualitative stage, two philanthropic health plan operators were studied and depth. Although much is discussed about the accident rate, the cost of the operators does not represent a differential between them, having as main competitive and survival factor the financial management. It was possible to identify that practices such as financial committee institution, daily realizations and definition and minimum cash register improve health plan operator's performance. In this sense, it is essential that companies in this segment direct efforts to improve financial management, since the costs are equated to operators with good and poor financial performance.

Keywords: 1. Health plan operator. 2. Philanthropic. 3. Finance analyze. 4. Indicators. 5. Management practices.

Lista de Figuras

Figura 1 - Estrutura do sistema brasileiro de saúde	20
Figura 2 - Taxa de cobertura dos planos privados de assistência médica por unidade da federação	22
Figura 3 - Resumo dos procedimentos metodológicos	60

Lista de Gráficos

Gráfico 1 - Operadoras de planos privados de saúde em atividade.....	23
Gráfico 2 - Beneficiários de planos de assistência médica por modalidade de operadora.....	25
Gráfico 3 - Beneficiários de planos de assistência médica por tipo de contratação ..	27
Gráfico 4 - Variação do PIB acumulado no ano em relação ao mesmo período do ano anterior e do número de beneficiários de planos novos	28
Gráfico 5 - Variação anual de beneficiários em planos de assistência médica e de empregos formais.....	28
Gráfico 6 - Distribuição dos beneficiários de planos privados de assistência médica entre as operadoras	34
Gráfico 7 - Capital de Giro Líquido	65
Gráfico 8 - Comprometimento Bancário	67
Gráfico 9 - Captação de Curto Prazo	68
Gráfico 10 - Custo do Endividamento.....	70
Gráfico 11 - Variação no Custo do Endividamento.....	72
Gráfico 12 - Resultado Financeiro.....	73
Gráfico 13 - Margem da Atividade.....	75

Lista de Quadros

Quadro 1 - Boas práticas de gestão financeira	83
---	----

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Escores e posições das operadoras de planos de saúde	61
Tabela 2 - Caracterização dos grupos	63

Lista de Siglas e Abreviaturas

AG	–	Ativos Garantidores
ANS	–	Agência Nacional de Saúde Suplementar
CF	–	Constituição Federal
CGL	–	Capital de Giro Líquido
CID	–	Classificação Internacional de Doenças
DEA	–	Data Envelopment Analysis
E2S	–	Estratégia, Eficiência e Solvência
FGS	–	Fundo Garantidor da Saúde
HHI	–	Índice Herfindahl
OCDE	–	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OPS	–	Operadora de Plano de Saúde
PIB	–	Produto Interno Bruto
PL	–	Patrimônio Líquido
RDC	–	Resolução de Diretoria Colegiada
RN	–	Resolução Normativa
SUS	–	Sistema Único de Saúde

Sumário

1. Introdução.....	15
1.1. Justificativa e Problema de pesquisa	16
1.2. Objetivos	17
1.3. Estrutura do Trabalho.....	17
2. Revisão Teórica.....	19
2.1. Sistema de saúde brasileiro	19
2.1.1. Avaliação econômico-financeira das operadoras.....	26
2.1.2. Avaliação Financeira de OPS sob a ótica da ANS.....	30
2.1.3. A regulamentação no setor	31
2.1.4. Operadoras de planos de saúde filantrópicas	36
2.2. Avaliação de Desempenho Financeiro	37
2.2.1. Modelo E2S.....	38
2.2.1.1. Estratégia.....	39
2.2.1.2. Eficiência.....	46
2.2.1.3. Solvência	52
2.3. Desempenho Financeiro em Operadoras de Planos de Saúde Filantrópicas	54
3. Procedimentos Metodológicos.....	56
3.1. Delineamento da Pesquisa.....	56
3.2. Método de Pesquisa.....	57
4. Resultados.....	61
4.1. Resultados Quantitativos.....	61
4.2. Resultados Qualitativos	76
4.2.1. Estudo de Caso A	76
4.2.2. Estudo de Caso B	79
4.2.3. Análise Comparativa e Discussões.....	82
5. Considerações Finais	86
5.1. Limitações da Pesquisa.....	87
5.2. Sugestões para pesquisa futuras	87
Referências Bibliográficas	88
APÊNDICE A – PROTOCOLO DE PESQUISA.....	93
APÊNDICE B – ROTEIRO DE ENTREVISTA	94
APÊNDICE C – INSTRUMENTO DE PESQUISA	96
APÊNDICE D – INSTRUMENTO DE PESQUISA RESPONDIDO PELA OPS A	98

1. INTRODUÇÃO

Um sistema de saúde tem como objetivo melhorar e proteger a saúde das pessoas, além da equidade no financiamento da atenção à saúde, o atendimento as demandas da população e a redução de desigualdade social. Desta forma é inequívoca a grande importância dos sistemas de saúde dos países para a elevação do nível de bem-estar de suas populações (OMS, 2000).

No Brasil, a saúde é um direito de todos e um dever do Estado, garantido pela constituição de 1988 e viabilizado através de políticas econômicas e sociais. (BRASIL 1988). O país estrutura-se, portanto, sob duas formas: a iniciativa pública, conhecida como Sistema Único de Saúde (SUS) e a iniciativa privada, chamada de saúde suplementar. Sendo que, esta última, visa suprir lacunas deixadas pela iniciativa pública.

Dada a responsabilidade do Estado, em 2000 foi criada a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) visando regular um setor, até então, sem padrão de atuação (BRASIL, 2000). Destarte, a ANS vem atuando diretamente com medidas que visam garantir segurança tanto aos beneficiários do serviço quanto às operadoras. Entretanto, algumas destas têm gerado dificuldades para as empresas (PINHEIRO *et al*, 2015).

Essa atuação têm resultado em uma concentração do mercado, fazendo com que as operadoras incapazes de atender as exigências tanto do mercado quanto da ANS encerrem suas atividades ou se unam a outras companhias do mesmo setor. Desde a criação da agência regulatória, o setor reduziu a quantidade de operadoras de planos de saúde de aproximadamente 2 mil empresas para apenas 920, menos da metade, sem, necessariamente, reduzir a quantidade de beneficiários atendidos (ANS, 2017).

Uma das modalidades de operadoras que mais têm tido dificuldade na sobrevivência são as filantrópicas. Responsável por cerca de 38% dos leitos do SUS, além de 219 milhões de atendimentos ambulatoriais e 480 mil empregos diretos (MINISTÉRIO DA SAÚDE, 2017), essa modalidade de empresa tem perdido cada vez mais espaço, reduzindo a quantidade de beneficiários de 1,5 milhão (na criação da

ANS) para cerca de 1 milhão, atendidos por pouco mais de 50 operadoras de planos de saúde filantrópicas em 2017 (ANS, 2017).

Essa dificuldade de adaptação das operadoras de planos de saúde filantrópicas brasileiras gera problemas tanto para as próprias companhias, quanto para a sociedade como um todo. E nesse sentido o presente estudo, através da análise do comportamento de aspectos financeiros das empresas filantrópicas ao longo do tempo, propõe boas práticas de gestão financeira, a fim de serem replicadas pelas empresas com dificuldades, e também aprimorada pelas empresas de bom desempenho.

1.1.JUSTIFICATIVA E PROBLEMA DE PESQUISA

O sistema de saúde de um país é um fator determinante para a elevação do nível de bem estar social, tornando-se um fator de alta relevância (OMS, 2000). No Brasil, a Constituição Federal garante o direito à saúde e atribui este dever ao estado, cumprido através de políticas sociais e econômicas. Embora seja de responsabilidade pública, conforme já mencionado, a saúde possui uma vertente privada conhecida como setor de saúde suplementar, que é responsável por suprir demandas não atendidas pelo Estado (BRASIL, 1988).

O setor de saúde suplementar brasileiro foi responsável, em 2017, pela cobertura de aproximadamente 25% da população brasileiras através de mais de 900 operadoras (ANS, 2017). Dentro desse segmento, as empresas filantrópicas merecem um destaque importante dada a sua relevância para a sociedade, já que estas são responsáveis por cerca de 40% dos leitos totais disponíveis ao SUS e mais de 219 milhões de atendimentos ambulatoriais e internações, além de gerarem 480 mil empregos diretos, atendendo pouco mais de 2% do total de beneficiários (MINISTÉRIO DA SAÚDE, 2017).

Entretanto, a quantidade de operadoras de planos de saúde filantrópicas, bem como a sua participação no percentual total de beneficiários vêm caindo. Uma das causas para essa diminuição está atrelada aos problemas financeiros que estas têm enfrentado, dada a dificuldade de atender as exigências da ANS e ter, concomitantemente, uma situação financeira saudável.

Neste contexto de dificuldade por parte destas, surge a necessidade de identificar estratégias financeiras de sucesso, bem como fatores influenciadores, a fim de permitir que as empresas com desempenho insatisfatório tenham informações que contribuam para o aprimoramento de sua saúde financeira e, conseqüentemente, a sustentabilidade da mesma. Desta forma, o presente estudo buscou entender: **Quais são as boas práticas de gestão financeira que podem influenciar o desempenho de operadoras de planos de saúde filantrópicas brasileiras?**

1.2. OBJETIVOS

O objetivo geral desta pesquisa é **propor boas práticas de gestão financeira para operadoras de planos de saúde filantrópicas brasileiras**. Para isso, tem-se como objetivos específicos:

- Identificar as operadoras que mais subiram e caíram de posições, relativamente, no ranking de desempenho financeiro;
- Identificar quais fatores influenciaram os grupos de distintos níveis de desempenho financeiro;
- Entender como é realizada a gestão dos indicadores levantados
- Analisar as práticas de gestão financeira adotadas entre os diferentes perfis de OPS.

Diante destes apontamentos, o cumprimento dos objetivos gerais e específicos possibilitaram a geração de informações relevantes, tanto para fins acadêmicos como quanto para gestores da área e para a sociedade.

1.3. ESTRUTURA DO TRABALHO

Para a realização deste trabalho, o mesmo foi estruturado em cinco capítulos, na qual o primeiro, a Introdução, foi exposto anteriormente. A partir disto, os próximos quatro capítulos são: Revisão Teórica, abordará o sistema de saúde brasileiro, a avaliação de desempenho financeira de empresas e o desempenho das operadoras de planos de saúde brasileiras; Procedimentos Metodológicos, abordará os métodos utilizados para a realização deste estudo; Resultados, apresentando tudo aquilo que

foi descoberto nesta pesquisa, tanto quantitativo quanti qualitativamente e, por fim; Conclusões, discorrendo sobre os principais pontos levantados no estudo.

2. REVISÃO TEÓRICA

Neste capítulo, serão abordados os temas inerentes ao estudo e necessários para o bom andamento da pesquisa. O primeiro tópico abordará o sistema de saúde brasileiro, contemplando aspectos como avaliação econômico-financeiro das OPS, regulamentação no setor e caracterização das OPS filantrópicas.

2.1. SISTEMA DE SAÚDE BRASILEIRO

O objetivo de melhorar e proteger a saúde das pessoas é uma das finalidades que definem um sistema de saúde, porém não é o único. Pode-se destacar também a equidade no financiamento da atenção à saúde, o atendimento as demandas da população e a redução de desigualdade social. Desta forma é inequívoca a grande importância dos sistemas de saúde dos países para a elevação do nível de bem-estar de suas populações. O conhecimento dessa relevância torna a avaliação desses sistemas uma obrigação dos governos, gestores, pesquisadores e usuários (OMS, 2000).

Nesse sentido a Constituição Federal (CF) de 1988 (Brasil, 1988), define a saúde como um direito de todos e dever do Estado, garantido mediante políticas sociais e econômicas. Para isto, o sistema de saúde brasileiro pode ser dividido entre o Serviço Único de Saúde (SUS) e o mercado de saúde suplementar. O primeiro é a iniciativa governamental e gratuita que fornece serviços de saúde a todos os cidadãos. O SUS é coordenado pelo Governo Federal juntamente aos estados e municípios e está diretamente subordinado ao Ministério da Saúde.

Entretanto, o estado tem muitos problemas para suprir toda a saúde de uma nação. Em muitos casos, ao buscar aumentar a cobertura pública de saúde, acaba apenas expandindo proporcionalmente mais os gastos (GOMEZ, 2017). Nesse sentido, o segmento de saúde suplementar existe para suprir falhas no sistema público de saúde, principalmente quando percebido que a oferta pública de serviços da saúde não reduz a desigualdade ao acesso a tais serviços (KIM *et al*, 2017).

Sendo assim, este segmento de saúde suplementar brasileiro é composto, basicamente, por Operadoras de Planos de Saúde (OPS), definidas pela lei 9656/98 (BRASIL, 1998) como “pessoa jurídica constituída sob a modalidade de sociedade

civil ou comercial, cooperativa, ou entidade de autogestão, que opere produto, serviço ou contrato de plano privado de assistência à saúde”.

Embora o mercado de saúde seja livre à iniciativa privada, cabe ao Poder Público a regulamentação e controle, uma vez que as ações e os serviços de saúde são de relevância pública. Nesse sentido, foi criada em 2000, por meio da Lei 9.961 (BRASIL, 2000), a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), órgão vinculado ao Ministério da Saúde, responsável por fiscalizar e regular o segmento privado de saúde suplementar brasileiro.

Conforme exibido na figura 1, a iniciativa pública da saúde, responsável pelo SUS, faz a gestão do mesmo através do Escritório Executivo e dos governos estaduais e municipais. O Ministério da Saúde, além do Escritório Executivo, possui sob sua responsabilidade também o Departamento de Auditoria do SUS e a Agência Nacional da Saúde Suplementar, ambos responsáveis pela regulação do SUS e da saúde suplementar, respectivamente.

Figura 1 - Estrutura do sistema brasileiro de saúde

Fonte: Fernandes et al. (2007, p. 244)

A missão da ANS é defender o interesse do público na assistência à saúde suplementar, regular as operadoras do setor - inclusive quanto às suas relações com prestadores e consumidores - e contribuir para o desenvolvimento das ações de saúde no país. Uma das importantes consequências da criação do órgão foi a obrigatoriedade do envio de informações, tais como dados econômico-financeiros,

características dos planos, serviços cobertos, redes prestadoras, tipo de contratação, abrangência geográfica, segmentação assistencial, utilização dos serviços e dados dos beneficiários. Essa obrigatoriedade permite que estudos acerca do setor sejam realizados e haja uma melhoria constante, bem como propicia a transparência para com os beneficiários.

O mercado de saúde complementar (mar/2017) é composto por 920 operadoras privadas de planos de saúde, das quais 780 possuem beneficiários e oferecem mais de 30 mil planos de saúde, atendendo cerca de 48 milhões de pessoas, ou seja, por volta de 25% da população brasileira (ANS, 2017).

A figura 2 mostra a taxa de cobertura da população, através de planos privados de assistência médica, por Unidade da Federação. É possível notar que as regiões Sul e Sudeste, consideradas economicamente mais desenvolvidas, apresentam níveis maiores de coberturas por planos privados, com destaque para os Estados de São Paulo, Rio de Janeiro e Espírito Santo que possuem mais de 30% da população segurada por planos de saúde privados. Por outro lado, as regiões norte e nordeste apresentam os menores níveis de cobertura, tendo, na maioria dos estados, menos de 10% da população coberta por planos privados. Entretanto, apesar da alta representatividade na saúde, a quantidade de operadoras de planos de saúde vem sendo reduzido consideravelmente desde a criação da ANS.

Figura 2 - Taxa de cobertura dos planos privados de assistência médica por unidade da federação

Fonte: Agência Nacional de Saúde Suplementar

O gráfico 1 mostra a quantidade de operadoras privadas de planos de saúde, com e sem beneficiários. É possível notar que o mercado vem se tornando mais concentrado, com uma expressiva diminuição da quantidade de operadoras ativas e também um menor percentual de operadoras sem beneficiários, passando de 30% sem beneficiários em 1999 para 16,5% em 2016. Essa consolidação tem como uma das causas as exigências feitas pela agência reguladora, tornando insustentável a atividade de algumas operadoras (PINHEIRO *et al*, 2015), obrigando as mesmas a encerrarem suas atividades ou fundir-se com outras.

Gráfico 1 - Operadoras de planos privados de saúde em atividade

Fonte: Agência Nacional de Saúde Suplementar

Algumas operadoras possuem mais dificuldades para se adaptarem às exigências impostas do que outras. Para auxiliar no entendimento, é importante primeiramente, segmentar as operadoras, uma vez que o mercado é muito heterogêneo. Nesse sentido, a ANS classifica as operadoras de planos de saúde médico-hospitalares, de acordo com a Resolução de Diretoria Colegiada nº 39, de 27 de Outubro de 2000 (ANS, 2000), nas seguintes modalidades:

- Administradora – pessoa jurídica que propõe a contratação de plano coletivo na condição de estipulante ou que presta serviços para pessoas jurídicas contratantes de planos privados de assistência à saúde coletiva, desenvolvendo ao menos uma das seguintes atividades: (1) promover a reunião de pessoas jurídicas contratantes na forma do artigo 23 da RN nº 195, de 14 de julho de 2009; (2) contratar plano privado de assistência à saúde coletiva, na condição de estipulante, a ser disponibilizado para as pessoas jurídicas legitimadas para contratar; (3) oferecimento de planos para associados das pessoas jurídicas contratantes; (4) apoio técnico na discussão de aspectos operacionais.
- Cooperativa médica – sociedades de pessoas, com o intuito de prover serviços de saúde, sem fins lucrativos.

- Autogestão – empresas com segmentos de atuação diferente da saúde que operam serviços de assistência à saúde, em rede própria ou a de terceiros, destinado, exclusivamente, a seus dependentes e empregados,
- Filantropia – entidades sem fins lucrativos que operam Planos Privados de Assistência à saúde e tenham obtido o certificado de entidade beneficente de assistência social emitido pelo ministério competente
- Medicina de Grupo – classificam-se nessa modalidade as demais empresas que não se classificam nas modalidades anteriores.
- Seguradora – empresas que atuam com seguros de saúde, não prestando qualquer tipo de serviço, apenas efetuando reembolsos aos beneficiários pelos gastos médicos.

Com características particulares e aspectos de gestão diferentes, cada modalidade de operadora costuma atuar de uma forma e, em função de sua estrutura, possui dificuldades diferentes na captação de clientes e adaptabilidade ao sistema. Enquanto modalidades como Medicina de Grupo, Cooperativa Médica e Seguradora vêm ganhando espaço no mercado, Filantropia e Autogestão apresentam tendência de declínio em número de beneficiários.

Segundo dados do Caderno de Informação da Saúde Suplementar, edição de setembro de 2016 (ANS, 2017), a distribuição de beneficiários entre modalidades das operadoras de planos de saúde pode ser visualizada no gráfico 2. É possível notar que as Cooperativas Médicas e as Medicinas de grupo possuem a maior quantidade de beneficiários, em contrapartida, as filantrópicas apresentam a menor quantidade de beneficiários, expondo ainda uma tendência de queda. Apesar da importância para a sociedade, as operadoras filantrópicas vêm perdendo espaço, possivelmente por conta das dificuldades financeiras para suprir as restrições econômico-financeiras e manter a qualidade do serviço prestado. Tomando como base o mês de dezembro de 2010, apenas as cooperativas médicas conseguiram aumentar relativamente a sua quantidade de beneficiários (aumento de 14,2%), por outro lado, houve um decréscimo na quantidade de beneficiários nas seguradoras (26%), nas operadoras filantrópicas (20,7%) e nas medicinas de grupo (5,8%).

Gráfico 2 - Beneficiários de planos de assistência médica por modalidade de operadora

Fonte: Agência Nacional de Saúde Suplementar

Ainda no sentido de facilitar o entendimento do setor e as interações entre os diversos agentes desse sistema, é importante conceituar também os planos de saúde e os tipos existentes. Cada operadora é responsável pela oferta de um ou mais planos de saúde, podem ser do tipo médico-hospitalar, odontológico ou dois ao mesmo tempo. Os planos privados de assistência à saúde são definidos como:

prestação continuada de serviços ou cobertura de custos assistenciais a preço pré ou pós estabelecido, por prazo indeterminado, com a finalidade de garantir, sem limite financeiro, a assistência à saúde, pela faculdade de acesso e atendimento por profissionais ou serviços de saúde, livremente escolhidos, integrantes ou não de rede credenciada, contratada ou referenciada, visando a assistência médica, hospitalar e odontológica, a ser paga integral ou parcialmente às expensas da operadora contratada, mediante reembolso ou pagamento direto ao prestador, por conta e ordem do consumidor (BRASIL, 1998).

Os planos de saúde privados, além da segmentação por assistência, podem ainda, ser divididos em três tipos:

- Individual ou familiar – oferecido pelas operadoras para a livre adesão de pessoas físicas, com ou sem seu grupo familiar;
- Coletivo por adesão – oferece cobertura à população que mantenha vínculo com pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial;

- Coletivo empresarial – oferece cobertura à população vinculada à pessoa jurídica por relação empregatícia ou estatutária.

É de fundamental importância para o estudo de saúde suplementar brasileira entender as segmentações e classificações tanto das operadoras de planos de saúde quanto dos planos. Alguns aspectos, tais como a distribuição entre planos individuais e coletivos e a modalidade das OPS, estão diretamente ligados ao desempenho das empresas.

Além dos conceitos apresentados neste capítulo, é importante a abordagem de aspectos relacionados ao desempenho financeiro destas organizações. Com este intuito, o próximo item abordará as avaliações econômico-financeiras deste segmento.

2.1.1. AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS OPERADORAS

Uma característica marcante do setor de saúde suplementar brasileiro é a alta relação das demandas por planos de saúde com o nível de emprego da economia. Os planos de saúde são, em sua maioria, contratados através dos empregadores aos seus empregados. Em épocas de alta taxa de desemprego, a população tem o acesso aos planos de saúde reduzido e, conseqüentemente, uma redução na demanda das operadoras.

Ainda nesse sentido, é importante analisar a evolução das contratações por cada tipo de plano de saúde, uma vez que a composição vem sofrendo mudanças ao longo do tempo. O gráfico 3 exibe a evolução da composição de beneficiários por tipo de plano de saúde, com destaque para os planos coletivos empresariais que têm um crescimento acentuado ao longo dos últimos anos.

A ampla maioria de beneficiários dos planos de saúde privados são cobertos por planos contratados do tipo coletivo (79,88%), sendo Coletivo Empresarial (66,28%), Coletivo por Adesão (19,58%) e Individual ou Familiar (19,58%). Essa distribuição pode ser justificada por uma das regras impostas pela ANS quanto ao reajuste de mensalidade. Os planos do tipo Individual ou Familiar possuem regras de ajustes rígidos sobre o reajuste anual da mensalidade enquanto que os planos coletivos possuem liberdade de negociação entre empresa e operadora. Isso torna os planos coletivos mais atraentes para as OPS frente aos planos individuais. O gráfico

3 evidencia o crescimento acentuado dos beneficiários de planos contratados por coletivo empresarial e o menor crescimento, com épocas de estabilidade, das outras duas modalidades de contratação.

Gráfico 3 - Beneficiários de planos de assistência médica por tipo de contratação

Fonte: Agência Nacional de Saúde Suplementar

Torna-se então fundamental analisar a relação entre aspectos econômicos do país e a demanda na área de saúde, principalmente, no caso do Brasil, no ramo de saúde suplementar. Culyer (1978) afirma que a maioria dos conceitos econômicos podem ser aplicados no setor da saúde, dificultando assim uma existência da saúde independente da economia. Sendo assim, a comparação entre indicadores econômicos e do segmento facilitam a compreensão de aspectos como demanda, custos, projeções e alocação de recursos, por exemplo.

Através da comparação entre as variações do PIB e de beneficiários dos planos novos, conforme gráfico 4, é possível notar que a contratação de saúde suplementar possui uma relação forte com o momento econômico do país, ou seja, o mercado pode sofrer influência e queda em função do crescimento econômico. Desde 2013 o país vem sofrendo uma desaceleração econômica e, juntamente a isso, a quantidade de beneficiários tem desacelerado, passando de um crescimento de 6,6% no final de 2012 para uma redução de 3,6% na metade de 2016.

Gráfico 4 - Variação do PIB acumulado no ano em relação ao mesmo período do ano anterior e do número de beneficiários de planos novos

Fonte: Agência Nacional de Saúde Suplementar

O elo dessa relação pode estar ligado a outro aspecto econômico, fortemente relacionado à demanda de saúde suplementar no Brasil: a taxa de desemprego, conforme exibido no gráfico 5. Isso ocorre devido ao alto percentual de beneficiários dos planos de saúde que possui contratação dos mesmos via contratos coletivos empresariais, fazendo com que percam o direito ao plano de saúde à medida que fiquem desempregados.

Gráfico 5 - Variação anual de beneficiários em planos de assistência médica e de empregos formais

Fonte: Agência Nacional de Saúde Suplementar

Torna-se importante entender melhor o sistema de saúde suplementar brasileiro e suas fragilidades. Dessa forma, será possível identificar maneiras de melhorar a saúde como um todo para a população, além de proporcionar condições mínimas de sustentabilidade das operadoras do plano de saúde.

O primeiro passo a ser dado é conceituar o objetivo de eficiência de uma operadora de plano de saúde, uma vez que há visões diferentes na literatura. Para Rosenman; Siddharthan e Ahern (1997), a função central de uma operadora de plano de saúde é administrar recursos financeiro, tendo como principal produto o seguro de saúde. Nesse caso, o serviço de saúde é apenas um meio oferecido para se atingir o objetivo, uma vez que os serviços acarretam custos, porém são necessários para a captação de clientes. Ou seja, as operadoras de planos de saúde atuam basicamente como uma seguradora.

Alves (2008) corrobora no entendimento de operadoras de planos de saúde como seguradoras, trazendo como eficiência das operadoras a agregação e gerenciamento de riscos. Para Phelps (1997), os planos de saúde não seguram a saúde em si, uma vez que não há possibilidade de isso acontecer, mas sim os riscos associados aos gastos com assistência médica. Em outras palavras, paga-se antecipado gastos com assistência médica com o intuito de utilização futura.

Entretanto, existe outra ótica para a atividade fim das operadoras de planos de saúde. Brockett et al (2004) defendem que o serviço de saúde é a principal função da operadora, uma vez que as mesmas existem para suprir lacunas deixadas pela saúde pública. Nessa abordagem, a atuação das OPS estaria mais ligada a prestação de serviço em si do que a atividade de seguro e gerenciamento de risco. Almeida, Castro e Vieira (1998) vão ao encontro dessa definição e chamam a forma de produção e distribuição de bens e serviços de saúde, em uma determinada região geográfica, em um dado tempo, para uma determinada população de Modelo Assistencial.

Independentemente do conceito utilizado para a ótica de serviço, existe o outro lado da eficiência que precisa ser analisado, o aspecto econômico-financeiro. Desta vez, com uma perspectiva da empresa, a sustentabilidade financeira de uma organização está diretamente associada a capacidade de criação de valor e satisfação a todos os stakeholders (CLARKSON, 1995). Dessa forma, a sustentabilidade de uma operadora de plano de saúde passa pela eficiência na prestação de serviços e na gestão econômico-financeira, ou seja, uma operadora sustentável é aquela que

consegue prestar um serviço de qualidade e manter uma saúde financeira capaz de criar valor.

2.1.2. AVALIAÇÃO FINANCEIRA DE OPS SOB A ÓTICA DA ANS

Um dos objetivos da Agência Nacional de Saúde Suplementar é avaliar as operadoras a fim de garantir que as exigências sejam cumpridas. Nesse sentido, a agência regulamentadora criou o Programa de Qualificação da Saúde Suplementar. Este consiste na avaliação de uma série de indicadores subdivididos em quatro categorias: Indicadores da Dimensão da Qualidade em Atenção à Saúde (IDQS), Indicadores da Dimensão Garantia de Acesso (IDGA), Indicadores da Dimensão Sustentabilidade no Mercado (IDSM) e Indicadores da Dimensão Gestão de Processos e Regulação (IDGR) (ANS, 2015).

Entre as diversas mensurações, apenas dois indicadores, pertencentes ao IDSM mensuram aspectos financeiros, são eles: Recursos Próprios e Disponibilidade Financeira. O primeiro mensura a capacidade da operadora de plano de saúde em honrar seus compromissos a partir do patrimônio. O segundo mensura a capacidade da operadora em honrar seus compromissos gerados a partir das operações de planos de saúde no curto prazo.

As avaliações financeiras contam sempre com uma vasta gama de indicadores capazes de mensurar diversos aspectos, tais como relação de capital próprio e capital de terceiros, alocação das dívidas no curto e longo prazo, custo do endividamento, entre outros. Isso se dá em função de diversos aspectos a serem mensurados, tais como solvência, estratégia de captação e aplicação de recursos e eficiência (MATIAS, 2009).

Nesse sentido, avaliar as operadoras apenas sob a ótica de capacidade de pagamento através de patrimônio e gerados a partir de operações da saúde a curto prazo torna a avaliação superficial. Outro problema gerado é a busca das OPS em melhorar apenas os requisitos solicitados pela ANS, abrindo mão da qualidade financeira como um todo. Como exemplo pode-se criar uma combinação ideal entre quantidade de capital de terceiros e capital próprio na organização. Porém, a atual forma de avaliação da agência reguladora fomenta apenas o aumento de capital próprio, o que nem sempre pode ser a melhor forma de captação de recursos.

Ainda sob essa ótica, a ANS institui, através da RN 209 de 22 de Dezembro de 2009 (ANS, 2009) a Margem de Solvência. Este indicador mensura a quantidade de patrimônio necessário para cobrir parte de suas operações, representado pelo maior valor entre os seguintes:

I - 0,20 (zero vírgula vinte) vezes a soma dos últimos doze meses: de 100% (cem por cento) das contraprestações/prêmios na modalidade de preço preestabelecido, e de 50% (cinquenta por cento) das contraprestações/prêmios na modalidade de preço pós-estabelecido; ou

II – 0,33 (zero vírgula trinta e três) vezes a média anual dos últimos trinta e seis meses da soma de: 100% (cem por cento) dos eventos/sinistros na modalidade de preço preestabelecido e de 50% (cinquenta por cento) dos eventos/sinistros na modalidade de preço pós-estabelecido.

Reitera-se que avaliar o patrimônio líquido disponível em relação aos compromissos com terceiros é importante, entretanto, não deve ser avaliado de forma individualizada. Caso contrário, corre-se o risco da avaliação financeira tornar-se superficial e não mensurar a real situação da empresa.

2.1.3. A REGULAMENTAÇÃO NO SETOR

A discussão sobre a regulamentação do mercado de saúde suplementar, principalmente em países emergentes têm sido motivo de discussão na academia (GÓMEZ, 2016). No Brasil teve início nos primeiros anos da década de 1990, fortemente influenciado pela promulgação da Lei do Código de Defesa do Consumidor nº 8.078/90 (Brasil, 1990).

Neste momento, os debates sobre a regulação dos planos de saúde ocorriam em torno de aspectos como elaboração de regras de solvência para as operadoras, abertura de capital estrangeiro, ampliação da área de cobertura e controle de preços. Entretanto, foi na criação do Departamento de Saúde Suplementar através da Lei 9.656/98 (Brasil, 1998) que o mercado passou a ser oficialmente regulado.

O próximo passo, nesse sentido, foi dado com a criação da Agência Nacional de Saúde (ANS), através da Lei 9.961 de 2000 (Brasil, 2000). Estes movimentos regulamentários criaram algumas obrigações para as operadoras de planos de saúde criadas a partir de 1999 (chamadas de Planos Novos), entre elas a obrigação de oferta de ampla cobertura dos serviços de saúde, incluindo assistência a todas as patologias da Classificação Internacional de Doenças (CID-10), assistência psiquiátrica e transplantes de rins, proibição do limite de tempo e do número de internações e procedimentos, regras para os beneficiários demitidos do emprego, para os portadores de doença anterior ao plano, tempo máximo de carência, atendimento de urgência e emergência, rescisão contratual por iniciativa da operadora e parâmetros para sustentabilidade econômica.

Outra importante consequência da introdução de órgãos regulamentadores no segmento foi a obrigatoriedade do envio de informações, tais como dados econômico-financeiros, características dos planos, serviços cobertos, redes prestadoras, tipo de contratação, abrangência geográfica, segmentação assistencial, utilização dos serviços e dados dos beneficiários. Ainda que a qualidade do envio de informações e a regularidade tenham aumentado após o ano de 2003, essa disponibilidade de informações permitiu conhecer o perfil deste mercado e atuar no planejamento das políticas públicas. (ALBUQUERQUE *et al.*, 2008)

Entre essas medidas regulatórias, é importante destacar dois grandes marcos, ocorridos em 2004 e 2009 respectivamente, a instituição dos Ativos Garantidores (AG) e do Fundo Garantidor da Saúde (FGS). Essas duas medidas criaram e enrijeceram as garantias financeiras exigidas pela ANS das OPS. As garantias financeiras são exigências mínimas de recursos próprios e de provisões técnicas, para um bom desempenho econômico-financeiro das operadoras e para a redução dos riscos de insolvência. Na primeira medida a ANS definiu que seriam aceitos como garantia financeira bens imóveis, ações, títulos ou valores mobiliários, uma garantia financeira real das provisões técnicas constituídas Albuquerque *et al.*, 2008).

Já o FGS é um agrupamento dos ativos garantidores de duas ou mais operadoras, administrado por um Comitê Gestor autorizado, e que visa reduzir o risco de insolvência, exigindo-se um depósito menor, permitindo maior capital de giro. O FGS busca que as OPS respondam solidariamente aos ativos garantidores que

alguma operadora não tenha feito e, em troca recebe a carteira de planos da que se tornar inadimplente junto ao fundo.

No primeiro período houve um aumento na rentabilidade média das operadoras, em função de um aumento no endividamento, principalmente em longo prazo, e na utilização de capital de terceiros (principalmente pelas medicinas de grupo). Se em um primeiro momento a regulamentação mostrou-se benéfica, no segundo período houve uma redução da rentabilidade e da liquidez, surtindo efeito contrário ao desejado (PINHEIRO, PELEIAS, SILVA & MARTINS, 2015). Essa redução da rentabilidade ocasiona dificuldades financeiras às operadoras, obrigando as mesmas a encerrarem as atividades ou se fundirem a fim de suportar as exigências feitas. Isso faz com que haja um aumento na concentração do mercado de saúde suplementar e permita que poucas empresas sejam detentoras de grandes fatias do mercado.

O gráfico 6 exibe a alta concentração do mercado e a quantidade de beneficiários por operadora. É possível notar que cerca de 70% dos beneficiários se concentram em menos de 12,5% das operadoras, ou então 90% dos beneficiários se concentram em cerca de 40% das operadoras.

Gráfico 6 - Distribuição dos beneficiários de planos privados de assistência médica entre as operadoras (Brasil - março/2017)

Fonte: Agência Nacional de Saúde Suplementar

Ainda nesse sentido, A ANS realiza um estudo sobre concentração de mercado do segmento de saúde suplementar no Brasil e divulga no documento Atlas Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar (ANS, 2017). Para o ano de 2015 o estudo identificou 96 mercados relevantes no país, abrangendo 1445 municípios. Essa amostra representa 59% das operadoras brasileiras, 64% dos leitos disponíveis, 82% dos beneficiários e 82,2% da receita total do segmento, sendo, portanto, considerado relevante pela agência. No estudo foi calculado o índice HHI, indicador de concentração de mercado internacional, para cada mercado relevante.

O resultado demonstra um alto grau de concentração no mercado de saúde suplementar, principalmente nos planos individuais. Cerca de 90% dos mercados individuais analisados são altamente concentrados, cerca de 7% moderadamente concentrados e apenas 3% são considerados desconcentrados. O mercado de planos coletivos possui uma menor concentração de mercado com apenas 18% considerados altamente concentrados, 33% moderadamente concentrados e a maioria (49%) considerada desconcentrada.

Alves (2008) identificou alguns fatores relacionados ao nível de eficiência, entre eles o porte e a finalidade lucrativa. Para o autor, quanto maior o porte da operadora,

melhor será o nível de eficiência e as operadoras com fins lucrativos tendem a ser mais eficientes também. Nesse sentido, a concentração do setor, aparentemente causado por regulamentações governamentais, parece estar contribuindo para a melhoria da qualidade do segmento.

Apesar de alguns avanços na área da saúde, tais como a criação do SUS e a efetiva regulamentação do setor de saúde suplementar, via ANS, ainda há questões a serem resolvidas para o melhor desempenho do setor. Ainda que o financiamento da saúde seja uma das questões a serem investigadas, os ganhos de eficiência ocupam um papel importante nesse sentido e podem ser alcançados por meio de melhorias na gestão, não necessitando necessariamente de incrementos orçamentários. (PIOLA *et al.*, 2009)

Alves (2008) avaliou a eficiência das operadoras de planos de saúde sob a ótica de agregação e gerenciamento de riscos, por meio da análise envoltória de dados (DEA) e identificou um grande gap no nível de eficiência encontrado, sendo que mais de 75% das 602 operadoras estudadas apresentaram níveis de eficiência abaixo de 0,30 para o ano de 2007. Em um segundo momento, por meio de uma regressão Tobit, foram identificados alguns fatores relacionados ao nível de eficiência, entre eles o porte (quanto maior a operadora, mais eficiente) e a finalidade lucrativa (operadoras com fins lucrativos apresentaram maiores níveis de eficiência). Vale ressaltar ainda que o estudo identificou que a verticalização das operações é algo que contribui negativamente para a eficiência e, de acordo com a teoria financeira, um maior grau de endividamento contribui de forma favorável às operadoras sob o aspecto da eficiência.

Marinho, Cardoso e Almeida (2009) avaliaram a eficiência do Brasil frente aos países da OCDE e da América Latina, no ano de 2004, com uma amostra de 34 países, por meio das técnicas DEA e Fronteira Estocástica. Com inputs relacionados aos gastos da saúde e outputs a expectativa de vida, mortalidade e doenças, a eficiência foi analisada tanto sob a ótica de maximização dos resultados quanto à minimização dos custos da saúde. O resultado encontrado no trabalho é que o Brasil pode ser considerado ruim tanto na alocação de recursos quanto na quantidade investida, ainda que essa deficiência seja minimizada quando ponderado a população e tamanho do país.

Evans *et al.* (2000) já indicavam que a melhoria da saúde pode ocorrer através do aumento de investimento, o que nem sempre é possível, ou da melhoria na eficiência dos recursos utilizados. Marinho, Cardoso e Almeida (2009) corroboram com essa afirmação e ainda complementam afirmando que o Brasil possui falhas quanto na quantidade investida quanto na alocação dos recursos.

Destaca-se ainda maior dificuldades as operadoras de planos de saúde filantrópicas. O próximo capítulo descreverá de forma detalhada as características destas empresas.

2.1.4. OPERADORAS DE PLANOS DE SAÚDE FILANTRÓPICAS

As operadoras de planos de saúde filantrópicas desempenham um papel fundamental no sistema de saúde brasileiro. Segundo dados do Ministério da Saúde, cerca de 38% dos leitos do SUS são oferecidos através deste tipo de empresa. A filantropia é responsável ainda por 480 mil empregos diretos e 219 milhões de atendimentos ambulatoriais e internações (MINISTÉRIO DA SAÚDE, 2017).

Apesar dos números expressivos e da importância no setor, a modalidade de OPS filantrópica correspondeu a apenas 2,17% do total de beneficiários, em junho de 2016. Conforme mostrado anteriormente no gráfico 2, é a modalidade com menor quantidade de beneficiários e com tendência de queda ao longo do tempo.

Nesse sentido, a ANS, através de sua RDC número 39, em seu artigo 17, classifica

[...] na modalidade de filantropia as entidades sem fins lucrativos que operam Planos Privados de Assistência à Saúde e tenham obtido o certificado de entidade beneficente de assistência social emitido pelo Ministério competente, dentro do prazo de validade, bem como da declaração de utilidade pública federal junto ao Ministério da Justiça ou declaração de utilidade pública estadual ou municipal junto aos Órgãos dos Governos Estaduais e Municipais, na forma da regulamentação normativa específica vigente. (RDC, 2000 Art. 17)

O certificado de entidade beneficente é concedido à OPS filantrópica que cumprir os seguintes requisitos:

1. Celebrar contrato, convênio ou instrumento congênere com o gestor do SUS;
2. Ofertar a prestação de seus serviços ao SUS no percentual mínimo de 60% (sessenta por cento);

3. Comprovar, anualmente, da forma regulamentada pelo Ministério da Saúde, a prestação dos serviços de que trata o item 2, com base nas internações e nos atendimentos ambulatoriais realizados.

Caso não haja interesse pelo gestor do SUS local em utilizar o percentual mínimo de 60% da OPS filantrópica, a mesma pode comprovar a aplicação de uma fatia de sua receita para prestação de serviços gratuitos na área da saúde, com percentuais variáveis (5%, 10% ou 20%) de acordo com o percentual de serviços prestados ao SUS (lei número 12.101, de 27 de novembro de 2009, em sua seção 1 que trata das organizações filantrópicas no setor da saúde).

2.2. AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO FINANCEIRO

Diariamente as empresas se deparam com uma série de dados que, de forma isolada, fazem pouco ou nenhum sentido, representam apenas uma variável de grandeza do que se está sendo falado. Para que seja feita uma mensuração de desempenho, seja financeira, mercadológica, ou qualquer outra área, é fundamental que se organize os dados a fim de obter informações.

Gitman (2004, p. 42) considera que “a análise de índices envolve métodos de cálculo e interpretação de índices financeiros visando analisar e acompanhar o desempenho da empresa.” Ainda nesse sentido, Pinheiro (2007) aborda que esse tipo de análise envolve tanto aspectos estáticos, ou seja, em um mesmo período, quanto o aspecto dinâmico.

O analista financeiro faz um uso melhor destes dados quando os mesmos são comparados a outros dados relevantes. É importante, desta forma, que seja feita comparações tanto entre contas diferentes de uma mesma empresa, quanto com outras companhias do mesmo setor (PINHEIRO, 2007). Nesse sentido, a contabilidade, através das demonstrações financeiras e do plano de contas, facilita a comparação destes dados entre empresas.

Entretanto, nenhuma análise deve ser baseada apenas nos números e indicadores apresentados. É essencial que o usuário da informação considere outros aspectos na análise, tais como períodos analisados, cenário econômico, conjuntura dos indicadores, situação do setor, além de conhecer profundamente as implicações de cada indicador.

Há uma gama vasta de indicadores financeiros disponíveis e que, muitas vezes, diferem ligeiramente apenas na nomenclatura ou na definição. Nesse sentido, mais importante do que a variação utilizada do indicador é a consistência do modelo de avaliação, que aborda tanto os indicadores apresentados quanto a análise conjuntural (MATARAZZO, 2007).

Visando a consistência da análise de desempenho financeira de companhias de diversos setores, o modelo E2S faz um compilado dos principais indicadores financeiros e formas de análise, compilando em categorias funcionais. A maioria dos indicadores utilizados no modelo é uma adaptação e/ou classificação que refletem uma relação entre as contas dos demonstrativos financeiros e que devem ser analisadas harmonicamente.

2.2.1. MODELO E2S

O modelo E2S foi proposto por Matias (2009) e consiste em um conjunto de indicadores financeiros, pautados na relação entre contas de demonstrativos financeiros, e classificados em categorias e subcategorias funcionais de análise, sendo elas:

- Estratégia
 - Captação de Recursos
 - Aplicação de Recursos
- Eficiência
 - Receitas e Despesas
 - Rentabilidades
- Solvência
 - Liquidez
 - Gestão do Capital de Giro

A Estratégia (financeira) do modelo avalia as fontes de recursos da organização e a destinação que é dada aos mesmos. Toda empresa pertence aqueles que aportaram recursos nela, seja via trabalho (empregado), empréstimo (bancos), impostos (governo), ou mesmo capital direto (sócios). Nesse sentido, é importante analisar a forma como está sendo feita a captação e aplicação dos recursos.

A Eficiência (financeira) reflete as decisões tomadas pela empresa em relação às funções de Produção de Operação, Marketing, Financeira, Recursos Humanos,

Pesquisa e Desenvolvimento e etc. Esta categoria avalia o fluxo de recursos que é captado dos clientes e a forma como ele é alocado aos diversos agentes, até que se obtenha o resultado final da empresa, ou seja, a criação de riqueza que a empresa.

Por fim, mas não menos importante, a Solvência permeia a capacidade da organização em honrar seus compromissos. Uma vez que nenhuma empresa é levada a falência por apresentar resultado negativo no curto prazo, a solvência sim é responsável direta pela falência, caso a empresa não consiga arcar com seus compromissos exigíveis, ou seja, todos menos os sócios.

No âmbito destas três grandes categorias que o modelo sistêmico do E2S se pauta e fornece uma importante ferramenta para a avaliação de desempenho financeiro. Ressalta-se que Matias (2009) foi responsável pelo agrupamento e classificação dos indicadores, porém os mesmos estão discutidos na literatura em diversas obras, tais como Assaf Neto (2006), Braga (1989), Gitman (2004), Kassai *et al* (2005), Marion (2005) e Silva (2003), Matarazzo (2007) e o próprio Matias (2009). Nas próximas subseções serão detalhados os indicadores que compõe cada uma destas seções, bem como a interpretação dos mesmos.

2.2.1.1. ESTRATÉGIA

Conforme dito anteriormente, a estratégia é dividida em duas subcategorias: a captação de recursos e a aplicação de recursos. Neste primeiro, os indicadores avaliam a fonte e a forma das captações de recursos da organização, ou seja, captação via bancos, governo, fornecedores, a curto ou a longo prazo. A aplicação avalia o destino dos recursos captados, em outras palavras, quanto do recurso está imobilizado, em giro, em estoque, em disponibilidades e em investimentos.

Dentro da subcategoria de captação de recursos, há 9 indicadores, definidos pelo modelo E2S (MATIAS, 2009), que mensuram os aspectos desta primeira avaliação: capitalização ajustada total, capitalização seca, endividamento ajustado total, endividamento seco, captação de curto prazo, captação de longo prazo, exigibilidades tributárias, comprometimento bancário e comprometimento com fornecedores.

Toda empresa tem como fonte de recursos o capital próprio e o capital de terceiros. O primeiro representa o capital aportado diretamente pelos sócios, enquanto o segundo representa toda forma de financiamento da organização através de

terceiros, seja via trabalho, tributos, empréstimos ou fornecimento de bens e serviços. A grande diferença entre estes dois aspectos está na exigibilidade, ou seja, na obrigação da devolução do recurso, quando exigida. O capital de terceiros possui sempre uma data de vencimento e que deve ser cumprida, por outro lado, o capital próprio não pode ser exigido de volta pelos sócios ou acionistas.

Nesse sentido, os quatro primeiros indicadores do modelo representam a composição entre capital próprio e capital de terceiros na organização. A Capitalização ajustada e a Capitalização seca medem, através de uma divisão do patrimônio líquido pelos passivos circulantes e não circulantes, a estrutura do capital (IATRIDIS E DALLA, 2011). O cálculo de ambas podem ser visto conforme as fórmulas abaixo.

$$\text{Capitalização ajustada} = \frac{\text{PL}}{\text{passivo circulante} + \text{passivo não circulante}}$$

$$\text{Capitalização seca} = \frac{\text{PL} - \text{investimentos}}{\text{passivo circulante} + \text{passivo não circulante}}$$

É possível que uma empresa possua qualquer tipo de composição de passivo, ou seja, qualquer combinação de recursos próprios e de terceiros. Ao se analisar essa composição, é importante destacar os aspectos positivos e negativos de cada fonte de financiamento.

Empresas que possuem uma capitalização alta, ou seja, mais capital de terceiros do que capital próprio, estão menos sujeitas ao risco de não honrar suas dívidas. A redução desse risco ocorre pois a cada unidade monetária adquirida de terceiros, a empresa tem uma unidade monetária de capital próprio capaz de honrar com esse exigível (ASSAF NETO, 2006).

Por outro lado, uma maior captação de recursos de terceiros gera uma alavancagem na organização e tende a melhorar a rentabilidade da mesma. Dessa forma, a empresa precisa de uma composição do passivo que seja capaz de minimizar os riscos e maximizar os retornos, de acordo com as características do setor e a estratégia da empresa (BRAGA, 1989).

Algumas organizações, como por exemplo Holdings, há um elevado percentual de recurso aplicado em investimentos, como por exemplo, participações em outras empresas. Devido à baixa liquidez, ou seja, a baixa capacidade de converter esses

investimentos em dinheiro, é interessante que utiliza-se capital próprio para aquisição de tais investimentos, uma vez que não há uma exigibilidade do mesmo. Partido do pressuposto de que os investimentos são feitos todos com recursos próprios, a fórmula da Capitalização Seca difere da Capitalização Ajustada por considerar apenas o capital próprio investido na operação da empresa, excluindo, portanto, os investimentos e representando mais fielmente o quanto de capital próprio está disponível para honrar com as exigibilidades (MATIAS, 2009).

Os indicadores de Endividamento Ajustado Total e Endividamento Seco, cujo cálculo pode ser visto logo abaixo, podem ser analisados da mesma forma que os indicadores de capitalização, invertendo apenas a razão. Enquanto que a capitalização demonstra a quantidade de capital próprio para cada unidade monetária de capital de terceiros, o endividamento representa a quantidade de capital de terceiros para cada unidade de capital próprio (DINIZ, MARTINS e MIRANDA, 2014).

$$\text{Endividamento ajustado total} = \frac{\text{passivo circulante} + \text{passivo não circulante}}{\text{PL}}$$

$$\text{Endividamento seco} = \frac{\text{passivo circulante} + \text{passivo não circulante}}{\text{PL} - \text{investimentos}}$$

A quantidade de recursos de terceiros captados pela organização pode ser dividido ainda em curto e longo prazo (ASSAF NETO, 2006). Essas mensurações ocorrem através das fórmulas de Captação de Curto Prazo e Captação de Longo Prazo, apuradas de acordo com as fórmulas abaixo.

Considera-se captações de curto prazo aquelas cuja exigibilidade é inferior a um ano e, conseqüentemente, captações de longo de prazo aquelas cuja exigibilidade é superior a um ano. Inicialmente, é importante salientar que ocorre um fluxo do financiamento, ou seja, as operações de captação de recursos a longo prazo tornam-se de curto prazo a medida que sua data de vencimento torna-se menor do que um ano (GITMAN, 2004).

$$\text{Captação de curto prazo} = \frac{\text{passivo circulante}}{\text{passivo circulante} + \text{passivo não circulante}}$$

$$\text{Captação de longo prazo} = \frac{\text{passivo não circulante}}{\text{passivo circulante} + \text{passivo não circulante}}$$

As captações de curto prazo, em geral, trazem mais dificuldades para as organizações em seu momento de renovação. Por outro lado, captações de longo prazo tendem a ter taxas menores e permitem um melhor planejamento financeiro pelas empresas. Dessa forma, a captação de longo prazo torna-se preferível às empresas, desde que seu custo não seja superior a captação de curto prazo (KASSAI *et al*, 2005).

Nesse sentido, os indicadores de Captação de Curto Prazo e Captação de Longo Prazo medem o quanto o capital de terceiros está alocado no curto ou no longo prazo, tornando os indicadores complementares.

Outra fonte de recursos, dentro do capital de terceiros, é o governo, que possui passivos de ordem tributária para com a empresa (MATIAS, 2009). Para avaliar este componente do modelo E2S utiliza-se a fórmula a seguir.

$$\textit{Exigibildiades tributárias} = \frac{\textit{impostos, taxas e contribuições}}{\textit{passivo circulante} + \textit{passivo não circulante}}$$

Embora a participação de tributos no capital de terceiros seja um passivo sem custo, desde que pago dentro do prazo de vencimentos, a utilização desta fonte de recursos é bastante limitada, uma vez que só pode ser utilizada dentro de aspectos legais (MARION, 2005). Dessa forma, torna-se arriscado para uma organização possui um alto indicador de Exigibilidade Tributária, principalmente oriundo de parcelamentos e refinanciamentos de saldos devedores de tributos, que no caso do Brasil, possuem multas e juros altos quando comparados às demais fontes de financiamento.

Outra subdivisão do capital de terceiros diz respeito a origem financeira ou operacional. A primeira está associada a empréstimos bancários e semelhantes, enquanto que a segunda está associada a fornecedores, salários e tributos, ou seja, aqueles pertinentes à operação da empresa (MATIAS, 2009). O indicador de Comprometimento Bancário, conforme mostrado abaixo, avalia esse aspecto financeiro da organização.

$$\textit{Comprometimento bancário} = \frac{\textit{empréstimos e financiamento} + \textit{debêntures}}{\textit{passivo circulante} + \textit{passivo não circulante}}$$

A captação de recursos via empréstimos bancários é uma prática comum nas organizações, seja através de desconto de duplicatas, financiamentos, antecipação de receitas, ou outra modalidade. Entretanto, esse comprometimento bancário traz alguns ônus para a organização, como por exemplo o custo inferior de fontes operacionais comparado as fontes financeiras. Além disso, operações bancárias exigem, em geral, algumas garantias e comprometimentos que muitas vezes reduzem a capacidade de alteração da sua estrutura de captação e aplicação de recursos (SILVA, 2003).

Dessa forma, o indicador de comprometimento bancário, conforme cálculo demonstrado na sequência, avalia o quanto a organização depende desta fonte de recursos (GITMAN, 2004). A captação de recursos através de fornecedor tende a gerar benefícios financeiros para a organização, uma vez que são passivos de baixo custo, além de fácil renovação. O indicador de Comprometimento com Fornecedor, conforme mostrado na fórmula abaixo, mensura o quanto a empresa utiliza esta fonte de captação de recursos (MATIAS, 2009).

$$\text{Comprometimento com fornecedor} = \frac{\text{fornecedores}}{\text{passivo circulante} + \text{passivo não circulante}}$$

Após a captação, a organização realiza a aplicação destes recursos nas suas mais diversas atividades, tendo o ativo como representante da origem destas aplicações. O ativo pode ser dividido em ativo circulante, representa as atividades rotineiras da organização e de curto prazo, e ativo não circulante, correspondendo a bens e direitos de baixa liquidez e que normalmente estão diluídos entre investimentos, ativos intangíveis e ativo imobilizado (DINIZ, MARTINS e MIRANDA, 2014).

Tão importante quanto a forma de captação de recursos é a sua aplicação, dessa forma nove indicadores do modelo E2S avaliam o desempenho financeiro da empresa sob esse aspecto. Torna-se essencial que uma empresa saiba coordenar a liquidez dos ativos com as exigibilidades do passivo. Quando há problemas nessa coordenação, a empresa enfrenta sérios problemas, chegando até a falência, em última instância. Nesse sentido, é importante reforçar que os recursos aplicados no

ativo não circulante possuem baixa liquidez e são difíceis de serem convertidos em dinheiro (MATIAS, 2009). As fórmulas da Imobilização Ajustada do Capital Próprio e da Imobilização de Recursos não Correntes, exibido logo abaixo, avaliam justamente essa coordenação.

$$\text{Imobilização ajustada do capital próprio} = \frac{\text{ativo não circulante}}{\text{PL}}$$

$$\text{Imobilização de recursos não correntes} = \frac{\text{ativo não circulante}}{\text{PL} + \text{passivo não circulante}}$$

Na primeira, é avaliado o quanto de capital próprio, ou seja, recursos sem exigibilidade, estão alocados no ativo não circulante, reduzindo, portanto, a capacidade da empresa de honrar com alguns compromissos devido a alocação do capital. Índice abaixo de 1 (um) significa que a empresa possui parte de seu capital próprio capaz de honrar com compromissos de terceiros, por outro lado, índice acima de 1 (um), significa que a organização está alocando capital de terceiros em ativos de baixa liquidez.

Quando os recursos de terceiros são aplicados no ativo não circulante, é gerada uma pressão na empresa por resultados futuros capazes de cobrir os custos do financiamento. Uma vez que o capital de terceiros é dividido exigibilidades de curto e longo prazo, o segundo indicador, Imobilização de Recursos não Correntes, avalia o quanto de recurso de terceiro no curto prazo foi aplicado em ativos de longo prazo. Nesse caso, uma quantidade elevada de recursos de terceiros no curto prazo aplicados no ativo não circulante pode gerar danos sérios à empresa, caso a mesma não consiga obter uma geração de recursos satisfatórios (ASSAF NETO, 2006). Sendo assim, considera-se que quanto menor estes dois indicadores, melhor para a organização.

$$\text{Recursos de longo prazo em giro} = \frac{\text{PL} + \text{passivo não circulante} - \text{ativo não circulante}}{\text{PL} + \text{passivo não circulante}}$$

$$\text{Recursos próprios em giro} = \frac{\text{PL} - \text{ativo não circulante}}{\text{PL}}$$

Ao encontro da interpretação dos indicadores anteriores, é interessante à empresa que capte recursos a longo prazo e aplique nas operações de curto prazo. Isso faz com que a organização tenha menos dificuldades na renovação das fontes de financiamento e mantenha uma alta liquidez, bem como um período de tempo satisfatório para girar a operação e obter retornos para remunerar os financiamentos a longo prazo (GITMAN, 2004). Torna-se importante então analisar os dois indicadores, Recursos de Longo Prazo em Giro e Recursos Próprios em Giro, para mensurar o quanto a empresa capta recursos a longo prazo e aplica a curto prazo, situação benéfica para o desempenho financeiro. A diferença entre os dois indicadores está no isolamento do capital próprio aplicado em giro no segundo indicador, diferente do primeiro que aborda tanto capital próprio quanto capital de terceiros.

Existem ainda outras cinco formas da empresa aplicar seus recursos, cujas fórmulas de cálculo dos indicadores encontra-se logo abaixo, sendo: ativos de crédito, disponibilidades, estoques, investimentos e imobilizado (MATIAS, 2009).

$$\text{Aplicação em ativos de crédito} = \frac{\text{recebíveis}}{\text{ativo total} - \text{ativo não circulante}}$$

$$\text{Aplicação em disponibilidades} = \frac{\text{disponibilidades e aplicações financeiras}}{\text{ativo total} - \text{ativo não circulante}}$$

$$\text{Aplicação em estoques} = \frac{\text{estoques}}{\text{ativo total} - \text{ativo não circulante}}$$

$$\text{Aplicação em investimentos} = \frac{\text{investimentos}}{\text{ativo total}}$$

$$\text{Aplicação em imobilizado} = \frac{\text{imobilizado}}{\text{ativo total}}$$

A Aplicação em Ativos de Crédito representa o quanto a empresa tem de recursos aplicados em recebíveis de clientes, ou seja, aquelas vendas efetivamente realizadas mas ainda não pagos pelo cliente. A Aplicação em Disponibilidades representa a aplicação de recursos mais líquidos da empresa, em essência as contas

banco e caixa. De forma geral, é interessante às empresas manterem padrões elevados destas duas contas, isso reduz o risco e aumenta a capacidade da organização em honrar suas dívidas, principalmente no curto prazo. Entretanto, salienta-se que volumes muito elevados podem também ser um problema para empresa, uma vez que a rentabilidade no longo prazo destes ativos costuma ser menor do que a rentabilidade gerada por ativos permanentes, por exemplo (BRAGA, 1989).

Por outro lado, os indicadores de Aplicação em Estoques, Aplicação em Investimentos e Aplicação em Imobilizado geram benefícios para as empresas tanto quanto seus indicadores apresentam valores menores. Os estoques representam liquidez menor do que os recebíveis, por exemplo, entretanto estão sujeitos à perda e a obsolescência.

O Investimento é uma conta de difícil interpretação, que torna-se positiva apenas quando as demonstrações financeiras possuem notas explicativas bem detalhadas, capaz de habitar o analista. De forma geral, são investimentos em controladas e/ou coligadas e que influem apenas na equivalência patrimonial, tornando não mensuráveis os impactos da controladora nas controladas. Por fim, mas não menos importante, o Imobilizado representa uma conta de ativos necessários às execuções das atividades da empresa, tais como imóveis, máquinas e equipamentos, mas que possuem baixíssima liquidez, reduzindo assim a capacidade de honrar as dívidas da organização (KASSAI *et al*, 2005). Sugere-se então que a empresa tenha a menor quantidade de imobilizado possível, apenas o necessário para as atividades.

Os indicadores da categoria de Estratégia do modelo E2S são indispensáveis para a avaliação do desempenho financeiro de uma organização. Eles refletem tanto a captação quanto a aplicação de recursos e fornecem dicas para entendimento da situação da organização. Assim como as seguintes categorias, esta também precisa ser analisada juntamente com as demais.

2.2.1.2. EFICIÊNCIA

O conceito de eficiência remete ao máximo de produção dado o mínimo de consumo. Nesse sentido, a eficiência financeira, também abordada pelo modelo E2S avalia o quanto de despesas é utilizado pela empresa para gerar determinada

quantidade de receita. Essa categoria é subdivida nas seguintes categorias: Receitas e Despesas e Rentabilidade.

A categoria Receitas e Despesas é composta por nove indicadores relacionados a esses termos e que busca avaliar a forma como a empresa estrutura as operações e seus gastos e recebimentos (MATIAS, 2009). O primeiro indicador analisado, com a fórmula exibida abaixo, é a Despesa de Overhead.

$$\text{Despesa de overhead} = \frac{\text{despesa da atividade}}{\text{receita líquida}}$$

$$\text{Eficiência Operacional} = \frac{\text{receita líquida}}{\text{despesa da atividade}}$$

As Despesas de Overhead representam os gastos incorridos pela empresa que não estão diretamente ligados ao custo de produção, ou seja, gastos com gestão que não agregam valor ao produto. Quanto menor estes gastos, melhor para a empresa devido a maior flexibilidade nos gastos e capacidade de absorção de quedas nas vendas sem comprometer o seu resultado (MATIAS, 2009). A Eficiência Operacional representa o mesmo que a Despesa de Overhead, porém com inversão da razão.

Uma outra vertente dos gastos são aqueles incorridos na produção, comumente chamados de custos diretos, representado pelo indicador Custo de Produção (GITMAN, 2004), conforme fórmula abaixo.

$$\text{Custo de produção} = \frac{\text{custo de prod e/ou serv.}}{\text{receita líquida}}$$

Este indicador representa o total de custos diretos incorridos nas vendas, uma categoria de gastos fortemente vinculado a receita. É interessante para a organização que possua baixos níveis de custo de produção, isso favorece o resultado e o pagamento das despesas de *overhead*. Uma alteração acentuada nos custos de produção entre dois períodos podem significar um fortalecimento ou enfraquecimento da posição competitiva da empresa (MARION, 2005).

Os indicadores de Despesas Administrativas e Despesas de Comercialização, conforme seus próprios nomes, medem dois importantes gastos da empresa. O

primeiro diz respeito aqueles gastos com atividades não relacionadas a produção e/ou a venda e que não agregam valor aos produtos. Esse tipo de gasto, principalmente quando relacionado a despesa de pessoal, são de fácil expansão no curto prazo mas de difícil redução (SILVA, 2003). Suas fórmulas de cálculo podem ser encontradas logo abaixo.

$$Despesa\ administrativa = \frac{\text{despesas gerais e administrativas}}{\text{receita líquida}}$$

$$Despesa\ de\ comercialização = \frac{\text{despesa com vendas}}{\text{receita líquida}}$$

Despesas de comercialização são gastos com vendas de toda a produção realizada. É importante que esse indicador seja analisado conjuntamente com os indicadores de margem líquida e rentabilidade, ao passo que aumentos nesses gastos devem ser acompanhados por aumentos superiores na margem e na rentabilidade, caso contrário não se torna interessante à organização (MATARAZZO, 2007). De forma geral, quanto menor os dois indicadores, mais favorável para a organização.

As despesas operacionais representam os gastos com despesas não agregadoras de valor imediato, diferentemente do custo de produção. Já a despesa financeira representa os gastos com remuneração do capital de terceiros adquiridos, proporcionalmente à receita líquida. Semelhante às demais despesas, é interessante à organização que minimize seus gastos com despesas a fim de maximizar o resultado (BRAGA, 1989). O cálculo das mesmas é exibido logo abaixo.

$$Despesa\ operacional = \frac{\text{despesas da atividade} + \text{outras despesas operacionais}}{\text{ativo total} - \text{ativo não circulante}}$$

$$Despesa\ financeira = \frac{\text{despesas financeiras}}{\text{receita líquida}}$$

Quanto um terceiro aporta capital em uma empresa, ele exige remuneração pelo mesmo. Nesse sentido, o Indicador de Custo de Endividamento, conforme cálculo demonstrado abaixo, representa o custo da captação através de terceiros, passivo

circulante e não circulante. Quanto menor este indicador, mais favorável à organização (ASSAF NETO, 2006).

$$\text{Custo do Endividamento} = \frac{\text{despesas financeiras}}{\text{passivo circulante e não circulante}}$$

Por último, o indicador Provisionamento para Imposto de Renda e Contribuição avalia o quanto a empresa faz de provisionamento para pagamentos destes impostos em relação ao resultado antes destes impostos (MATIAS, 2009). Quanto menor o valor deste indicador, melhor é para a organização.

$$\text{Provisão para IR e contribuição} = \frac{\text{provisão para Ir e contribuição}}{\text{resultado antes de IR, contribuição e participações}}$$

Essa composição de indicadores representam a subcategoria de receitas e despesas, uma parte da mensuração da eficiência financeira da empresa. Entretanto, há outro aspecto a ser analisado que é a rentabilidade, ou seja, o quanto a empresa criou de valor proporcionalmente aos seus recursos.

Posto isso, os primeiros indicadores a se avaliar estão relacionados às margens da empresa ao longo da atividade da mesma. Através delas é possível mensurar as etapas mais problemáticas e/ou mais competitivas da organização. Há quatro tipos de margens, cujas fórmulas estão descritas a seguir: Margem Bruta, Margem da Atividade, Margem Operacional e Margem Líquida.

A Margem Bruta pode ser entendida como o inverso do Custo de Produção, ela representa o percentual da receita líquida que não foi comprometido diretamente com os custos diretos. A Margem da Atividade diz respeito à parte da receita líquida não comprometida com o funcionamento normal da empresa, tais como custos e despesas cotidianas. A Margem Operacional aborda a fatia não comprometida pelos custos de produção, despesas administrativas e resultado financeiro. E, por fim, a Margem Líquida é o valor da receita não comprometido com nenhum dos gastos da organização, representa aquilo que a empresa realmente criou de riqueza (GITMAN, 2004). De forma geral, quanto maior as margens de uma empresa, melhor para a mesma.

$$Margem\ bruta = \frac{\text{resultado bruto}}{\text{receita líquida}}$$

$$Margem\ da\ atividade = \frac{\text{resultado da atividade}}{\text{receita líquida}}$$

$$Margem\ operacional = \frac{\text{resultado operacional}}{\text{receita líquida}}$$

$$Margem\ líquida = \frac{\text{resultado líquido}}{\text{receita líquida}}$$

A aplicação de recursos em algumas disponibilidades, tais como aplicações financeiras, geram um ganho financeiro para a organização. Por outro lado, a captação de recursos de terceiros gera um custo financeiro (KASSAI *et al*, 2005). O Indicador da Contribuição do Resultado Financeiro mensura justamente o resultado entre esses ganhos e despesas financeiras da empresa. É natural que empresas não-financeiras tenham um déficit nesse aspecto, ou seja, o capital aplicado em disponibilidades não é suficiente para cobrir todos os custos financeiros da empresa, entretanto, quanto maior este indicador, mais favorável (MATIAS, 2009).

$$Contribuição\ do\ resultado\ financeiro = \frac{\text{resultado financeiro}}{\text{receita líquida}}$$

Em análise financeira, o termo giro se refere a capacidade de geração de receitas a partir da alocação de alguns recursos. Nesse sentido, os indicadores Giro do Ativo Total e Giro do Ativo Operacional mensuram a velocidade de realização destes ativos e, de forma geral, quanto maior o giro, melhor para o desempenho financeiro organizacional (MARION, 2005).

A diferença entre os dois indicadores de giro consiste no fato de um (Giro do Ativo Total) considerar o total de ativo da empresa, ou seja, ativo circulante e ativo não circulante, e o outro considerar apenas o ativo operacional, ativo circulante e ativo realizável a longo prazo. Esses indicadores, conforme cálculo exibido a seguir,

fornece informações importantes acerca da capacidade de geração de receita da organização.

$$\text{Giro do ativo total} = \frac{\text{receita líquida}}{\text{ativo total}}$$

$$\text{Giro do ativo operacional} = \frac{\text{receita líquida}}{\text{ativo total} - \text{ativo não circulante}}$$

Os últimos indicadores da subcategoria de rentabilidade dentro do modelo E2S avaliam diretamente a rentabilidade a partir dos recursos investidos. A rentabilidade é costumeiramente mensurada a partir do capital próprio investido e a partir da quantidade total de recursos investidos (GITMAN, 2004). É nesse sentido que os seguintes indicadores mensuram o desempenho.

A rentabilidade da atividade é medida através do Indicador de Rentabilidade do Ativo Operacional com o intuito de avaliar o resultado a partir do ciclo do negócio, ou seja, o quanto os ativos (excluindo o ativo não circulante) estão gerando de resultado. Este indicador torna-se ainda mais útil quando analisado conjuntamente ao Indicador de Rentabilidade do Ativo Total, pois permite mensurar os impactos da imobilização no resultado da empresa.

Similarmente, a Rentabilidade da Atividade sobre Patrimônio Líquido mensura o quanto está sendo gerado de resultado na atividade da empresa a partir do total de capital próprio investido. Ambos indicadores apresentam aspectos favoráveis à organização tanto quanto maiores (MATIAS, 2009).

$$\text{Rentabilidade do ativo operacional} = \frac{\text{resultado líquido}}{\text{ativo total} - \text{ativo não circulante}}$$

$$\text{Rentabilidade da atividade sobre PL} = \frac{\text{resultado líquido}}{\text{PL}}$$

A rentabilidade de uma empresa não está apenas ligada a sua atividade principal, mas ao resultado final em si, considerando, por exemplo, o resultado financeiro. Nesse sentido, os indicadores de Rentabilidade do Patrimônio Líquido (também chamado de *Return on Equity*, ou apenas ROE) e Rentabilidade do Ativo

Total (também conhecido por *Return on Assets*, ou apenas ROA), calculados a partir da fórmula descrita logo abaixo, mensuram o resultado final da organização relativamente a quantidade de recursos totais aplicados e a quantidade de recursos aportados pelos sócios (CANG, CHU e LIN, 2014; ISMAIL *et al*, 2013).

$$\text{Rentabilidade do ativo total} = \frac{\text{resultado líquido}}{\text{ativo total}}$$

$$\text{Rentabilidade do PL} = \frac{\text{resultado líquido}}{\text{PL}}$$

Esses dois indicadores são frequentemente utilizados por analistas em avaliações de desempenho financeiro e são facilmente comparáveis entre as organizações. Com a inclusão deste indicador, encerra-se os indicadores de rentabilidade, dentro da categoria de eficiência financeira.

2.2.1.3. SOLVÊNCIA

O último, mas não menos importante, grande grupo do modelo E2S diz respeito a solvência da empresa, ou seja, a capacidade da organização em honrar seus compromissos. Uma empresa com baixa solvência pode ter problemas na captação de recursos, tornando a mesma mais cara, sofrendo recusa por parte de terceiros e, em último caso, sendo levada à falência (MATIAS, 2009). A Solvência divide-se ainda em duas categorias, a Liquidez e o Capital de Giro.

O aspecto de Liquidez de uma organização refere-se diretamente aos ativos que a empresa possui e o quanto eles são capazes de honrar com os exigíveis, em um determinado momento (DINIZ, MARTINS e MIRANDA, 2014). Para isso há três principais indicadores: Liquidez Geral, Liquidez Corrente e Liquidez Seca.

A Liquidez Geral considera o total do ativo (menos o permanente) e a capacidade de pagamento dos exigíveis através deste. Em outros termos, mensura se os ativos operacionais da empresa são capazes de honrar com as obrigações para com terceiros (IATRIDIS e DALLA, 2011; BARBOSA NETO, DIAS E PINHEIRO, 2009). A Liquidez Corrente mensura um aspecto semelhante, mas considera apenas

as contas de curto prazo, ou seja, ativo circulante e passivo circulante. Essa combinação mensura a capacidade da empresa de gerar recursos no curto prazo para honrar com os exigíveis também no curto prazo (BARBOSA NETO, DIAS E PINHEIRO, 2009). Por fim, a Liquidez Seca faz um outro ajuste em relação a Liquidez Corrente, o indicador exclui o estoque na conta do ativo circulante. Esse ajuste ocorre pois os estoque são ativos que dependem da realização de vendas e podem não ter liquidez imediata (ASSAF NETO, 2006). As fórmulas de cálculo dos indicadores de liquidez supracitados são exibidas logo abaixo.

$$Liquidez\ geral = \frac{\text{ativo total} - \text{ativo não circulante}}{\text{passivo circulante} + \text{passivo não circulante}}$$

$$Liquidez\ corrente = \frac{\text{ativo circulante}}{\text{passivo circulante}}$$

$$Liquidez\ seca = \frac{\text{ativo circulante} - \text{estoques}}{\text{passivo circulante}}$$

O segundo subgrupo dentro de Solvência, chamado de Capital de Giro, considera as decisões tomadas pelos gestores e as captações e aplicações no curto prazo. Para isto, há dois indicadores de mensuração, O Coeficiente do Capital de Giro Líquido e o Coeficiente do Capital de Giro Próprio.

O Coeficiente de Capital de Giro Líquido avalia a coordenação entre os ativos de curto prazo e os passivos de curto prazo, ou seja, se há capital de terceiros de longo prazo financiados o ativo circulante ou se há ativo não circulante financiado através de exigibilidades de curto prazo (GITMAN, 2004). Similarmente, o Coeficiente de Capital de Giro Próprio mensura o quanto de recursos próprios está alocado no curto prazo da empresa, dada a geração de receitas (MATIAS, 2009). Estes indicadores, conforme suas fórmulas exibidas abaixo, apresentam-se benéficos para a empresa em valores elevados.

$$\text{Coeficiente do capital de giro líquido} = \frac{\text{ativo circulante} - \text{passivo circulante}}{\text{receita líquida}}$$

$$\text{Coeficiente do capital de giro próprio} = \frac{\text{Pl} - \text{ativo não circulante}}{\text{receita líquida}}$$

A má administração do capital de giro de uma organização pode ocasionar sérios problemas de solvência para a organização, em casos extremos acarretando a falência da mesma (KÜSTER, KÜSTER E KÜSTER, 2005). Para evitar tais problemas, faz-se necessário um acompanhamento permanente do capital de giro por conta dos administradores financeiros (BRAGA, 1989).

Dessa forma, conclui-se os indicadores componentes do modelo E2S, um modelo sistemático capaz de avaliar o desempenho financeiro da organização através de uma composição de indicadores divididos nas categorias de Estratégia, Eficiência e Solvência.

2.3. Desempenho Financeiro em Operadoras de Planos de Saúde Filantrópicas

O conceito de eficiência é discutido há algum tempo na literatura e tem como referencial a Lei de Pareto (PARETO, 1897). Esse conceito, aplicado à produção, considera algo eficiente quando é capaz de produzir mais de algo, sem reduzir a produção dos demais (WU *et al.*, 2015).

Posteriormente, Farrel (1957) introduziu o conceito de eficiência técnica, que é a capacidade de produzir a quantidade máxima de um produto dado o menor nível de insumos. Limitado a um único produto, trabalhos posteriores trataram da aplicação deste conceito a múltiplos insumos/produtos.

Nota-se então que o conceito de eficiência está sempre atrelado a uma quantidade de produtos proporcionalmente a uma quantidade de insumos. Esse conceito pode ser aplicado também ao segmento de saúde suplementar brasileira.

Clemente *et al* (2018) conceitua a eficiência em operadoras de planos de saúde sob duas óticas: a sanitária e a financeira. A primeira trata do serviço entregue ao beneficiário do plano de saúde. A abordagem financeira mensura a capacidade da organização em entregar valor aos seus stakeholders.

Neste intuito, o presente estudo terá um foco na segunda ótica, a financeira, uma vez que foi identificada fragilidade das operadoras neste aspecto, sendo um fator decisório para a sobrevivência ou extinção da organização.

Dessa forma, este estudo aborda o conceito de eficiência, criado pelos autores anteriores, adaptado a alguns conceitos da área financeira, tais como retorno ao acionista, geração de lucro da organização e sustentabilidade. Torna-se então essencial conceituar exatamente a eficiência financeira considerada no estudo.

Quando o assunto é gestão financeira, um dos primeiros pensamentos é a necessidade de lucro da organização. Entretanto, apenas o lucro não tem se mostrado satisfatório, ou seja, avaliar apenas o lucro de uma organização é mensurar de forma simplista um aspecto complexo.

Diante disso, Matias (2009) propõe que uma avaliação financeira organizacional seja feita por uma série de micro avaliações capazes de captar diferentes aspectos e, em um segundo momento, o conjunto destes seja capaz de fornecer um retrato financeiro da empresa.

Um dos modelos utilizados, também adotado como método para este estudo é o modelo E2S. Composto por uma variedade de indicadores que captam aspectos financeiros diferentes e que, em conjunto, são capazes de mensurar a saúde financeira da Operadora de Plano de Saúde.

Utilizando o E2S como um meio para comparar a saúde financeira da organização com as demais, este estudo considera como OPS saudável financeiramente aquela capaz de gerar resultado aos stakeholders e sustentar-se tanto no curto quanto no longo prazo, com bom desempenho no conjunto de indicadores de desempenho abordados neste estudo. Essa mensuração ocorre através da análise de indicadores financeiros.

Uma vez que a OPS mostra-se estruturada sob a ótica financeira, a mesma possui a segurança necessária para a melhoria dos demais aspectos organizacionais. Esse conjunto de melhorias solidificado graças a saúde financeira propicia um aumento na competitividade e benefícios tanto internos quanto externos à empresa.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente capítulo tem o objetivo de explicar e classificar os aspectos metodológicos do estudo desenvolvido, bem como detalhar as etapas da pesquisa. Para isto, o mesmo está dividido em duas seções, nos quais o primeiro classificará a pesquisa quanto ao gênero, aos objetivos, a abordagem e ao método. O segundo discorrerá sobre os passos realizados com o intuito de atender ao objetivo proposto.

3.1. DELINEAMENTO DA PESQUISA

A pesquisa é um processo lógico e sistêmico com o intuito de atender a objetivos propostos, ou seja, obter respostas para um questionamento (GIL, 2002). Severino (2007, p. 113) considera como objetivo da pesquisa nas Ciências Humanas “identificar objetivamente as relações funcionais, descrevendo seus processos e explicando suas articulações no interior da sociedade. Para tanto, elas precisam ser estabelecidas a partir de uma abordagem empírica, com métodos apropriados”.

Para tanto, é necessário primeiramente definir o objetivo e a abordagem da pesquisa (FREITAS E JABOUR, 2011). Sob a ótica dos objetivos, o estudo pode ser classificado como exploratório, ou seja, aquele que propicia maior familiaridade com o problema (LAKATOS E MARCONI, 2003). Complementarmente, Malhota (2007) aborda também que as pesquisas descritivas são aquelas que descrevem as características de determinados fenômenos e populações, sendo esta classificação mais aderente ao presente estudo.

Quanto ao gênero, esta pesquisa é considerada empírica, ou seja, utiliza-se de ferramentas quantitativas para coleta e tratamento das informações, melhorando a precisão dos resultados, com o intuito de analisar características de fatos ou fenômenos (GIL, 2002).

A exemplo do trabalho desenvolvido por Salgado Junior e Novi (2014), no qual foi utilizada uma metodologia bimodal, ou seja, uma pesquisa quantitativa e qualitativa, este estudo utilizou-se de abordagem semelhante. A diferença principal ocorre pela não utilização da técnica de Análise Envoltória de Dados na primeira fase.

As pesquisas quantitativas são aquelas que buscam mensurar as variáveis da pesquisa (CAUCHICK ET AL, 2010) bem como utilizar ferramentas matemáticas para análise (GIL, 2002). O que difere a pesquisa qualitativa da quantitativa é a

subjetividade acerca das características e aspectos do indivíduo que são consideradas na análise (CAUCHICK ET AL, 2010).

E por fim, a última classificação diz respeito ao método aplicado. Nesse sentido, foi utilizado como levantamento de dados, fontes secundárias, ou seja, pesquisa bibliográfica (LAKATOS E MARCONI, 2003) e coleta de demonstrações contábeis, considerada por Yin (2010) como sendo registro em arquivos.

Para a etapa qualitativa, foi utilizado o método de estudo de caso, tido por Gil (2002, p. 54) como um “estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento”. O estudo de caso mostra-se útil para entender profundamente eventos contemporâneos (YIN, 2010).

Após essa fase de classificação das etapas quantitativa e qualitativa da pesquisa, o próximo subcapítulo abordará as etapas a serem desenvolvidas para realização do trabalho.

3.2. MÉTODO DE PESQUISA

Para atingir o objetivo proposto, o trabalho conta com duas etapas ao longo da pesquisa, conforme dito anteriormente: a primeira etapa quantitativa e a segunda etapa qualitativa.

Para o estudo, optou-se por analisar um período de cinco anos, uma vez que os impactos de gestão financeira podem ocorrer no longo prazo. Para a elaboração da etapa quantitativa foram coletadas as demonstrações contábeis anuais, entre os anos de 2011 e 2015, das 56 operadoras filantrópicas brasileiras, ativas no ano de 2015. Essas informações compõem a base de dados oficial e pública das operadoras de planos de saúde disponibilizadas no site da ANS, agência reguladora do setor de saúde suplementar brasileira.

As demonstrações contábeis devem ser enviadas, obrigatoriamente, pelas OPS para a agência reguladora trimestralmente e são disponibilizadas de forma integral, ou seja, não apenas demonstrações sintéticas, mas também analíticas. No caso deste estudo, foram usados os balancetes contábeis, detalhados por grupos, subgrupos e contas específicas. Esse nível de detalhamento permite um entendimento maior acerca da composição das contas contábeis.

Foram descartadas as operadoras de planos de saúde que não disponibilizavam dados em alguns dos períodos. Entretanto, a mesma foi mantida para os outros períodos que possuía balancetes contábeis disponíveis.

A partir destes relatórios, foram calculados os indicadores econômico-financeiros do modelo E2S de todas as unidades avaliadas, anualmente, para o período de cinco anos, ou seja, de 2011 a 2015. Posteriormente, de forma individual para cada ano, segmentou-se os indicadores por quintis e atribuiu-se as pontuações de 1 à 5 para cada quintil, sendo o quintil inferior (pior) 1 e o quintil superior (melhor) 5. A consideração sobre determinado indicador ser melhor ou pior que o outro tem origem na teoria financeira acerca dos mesmos, conforme demonstrado no capítulo 2.3.1. Modelo E2S.

Os indicadores: Capitalização, Captação de Longo Prazo, Imobilização, Recursos de Longo Prazo em Giro, Recursos Próprios em Giro, Despesas Operacionais, Despesas Administrativas, Margem da Atividade e Margem Líquida foram retirados dos cálculos por estarem altamente correlacionados, com outro indicador, evitando assim bonificar ou penalizar duplamente uma mesma operadora. Foi considerado dois indicadores altamente correlacionados aqueles com índice de correlação maior ou igual a 0,8 e menor ou igual a -0,8.

Dessa forma, os indicadores incluídos no cálculo do escore financeiro foram: Endividamento, Captação de Curto Prazo, Exigibilidades Tributárias, Comprometimento Bancário, Comprometimento com Fornecedores, Aplicação em Imobilização, Aplicação em Disponibilidades, Sinistralidade, Despesas com Comercialização, Custo do Endividamento, Despesas Financeiras, Receitas Financeiras, Margem Bruta, Margem EBIT, Giro do Ativo, ROA, ROE, Liquidez Geral, Liquidez Corrente e Capital de Giro Líquido. As pontuações de cada indicador e de cada operadora foram somados, gerando uma pontuação geral para cada operadora.

Os valores resultantes da soma foram normalizados, atribuindo-se 0 (zero) à OPS com menor escore e 1 (um) à OPS com maior escore. Dessa forma é possível ranquear as operadoras de planos de saúde filantrópicas e identificar níveis de saúde financeira.

Essa atribuição de escores permitiu mensurar a saúde financeira das operadoras ao longo dos cinco anos e, a partir disto, identificar as OPS que mais evoluíram e mais regrediram, relativamente, seu desempenho sob esse aspecto. Por se tratar de escores relativos ano a ano, a comparação dos escores entre os anos

pode trazer equívocos para a análise. Visando minimizar esse viés, foi considerada a posição relativa de cada operadora ao longo dos anos.

Definiu-se, por opção, analisar as operadoras que mudaram, ao menos, 15 posições relativas. Para isso, foram separadas as quatro operadoras que mais avançaram posições (denominadas de Grupo 1) e as quatro que mais regrediram posições (denominadas de Grupo 2) dentro da amostra a fim de verificar pontos e aspectos divergentes entre elas.

O primeiro passo para analisar o comportamento das estratégias financeiras foi comparar os indicadores econômico-financeiros destas unidades observadas. Indicadores que apresentassem comportamentos opostos entre os dois grupos observados poderiam estar relacionados com a estratégia adotada e merecem ser melhor investigados.

A gestão financeira de uma empresa além do curto prazo, passa também pelo longo prazo, e muitos resultados são percebidos após um período de tempo. Nesse sentido, a análise das estratégias adotadas por operadoras que tiveram resultados tão diferentes em um prazo de cinco anos pode fornecer informações importantes para o planejamento financeiro futuro. Essa análise permite avaliar tanto fatores que devem ser seguidos quanto fatores prejudiciais à saúde financeira e que devem ser ponderados no planejamento.

Após a análise quantitativa, houve uma etapa qualitativa para aprofundamento do entendimento acerca das estratégias financeiras adotadas pelas mesmas. Para isto, foi realizado um estudo de múltiplos casos, tendo como objeto duas OPS, sendo uma operadora do grupo que mais avançaram posições no ranking e uma que recuou posição no ranking financeiro.

As OPS foram escolhidas seguindo o critério das que mais avançaram posições no ranqueamento financeiro e as que mais encolheram posições. Além disto, outra restrição quanto a escolha ocorreu em função da aceitação da mesma em participarem da entrevista.

Para o estudo em profundidade, elaborou-se o Protocolo de Pesquisa (Apêndice A). O mesmo tem por objetivo orientar o pesquisador sobre os procedimentos que serão seguidos durante a realização dos estudos de caso nas OPS filantrópicas (YIN, 2010). Para a realização desta pesquisa, foi realizado visitas às empresas para realização de uma entrevista semiestruturada (Apêndice B). Esta abordou, através do instrumento devidamente elaborado (Apêndice C), aspectos

identificados como pontos divergentes entre os grupos. Dessa forma foi possível compreender melhor a estratégia adotada pela organização, bem como aspectos do seu planejamento a curto e longo prazo.

Os procedimentos metodológicos desta pesquisa podem ser sintetizados de acordo com a figura 3.

Figura 3 - Resumo dos procedimentos metodológicos

4. RESULTADOS

4.1. RESULTADOS QUANTITATIVOS

Nesta seção serão abordados resultados obtidos na etapa quantitativa. Estes resultados representam uma parte do que será abordado na pesquisa, sendo ainda complementado pela análise detalhada das demonstrações contábeis, bem como com o estudo de caso das operadoras.

A partir da metodologia exposta, foi possível mensurar o nível de saúde financeira de cada operadora de plano de saúde. A opção por montar escores anuais individuais para cada analisado visa isolar o efeito temporal e coloca-las, comparativamente, sobre mesmas condições macroeconômicas. O resultado da atribuição do escore, bem como a posição relativa do período, pode ser visto na Tabela 1.

Tabela 1 - Escores e posições das operadoras de planos de saúde

OPS	2011		2012		2013		2014		2015	
	Escore	Posição	Escore	Posição	Escore	Posição	Escore	Posição	Escore	Posição
306045	0.2941	45	0.1395	52	0.1220	49	0.2558	45	0.5435	21
306428		55	0.3488	40	0.2683	38	0.3953	32	0.5435	21
308005	0.5882	16	0.6977	16	0.5854	16	0.6047	18	0.4783	26
310361	0.3725	38	0.5116	29	0.2195	41	0.3023	41	0.3478	39
311499	0.5686	18	0.5116	29	0.3902	26	0.4186	31	0.3261	41
314102	0.2157	53	0.1628	50	0.0000	54	0.3023	41	0.4783	26
314218	0.4706	27	0.7209	10	0.3171	32	0.5814	20	0.6087	19
314706	0.6863	11	0.7209	10	0.2439	39	0.6977	15	0.6522	16
318299	0.7451	7	0.8372	6	0.8537	5	1.0000	1	1.0000	1
319422	0.5490	20	0.4884	31	0.0976	51	0.3256	37	0.4348	32
321095	0.3529	40	0.5349	26	0.2195	41	0.3256	37	0.1522	53
321320	0.8235	4	0.8372	6	0.7805	8	0.7674	12	0.7391	12
321931	0.7255	8	0.7209	10	0.8293	6	0.9767	4	0.7826	8
322326	0.5882	16	0.6744	17	0.5610	18	0.4419	27	0.4783	26
322920	0.2941	45	0.3256	43	0.1951	44	0.2093	48	0.3913	34
323942	0.5490	20	0.5814	22	0.6829	13	0.8372	8	0.7174	14
323977	0.3725	38	0.0000	55	0.1463	46	0.3488	36	0.3261	41
326755	0.4118	36	0.3721	39	0.1463	46	0.3256	37	0.3913	34
329355	0.2941	45	0.3256	43	0.3171	32	0.4419	27	0.2826	46
330116	0.4902	26	0.5581	23	0.3171	32	0.8372	8	0.5000	23
330337	0.4314	34	0.4651	33	0.3171	32	0.4884	25	0.3261	41
333514	0.2353	50	0.2791	46	0.2195	41	0.3256	37	0.6957	15
333808	0.4510	30	0.2791	46	0.1220	49	0.4419	27	0.3478	39
333875	0.5098	23	0.4884	31	0.3415	31	0.4884	25	0.4783	26

335762	0.2353	50	0.0000	55		54	0.0233	52	0.0652	55
336831	0.6078	15	0.6512	18	0.5610	18	0.7442	14	0.7609	9
338214	0.2745	48	0.3488	40	0.2927	37	0.3023	41	0.3043	44
339539	0.7059	9	0.7674	9	0.6341	14	0.8140	10	0.7609	9
339954	0.8235	4	0.9070	4	0.8780	4	1.0000	1	0.9783	2
342556	0.5686	18	0.4419	35	0.3659	28	0.3023	41	0.3696	38
342807	0.5294	22	0.4651	33	0.3659	28	0.5349	21	0.4783	26
344915	0.6275	14	0.5581	23	0.4634	24	0.6977	15	0.6087	19
345741	0.2549	49	0.3256	43	0.2439	39	0.3721	34	0.2826	46
347655	0.4510	30	0.5581	23	0.5854	16	0.7907	11	0.6304	18
353264	0.6471	13	0.6047	20	0.6341	14	0.5116	23	0.6522	16
354562	0.7059	9	0.6279	19	0.7073	11	0.7674	12	0.8696	5
363111	0.4314	34	0.4186	36	0.3902	26	0.6279	17	0.4565	31
363511	0.2157	53	0.1860	49	0.0244	53	0.1860	50	0.2174	52
363685	0.4510	30	0.4186	36	0.3659	28	0.3721	34	0.3913	34
372404	0.2353	50	0.0930	54	0.1463	46	0.2558	45	0.2609	48
378038	0.5098	23	0.5349	26	0.7317	9	0.9070	7	0.7609	9
384054	0.4706	27	1.0000	1	0.8293	6		53	0.7391	12
390178	0.3137	44	0.1628	50		54	0.2326	47	0.2391	50
394271	0.3922	37	0.3953	38	0.4390	25	0.2093	48	0.2391	50
400319	0.4510	30	0.7209	10	0.3171	32	0.5116	23	0.4348	32
401137	0.4706	27	0.7209	10	0.4878	23		53	0.2609	48
403920	0.3333	41	0.3488	40	0.1707	45		53	0.3043	44
406457	0.7843	6	0.8372	6	0.5122	21	0.5349	21	0.5000	23
406554	0.9020	2	0.9535	3	0.9512	3	1.0000	1	0.8261	7
408506	0.3333	41	0.2791	46	0.5122	21	0.1860	50	0.1087	54
408522	1.0000	1	0.9070	4	0.9756	2	0.3953	32	0.8696	5
410292	0.8824	3	0.9767	2	1.0000	1	0.9535	5	0.9783	2
410365	0.0000	55	0.1163	53	0.0732	52	0.0000	53	0.0000	56
413372	0.6667	12	0.7209	10	0.7073	11	0.6047	18	0.5000	23
413399	0.5098	23	0.6047	20	0.7317	9	0.9302	6	0.9348	4
417599	0.3333	41	0.5349	26	0.5610	18	0.4419	27	0.3913	34

Fonte: Elaborado pelo autor.

Conforme abordado no capítulo anterior, as operadoras de planos de saúde filantrópicas foram separadas em dois grupos, sendo o Grupo 1 aquelas que mais subiram posições no ranking financeiro e o Grupo 2 aquelas que mais reduziram posições no ranking financeiro, comparando o ano de 2015 e o ano de 2011. A tabela 2 caracteriza os dois grupos, exibindo a localização, média de faturamento assistencial e a quantidade de beneficiários.

Tabela 2 - Caracterização dos grupos

	OPS	Localização	Quantidade de Beneficiários	Média Receita Assistencial 5 anos (mil)
Grupo 1	333514	MG	23	5.845
	314102	SP	14.758	12.906
	306045	SP	5.064	7.407
	413399	SP	19.460	38.814
	Média		19.241	37.558
Grupo 2	406457	SP	369	443
	342556	RS	59.192	137.479
	311499	ES	7.443	11.284
	401137	SP	9.129	13.403

Fonte: Elaborado pelo autor.

Apesar da análise de todos os indicadores, apenas alguns mostraram divergência entre os grupos analisados, são eles: Comprometimento Bancário, Captação de Curto Prazo, Custo do Endividamento, Resultado Financeiro, Margem da Atividade e Capital de Giro Líquido.

A fim de melhorar a visualização, cada indicador foi analisado, através de criação de um gráfico para cada um dos mesmos, comparando as informações do grupo que mais avançou posições e do grupo que mais recuou posições. Os gráficos exibem ainda a média das 56 OPS analisadas a título de comparação. Optou-se por utilizar apenas análise gráfica devido ao número pequeno de observações.

O primeiro indicador a ser analisado entre os dois grupos de operadoras de planos de saúde filantrópicas é o Capital de Giro Líquido (CGL). Este indicador representa o quanto de capital captado a longo prazo é aplicado em ativos de realização de curto prazo, ou o quanto de recursos captados em curto prazo são aplicados a ativo não circulante.

No grupo das OPS que mais avançaram posições ao longo do período analisado, é possível notar, conforme exibido no gráfico 7 que há uma tendência de elevação do capital de giro líquido, ainda que o setor apresente tendência média de

queda. Metade das operadoras do Grupo 1 possui valores acima de zero, além de uma terceira quase atingindo esse nível também. A exceção se dá por uma operadora que teve uma queda brusca no último período.

Por outro lado, o comportamento das OPS do Grupo 2 foi o oposto, ou seja, apresentam tendência de queda. Ainda que três delas possuíam CGL acima de zero no início do período analisado, apenas uma conseguiu manter este nível, sendo que as outras três caíram a níveis abaixo da média da amostra.

Naturalmente, quando este indicador está abaixo de 0, faz-se necessário que a empresa busque capital para suprir esse descasamento de prazo e gerar rentabilidade no curto prazo, uma vez que o financiamento de curto prazo está destinado ao ativo não circulante. Essa captação de recursos pode ocorrer tanto via capital próprio (aporte de sócios/acionistas) quanto via capital de terceiros (bancos, por exemplo). O próximo indicador mensura justamente esse ponto, a captação de recursos junto aos bancos, a fonte de financiamento mais comum, entretanto nem sempre a mais barata.

O indicador financeiro Comprometimento Bancário representa a quantidade de recursos captados junto aos bancos entre o total de capital de terceiros. Em outras palavras, representa o percentual do capital de terceiros adquirido via empréstimo bancário e financiamentos.

Analisando, conforme o gráfico 8, primeiramente o grupo das operadoras que mais avançaram em posições, relativamente, no período analisado, é possível notar a tendência de queda no nível de comprometimento bancário. Embora duas delas ainda possuísem níveis acima da média nesse indicador, as mesmas reduziram consideravelmente, terminando 2015 abaixo da média geral, inclusive. Ao final de 2015, o valor deste indicador é muito próximo para as quatro operadoras.

Gráfico 7 - Capital de Giro Líquido

Fonte: elaborado pelo autor

Opostamente ao grupo anterior, o grupo das OPS que mais recuaram em posições tiveram um aumento nos níveis de comprometimento bancário. Ainda que uma delas tenha tido uma tendência de recuo ao final, todas terminaram 2015 com níveis acima do ano de 2011. Duas delas, inclusive, atingiram níveis muito superiores à média da amostra.

Aparentemente, a redução do nível de comprometimento bancário é um fator influente na diferenciação da saúde financeira entre as operadoras de planos de saúde filantrópicas. Entretanto, avaliar apenas este indicador não fornece as informações necessárias, é preciso avaliar também a estrutura de vencimento desta dívidas e o custo das mesmas para as OPS.

E é no intuito de avaliar a estrutura de vencimento das dívidas que o indicador Captação de Curto Prazo atua. Exibido no Gráfico 9, ele mede quanto captação de recursos junto a terceiro terá seu vencimento no curto prazo (ou seja, no prazo de um ano), e consequentemente, quanto está no longo prazo.

Com exceção de uma OPS, o Grupo 1 apresentou níveis de Captação de Curto Prazo abaixo da média, sendo que duas delas tiveram reduções acentuadas nos períodos finais. As duas OPS que apresentaram crescimento ou manutenção deste indicador são aquelas que possuem menor nível de comprometimento bancário, ou seja, embora a maioria da dívida para com terceiros esteja no curto prazo, a quantidade dessas dívidas junto a bancos é pequena.

O Grupo 2 apresentou uma inversão de tendência neste indicador. Enquanto que no início do período analisado três das quatro OPS possuía a maioria de suas dívidas com terceiros alocadas no longo prazo, no ano de 2015, três delas possuíam a maioria de suas dívidas alocadas no curto prazo, com valores superiores à média. Apenas uma OPS deste grupo apresentou uma tendência de queda neste indicador. Captação de recursos a curto prazo, principalmente oriundos de empréstimos bancários e financiamentos, geralmente apresentam custos mais elevados quando comparados a captação de longo prazo. Sendo assim, é importante analisar o indicador de Custo do Endividamento, o mesmo representa o total de juros pagos pelo capital de terceiros captado. Para análise deste indicador foi considerado, além dos valores absolutos (Gráfico 10), a variação percentual (Gráfico 11) do período analisado.

Gráfico 8 - Comprometimento Bancário

Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 9 - Captação de Curto Prazo

Fonte: elaborado pelo autor

Ao analisar, em termos absolutos, o Custo do Endividamento entre os dois grupos nota-se uma similaridade muito grande, ou seja, ambos possuem níveis neste tipo de custo muito parecidos, principalmente ao final de 2015. Porém, a diferença está no período inicial, no ano de 2011 e 2012, principalmente. Houve uma mudança muito grande neste indicador.

O Grupo 1 apresentou variações percentuais no Custo do Endividamento bem próximos a média, oscilando pouco pra cima ou pouco pra baixo. O grupo teve, em 2015, o valor máximo de 210% atingido, e o valor mínimo de 51%. Esse crescimento (ou até redução) é baixo quando comparado ao Grupo 2.

Diferentemente do grupo anterior, o Grupo 2 teve apenas uma OPS se mantendo próxima a média da variação do Custo do Endividamento. As demais todas tiveram crescimento superior a 300% no período analisado, chegando, por uma delas, a um crescimento de mais de 1000%. O período de crescimento mais acentuado ocorreu no ano de 2012.

Esse crescimento no custo do endividamento atrelado ao crescimento do comprometimento bancário gera uma pressão sobre o resultado financeiro através do aumento nos juros pagos. Esse fato não ocorre no Grupo 1, que manteve o nível do custo porém reduziu a necessidade de financiamento bancários, aliviando o resultado financeiro.

Analisando sistematicamente os indicadores de Capital de Giro Líquido, Comprometimento Bancário, Captação de Curto Prazo e Custo do Endividamento é possível traçar o diferente perfil dos dois grupos de OPS. O Grupo 1 teve uma redução nos níveis de comprometimento bancário, provável consequência da diminuição da necessidade de CGL, aumento os seus vencimentos a longo prazo e reduziu, consequentemente, o custo do endividamento.

Na contramão, o Grupo 2 aumentou as captações junto a bancos e a curto prazo, fato ocorrido simultaneamente ao aumento da necessidade de CGL, fazendo com que o custo do endividamento aumentasse de forma acentuada. Essa composição de indicadores impacta diretamente no Resultado Financeiro (Gráfico 12), mais precisamente nas despesas financeiras, uma das vertentes deste indicador.

Gráfico 10 - Custo do Endividamento

Fonte: elaborado pelo auto

O primeiro ponto a se analisar é a dificuldade do setor em ter um superávit neste indicador. Apenas no ano de 2014 a média da amostra selecionada das OPS teve um resultado financeiro positivo, seguido pelo pior resultado para o período.

Acompanhando este movimento, as operadoras do Grupo 1 também obtiveram déficits financeiros, exceto uma, que a partir de 2013 conseguiu se manter com um resultado positivo. Entretanto, é possível notar uma tendência de melhora neste indicador ao longo do período analisado, inclusive com três operadoras atingindo resultados acima da média para o ano de 2015.

No sentido oposto, as OPS do Grupo 2 apresentam uma tendência de queda no resultado financeiro, terminando 2015 todas abaixo da média do setor, inclusive aquelas que possuíam resultados acima da média. Essa tendência pode ser reflexo da estratégia de captação de recurso das mesmas, que o fizeram a curto prazo, via banco e elevando o custo de captação.

Ainda que o resultado financeiro, em função dos indicadores anteriormente apresentados, tenha se mostrado uma variável com divergência de comportamento entre os dois grupos, é importante avaliar também as operações da empresa. E é exatamente isso que o indicador financeiro Margem da Atividade representa, a geração de resultados da OPS a partir da sua operação, ou seja, prestação de serviços e gastos necessários à prestação deste serviço.

O retorno médio da atividade (Gráfico 13) para o setor de OPS filantrópicas é menor do que 5% ao longo do período analisado, um retorno baixo quando comparado a outras opções de investimento. Mas como o foco deste segmento vai além de retorno financeiro, é importante analisar o comportamento dos seus indivíduos. Conforme o gráfico 13, nota-se que o Grupo 1 possui uma tendência de crescimento acentuada, principalmente após 2012, da Margem de Atividade, tendo, quase que na totalidade dos membros do grupo, valores acima da média.

No sentido oposto, o Grupo 2 teve fortes quedas da Margem da Atividade ao longo do período analisado, terminando 2015 com os quatro membros abaixo do retorno médio do mercado. Outro ponto importante a se destacar é que apenas um deles conseguiu atingir um retorno positivo (ainda sim baixo), enquanto que os demais tiveram resultados da atividade negativos. Este resultado da atividade somado ao resultado financeiro também negativo gera um fator de alerta para este grupo de operadoras, uma vez que torna-se insustentável financeiramente, necessitando de subsídios futuros, mudança de gestão ou encerrando suas operações.

Gráfico 11 - Variação no Custo do Endividamento

Fonte: elaborado pelo autor

Gráfico 12 - Resultado Financeiro

Fonte: elaborado pelo autor

A Margem da Atividade possui duas vertentes impactantes em seu resultado: a receita obtida pela OPS e as despesas operacionais necessárias para obtenção de tais receitas. As despesas operacionais são divididas ainda em sinistros (gasto financeiro em função das demandas de saúde dos beneficiários), despesas de comercialização, despesas administrativas e outras despesas operacionais.

Ao analisar individualmente os componentes, nota-se que não há um padrão de comportamento entre os dois grupos. Algumas operadoras (dos dois grupos) melhoraram em alguns aspectos enquanto que pioraram em outras, ou seja, possuem deficiência em sinistralidade, ou despesas administrativas, ou despesas de comercialização. Entretanto, não há um padrão visível de comportamento diferente entre os dois grupos, mostrando ser apenas uma individualidade de cada operadora.

Esse comportamento mostra que o diferencial para o desempenho financeiro de uma operadora de plano de saúde filantrópica pode não ser a operação do negócio em si, mas sim a correta administração do recurso. Isso torna-se ainda mais evidente pela falta padrão da sinistralidade entre os dois grupos. Esperava-se que as OPS com bom desempenho financeiro saibam gerenciar bem a sinistralidade, mas não foi o que o estudo demonstrou.

Desta forma, o Resultado Financeiro tem se mostrado uma variável comum e de comportamento divergente entre os dois grupos. Isso demonstra um ponto a ser cuidadosamente abordado na estratégia financeira para que haja um bom desempenho neste aspecto.

Gráfico 13 - Margem da Atividade

Fonte: elaborado pelo autor

4.2. RESULTADOS QUALITATIVOS

Nesta seção são descritos individualmente cada uma das OPS visitadas com o intuito de sintetizar as informações obtidas na pesquisa de campo.

Isso ocorre por meio da descrição da percepção do autor, a qual é baseada nos relatos provenientes das entrevistas semiestruturadas (as quais, em sua maioria, foram gravadas) e nas observações realizadas. Portanto, todas as informações a seguir são provenientes destas fontes de evidências.

É importante frisar que esta descrição não aborda em detalhe as variáveis/indicadores constantes no instrumento de pesquisa, neste momento. O mesmo foi preenchido para toda a amostra ao longo das visitas em loco, no intuito de quantificar a percepção do pesquisador, sendo este analisado, em conjunto com os resultados da etapa quantitativa.

Adicionalmente, vale salientar que o objetivo central desta dissertação, assim como já informado anteriormente, é propor boas práticas gerenciais financeiras para operadoras de planos de saúde filantrópicas e, para tanto, não se faz necessária a identificação e/ou exposição dos nomes das OPS, dos municípios e/ou atores entrevistados, uma vez que foco é a consolidação da informação obtida por meio da observação e das entrevistas semiestruturadas realizadas e não a exposição das instituições e pessoas envolvidas na pesquisa. Sendo assim, os nomes das OPS visitadas e dos atores entrevistados foram substituídos por um código.

4.2.1. ESTUDO DE CASO A

A OPS A, objeto deste estudo de caso, está situada em um município localizado no noroeste do estado de São Paulo. O município A (em referência a OPS A), possui um total aproximado de 120 mil habitantes para o ano de 2017, distribuídos em uma área de 530 km², resultado em uma densidade demográfica estimada de 227,7 hab./km². O município conta ainda com um Índice de Desenvolvimento Humano do Município (IDHM) de 0,78 para o ano de 2010, bem como um PIB Per Capita, apurado no ano de 2015, de aproximadamente 24 mil reais.

Apesar do registro na ANS desde 30 de dezembro de 1998, ou seja, desde o início, a OPS surgiu muito antes disso. Seu Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica possui registro junto a Receita Federal desde 25 de julho de 1967. Finalizou o ano de

2015, ano-base deste estudo, com um total de 14.758 beneficiários, gerando um total de receita de R\$ 39.455.401,30, superior a média aproximada de R\$ 29.980.717,05 nos últimos cinco anos.

Em sua estrutura, a OPS A conta ainda com um ativo total de R\$ 11.848.818,88 e um patrimônio líquido negativo de R\$ 15.385.379,67. Este último segue a tendência das demais operadoras de planos de saúde filantrópicas brasileiras, ou seja, dificuldades na geração de resultado e sobrevivência. Apesar do patrimônio Líquido negativo, optou-se por analisa-la e considera-la com bom desempenho tendo em vista uma perspectiva futura de melhora e reversão deste quadro.

Apesar, apesar deste número nada satisfatório, a OPS A é tida neste estudo como um exemplo positivo de práticas de gestão financeira. A partir da metodologia exposta, a OPS A foi considerada a penúltima colocada numa classificação de bom nível financeiro no ano de 2010. Entretanto, no ano de 2015, melhorou seu desempenho e atingiu a vigésima primeira posição, frente a mesma amostra. Esse avanço de trinta e quatro posições tornou-se objeto de aprofundamento deste estudo.

A partir do contato realizado, agendou-se uma entrevista na OPS A com os dois gestores com maiores níveis hierárquicos da empresa, ou seja, o presidente, denominado no trabalho como Presidente A, e o superintendente geral, também denominado como Superintendente A.

O estudo foi realizado na sede da OPS A, a partir de um questionário semiestruturado. Tendo em vista o objetivo do trabalho, as variáveis relevantes serão percorridas de forma analítica, porém sem abordar individualmente cada variável, e sim a forma de gestão utilizada em cada aspecto.

O primeiro aspecto questionado sobre a gestão financeira da empresa trata-se da política de captação e aplicação de recursos da organização. Uma das características mais marcantes e destacadas pelos gestores é a aversão à captação de recursos em instituições bancárias, os mesmos admitem, por opção própria, não buscar captação de recursos em bancos. A empresa possui políticas de endividamento máximo e cobertura de déficit financeiro, entretanto de forma informal. Principalmente devido à política de endividamento, não existe uma política de custo máximo de captação, uma vez que as ações tomadas para cobertura de déficit financeiro tendem a ter custo zero.

Consequentemente, a empresa não faz projetos de viabilidade para captação de tais recursos, uma vez que não tem grandes expansões em suas operações. Outro

ponto destacado é a ausência de política de imobilização, justificada pelos gestores pelo fato de possuírem imobilizado suficiente.

Com a ausência de captação de recursos em instituições financeiras e, eventualmente a necessidade de cobertura de déficit financeiro, a OPS adota outras medidas para resolver o problema. As atitudes destacadas foram negociação com fornecedores e beneficiários para prolongamento do ciclo financeiro, ou seja, prazo maior de pagamento uma vez que os recebimentos são mensais e de difícil negociação.

Não só a captação de recurso é importante, mas também a sua devida aplicação, e é nesse sentido que alguns pontos foram abordados. Sem grandes políticas de aplicação de recursos na organização, notou-se que a empresa busca frequentemente negociar os prazos de pagamento e recebimento. Por outro lado, não possui avaliação de risco das aplicações de seus recursos, aplicando somente em bancos consolidados nacionalmente.

A gestão de caixa é outro ponto importante na gestão financeira desta operadora de plano de saúde. A mesma possui políticas de caixa mínimo, ou seja, determinação de um montante mínimo com alta liquidez a ser mantido. Além disto, trabalha com uma projeção de fluxo de caixa de aproximadamente 90 dias.

Outra característica da empresa é a política de crédito, sendo feita quanti e qualitativamente, tendo uma equipe de crédito própria para primeiras cobranças, e uma equipe terceirizada para casos mais extremos. Essa cobrança é feita sem muito desgaste, visando recuperar o máximo de crédito duvidoso possível. Com apenas um método de cobrança utilizado, o beneficiário inadimplente não é negativo antes de 30 dias de atraso.

Esta estratégia de captação e aplicação faz com que a organização não capte recursos a altos custos, elevando suas despesas financeiras e prejudicando o resultado final. Com uma gestão na área financeira focada no planejamento, a estratégia tem sido manter a liquidez sem recorrer a instituições financeiras.

Outra característica marcante da gestão apresentada pela OPS A está diretamente ligada a atividades de controladoria e de governança corporativa. Com efeitos práticos sobre os indicadores de eficiência e de solvência, analisou-se a tomada de decisão sobre os aspectos financeiros da organização. Para isso, foram levantadas informações sobre os tipos de reuniões, membros e periodicidade com que as mesmas ocorrem.

A Operadora de Plano de Saúde A informou realizar, diariamente, reuniões de um comitê gestor, na qual são discutidos tanto aspectos financeiros quanto operacionais. Realizada por cerca de 4 pessoas fixas, mais a participação pontual de outros integrantes, estas reuniões diárias tem a participação obrigatória do superintendente, do diretor e do presidente da OPS, porém, ainda conta com analista e até mesmo auxiliares, caso julguem necessários.

Além das reuniões diárias, de caráter operacional tático, são realizadas ainda reuniões do conselho de administração, composto por mais de 10 pessoas. Realizadas trimestralmente, as mesmas têm como pauta a análise de demonstrações contábeis, incluindo Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado do Exercício, Fluxo de Caixa.

Não somente o administração da organização, mas todo e qualquer munícipe, ainda que não tenha ligação direta e/ou indireta com a OPS, é convidado a participar. Essa transparência ocorre também nas auditorias, realizadas tanto internamente quanto externamente por empresas especializadas (obrigatoriedade da ANS) e também por qualquer cidadão que deseje.

Por fim, mas não menos importante, aspectos de controladoria são fortemente encontrados na organização. Ainda que informal, existe um departamento de controladoria, subordinado ao diretor, responsável pela elaboração orçamentária do ano, ou seja, a OPS possui sempre o orçamento do período de um ano elaborado. A mesma é responsável ainda por controle de resultados e de risco.

4.2.2. ESTUDO DE CASO B

O segundo estudo de caso foi realizado no interior, região sudoeste, do estado de Minas Gerais. A cidade conta com cerca de 115 mil habitantes, distribuídos numa área de 1.339 km², ou seja, possui uma densidade demográfica de 85 hab./km². O município conta ainda com um IDHM de 0,756 e um PIB per capita aproximado de 19 mil reais.

A segunda OPS objeto de estudo de caso deste trabalho, denominada OPS B, possui registro na ANS, a exemplo da primeira, desde 22 de dezembro de 1998, início da regulamentação. Também como a OPS A, a OPS B possui registro junto a Receita Federal, ou seja, início da pessoa jurídica, muito antes da regulamentação, neste caso em 21 de agosto de 1967.

A empresa era detentora de um ativo total, no ano de 2015, no valor de R\$ 77.654.979,45 e um patrimônio líquido de R\$ 30.709.562,38. Com estes recursos, a OPS B passou a marca de 157 milhões de reais de faturamento no ano, superior a média dos últimos cinco anos no valor aproximado de 117 milhões. A operadora conta ainda com um total de aproximado de 9 mil beneficiários.

Apesar do patrimônio líquido positivo e da receita expressiva, ao contrário da OPS A, esta empresa apresenta-se neste estudo com uma posição não tão favorável quanto a anterior. A partir do ranqueamento das operadoras, nota-se que esta permaneceu estável nas posições, caindo, ao longo de cinco anos, três posições. Ao final de 2015, ambas operadoras apareciam na mesma posição, ou seja, vigésimas sextas.

A partir de contato telefônico, agendou-se uma entrevista presencial junto a OPS B para avanço no entendimento dos aspectos de gestão financeira. O estudo foi realizado na sede da OPS A, a partir um questionário semiestruturado, e foi gravado, para posterior análise por parte do pesquisador.

O questionário semiestruturado foi aplicado ao diretor administrativo, simplesmente denominado Diretor B. O mesmo trabalha na empresa há 20 anos, iniciou na atividade de Recursos Humanos e hoje encontra-se como diretor administrativo, responsável tanto pelos aspectos da operadora de plano de saúde quanto do hospital. Tendo em vista o objetivo do trabalho, as variáveis relevantes serão discorridas de forma analítica, porém sem abordar individualmente cada variável, e sim a forma de gestão utilizada em cada aspecto.

O primeiro aspecto avaliado na entrevista junto a operadora foi a estratégia de captação e aplicação de seus recursos. Neste sentido, a OPS B afirmou não ter política de endividamento máximo, fazendo-o quando necessário, e ter políticas de reversão de sobras para patrimônio líquido e de cobertura de déficit financeiro, ainda que informais. A ausência de política de endividamento impacta também na ausência total de política de custo máximo da empresa.

Na necessidade, a empresa busca seus recursos sempre junto a instituições financeiras, tornando-se secundário, por exemplo, o adiamento de pagamento de fornecedores. O recurso captado com terceiros tem sua origem quase sempre destinada a capital de giro, dificilmente é aplicado em imobilização ou provisões. As provisões, uma demanda da ANS, é sempre feita com recursos próprios.

Ainda na linha de captação de recursos, não há a elaboração de projetos de viabilidade, com cálculo de indicadores, tais como TIR, *Payback* e VPL. A análise é feita sempre em cima de oportunidades de mercado. Nesse sentido, também não há política de imobilização, uma vez que os imóveis são adquiridos a partir de oportunidades identificadas, ainda que não haja uma necessidade imediata por parte da organização.

Sobre a gestão de caixa e a captação para cobertura, a empresa opera com uma previsão de fluxo de caixa de 90 dias. Entretanto, não há uma previsão de caixa mínimo a ser mantido. Verifica-se a necessidade semanal de caixa e, a partir do déficit previsto na semana, a empresa decide as ações a serem tomadas a fim de cobertura de caixa.

A política de crédito da empresa acontece sem qualquer tipo de análise, seja ela quantitativa, qualitativa ou de mercado. A ausência de política ocorre praticamente a partir de necessidade, ou seja, sempre que um beneficiário ou cliente necessitar de crédito, o mesmo será feito. O argumento usado pelo Diretor A é a proximidade dos clientes com a OPS, uma vez que o plano possui poucos beneficiários e todos locais, é possível contornar a situação de insolvência a partir da aproximação pessoal com os mesmos.

As cobranças começam a serem feitas com 30 dias e, devido a proximidade dos beneficiários junto a operadora, evita-se ao máximo negativar, mesmo que tenha passado 90 dias. O diretor ressaltou que, quando ocorre inadimplências, são casos pontuais e que busca-se resolver na conversa e no entendimento do problema do beneficiário com relação ao pagamento. Em função desta política, o mesmo não soube informar quantas cobranças são feitas antes de negativar. Informou apenas que são utilizados dois métodos, carta e ligação. Informou ainda que existe uma equipe própria de cobrança.

Outro aspecto que tange a aplicação de recursos é a alocação das disponibilidades. Neste aspecto, a OPS B afirmou não diversificar seus investimentos, alocando todos os recursos em um único grande banco de varejo, instituição consolidada no país. Um dos motivos é a parceria existente com este banco, que os apoia em outros projetos. Em função disso, não há uma avaliação de risco sobre a aplicação das disponibilidades.

Por fim, mas não menos importante, um aspecto fundamental na aplicação de recursos é o ciclo financeiro da empresa, ou seja, a diferença entre o prazo de

pagamento e o prazo de recebimento. A OPS B informou não haver políticas de controle e gestão de prazos de pagamentos e recebimentos, obedecendo sempre o combinado no momento da negociação, por exemplo.

O primeiro ponto a ser avaliado do item de eficiência e solvência das organizações é a estrutura da tomada de decisão. A empresa informou não haver um comitê financeiro para tomada de decisões operacionais. A OPS B possui um comitê tático, que se reúne semanalmente, na presença dos diretores, gerentes e coordenadores, cerca de dez a doze pessoas, para discutir alguns temas de caráter tático e estratégico.

Além disso, existem as reuniões do conselho de administração, ocorridas trimestralmente, na presença de todos os diretores. Nesta encontro do conselho de administração, além das pautas e tomadas de decisões, avalia-se apenas as demonstrações de resultado do exercício, entre todas as demonstrações contábeis disponíveis.

O conselho de administração, juntamente aos diretores, supervisionam a elaboração do orçamento da empresa. Segundo o Diretor B, existe um orçamento futuro de um ano, sempre elaborado pela controladoria e aprovado pelo conselho de administração e diretores. A operadora apresenta tanto auditoria interna quanto auditoria externa e independente para avaliação não só do orçamento, mas como de toda a parte contábil.

Existe ainda um departamento de controladoria na OPS B, responsável, entre outras funções pela elaboração de orçamento, como dito anteriormente. Esse departamento está subordinado ao gerente da área, que por sua vez está subordinado ao diretor. O setor é responsável pelo controle orçamentário e controle de resultado, porém não efetua um controle de riscos.

4.2.3. ANÁLISE COMPARATIVA E DISCUSSÕES

Ao realizar o ranqueamento das operadoras de planos de saúde, através de um escore financeiro, tanto a OPS A quanto a OPS B terminaram 2015 com a mesma colocação, vigésima sexta posição. A diferença entre elas está no avanço do indicador financeiro ao longo dos anos. Enquanto a OPS A subiu dezessete posições no

ranking, saindo de quinquagésima terceira para vigésima sexta, a OPS B caiu três posições, saindo de vigésima nona para vigésima sexta.

A partir disso, considera-se que houve uma melhora na gestão financeira ao longo dos anos, uma vez que ambas cresceram receitas, possuem porte pequeno segundo classificação da ANS, estão em cidades de porte semelhantes e, principalmente, ambas são do segmento de filantropia.

Dessa forma, o estudo de caso permitiu comparar alguns fatores da gestão financeira das mesmas e, através da existência de uma prática em uma das OPS e inexistência na outra, surge um indício de boa prática de gestão financeira, conforme demonstrado no quadro 1. A partir disto, outras operadoras interessadas em melhorar seus aspectos de gestão, podem se utilizar deste estudo para implantar alguns conceitos.

Quadro 1 - Boas práticas de gestão financeira

Boas práticas	Indicadores financeiros relacionados
Encurtar o ciclo financeiro da empresa	Captação de Curto Prazo, Capital de Giro Líquido, Comprometimento Bancário
Determinar Caixa Mínimo	Captação de Curto Prazo, Capital de Giro Líquido
Constituir comitê financeiro para acompanhamento	Resultado Financeiro
Realizar reuniões diárias do comitê financeiro	Capital de Giro Líquido, Resultado Financeiro
Subordinar a controladoria a direção	Margem da Atividade, Resultado Financeiro
Realizar controle de riscos pela controladoria	Margem da Atividade, Resultado Financeiro

Fonte: Elaborado pelo autor.

A primeira diferença encontrada entre os dois estudos de caso diz respeito a inexistência de controle de caixa mínimo. Ferramenta importante na gestão financeira, a utilização de um controle de caixa mínimo permite a empresa manter um estoque de recurso em caixa necessário para suprir as oscilações de entrada e saída de recursos (GITMAN, 2004).

A OPS A possui um controle de caixa mínimo e, na necessidade de cobertura de caixa, recorre a negociação, principalmente com fornecedores, para alongar os prazos de pagamento, encurtando o ciclo financeiro. Enquanto que a OPS B, segundo seu diretor, tenta implantar esta política, ainda sem sucesso. Dessa forma decide-se no início da semana qual será o caminho a ser tomada, não necessariamente sempre o mesmo, para cobrir o possível saldo de caixa negativo da organização.

Essa eventual necessidade de cobertura de caixa pode impactar também na política de endividamento. Enquanto a OPS A possui aversão total a crédito bancário, inclusive para cobertura de caixa, a OPS B admite captar recursos via banco e quase sempre para cobertura de caixa, nunca para imobilização, por exemplo. Essa postura impacta diretamente nas despesas financeiras e na estrutura de capital da organização.

A tomada destas decisões financeiras é outro fator que difere as duas operadoras. Uma das práticas comuns na Governança Corporativa (GC) é a elaboração de comitês específicos para tomadas de decisões, por exemplo comitê financeiro, utilizado para tomada decisões de captação e aplicação de recursos, gerenciamento de fluxo de caixa entre outros (IBGC, 2005). Enquanto uma delas (OPS A) toma decisões operacionais e táticas diariamente, através de um comitê financeiro específico, a outra (OPS B) toma as decisões semanalmente, junto com outros aspectos táticos e estratégicos. Dessa forma, as decisões operacionais são tomadas de forma individual pelos diretores.

Tendo em vista a preferência das OPS em obter rentabilidade sobre liquidez e composição de capital (CASTRO NETO E OLIVERA, 2012), a utilização de práticas de Governança Corporativa têm se mostrado útil na melhora da performance das empresas. Arora e Bodhanwala (2018) identificaram impactos positivos no ROA e ROE com a implantação de Governança Corporativa. Isso ocorre quando os conselhos e comitês possuem estrutura adequada. Os investidores geram, ainda, uma percepção positiva da empresa, podendo reduzir os custos de captação da mesma.

No setor de saúde, as operadoras de planos de saúde têm se mostrado adeptas as práticas de governança corporativa. Cooperativas médicas apresentam níveis moderados de governança corporativa (VILELA, FERRAZ E FERRAZ, 2015; SOUZA, BAGGIO E CORACINI, 2016) e OPS do segmento de autogestão que se utilizam de práticas de GC têm obtido resultados expressivos, aperfeiçoamento no modelo de gestão e melhores adesão a linhas de créditos, com menor custo e menor risco aos clientes e investidores (FERREIRA *et al*, 2014).

Tendo em vista que operadoras de planos de saúde com desempenho insatisfatório podem tornar-se referência em pouco tempo (SILVA SANTOS E MACEDO, 2017), aprimoramentos na gestão podem trazer impactos no curto prazo. Isso permitirá que a OPS eleve seu desempenho financeiro desde que aprimore a gestão financeira.

A adoção de uma política de prazos de pagamento e recebimento existentes na operadora de melhor avanço financeiro no tempo também demonstra ser um diferencial. Enquanto a OPS A busca sempre renegociar seus prazos e alongar o ciclo financeiro, a OPS B muitas vezes recorre a recursos de terceiros para honrar seus pagamentos conforme acordado na negociação. Tendo em vista que a captação junto a fornecedor, ou seja, o alongamento da dívida é praticamente a custo zero, ou custo inferior a captação bancária, isso demonstra ser uma boa prática da gestão financeira.

Quanto a política de recebimento e créditos a terceiros, a OPS B mostra haver uma proximidade maior com o beneficiário e, tornando a negociação mais pessoal, além de considerar as dificuldades do beneficiário. Por outro lado, a OPS A possui uma equipe terceirizada de cobrança, responsável por entrar em contato com os beneficiários, tornando o processo mais impessoal. Além disto, realiza análises quantitativas e qualitativas de crédito, atividade não feita pela OPS B.

Por fim, mas não menos importante, outro diferencial entre as operadoras está ligado a controladoria. Enquanto uma controladoria está subordinada a direção (OPS A), a outra está diretamente subordinada a coordenação (OPS B), nível hierárquico menor na empresa. Além disto, apenas a controladoria da OPS A realiza controle de riscos.

Se por um lado há diferenças entre elas e isso faz com que haja uma evolução financeira em uma e não em outra, por outro lado ambas operadoras possuem muitos aspectos de gestão financeira semelhantes. Essas semelhanças podem explicar a colocação parecida no ranqueamento financeiro no ano de 2015.

Ambas operadoras possuem orçamento futuro de um ano, fluxo de caixa provisionado para noventa dias e realiza análise de viabilidade em seus projetos. Além disto possui reuniões com frequência semanal e trimestral dos comitês tático e estratégico, respectivamente. Estas práticas auxiliam no entendimento da proximidade de nível financeiro entre as mesmas.

A partir disto, evidencia-se alguns aspectos que possam contribuir para o aprimoramento da gestão financeiras. Estas boas práticas podem ser utilizadas para operadoras de planos de saúde filantrópicas que desejem melhorar a sustentabilidade financeira.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo geral desta pesquisa foi propor boas práticas de gestão financeira que podem melhorar o desempenho das operadoras de planos de saúde filantrópicas. Para tal, foi utilizada uma análise financeira, entre os anos de 2011 e 2015, através do modelo E2S, para identificação das unidades a serem estudadas e, posteriormente, a realização de um estudo de múltiplos casos para entendimento em profundidade.

Com a análise quantitativa, foi possível identificar alguns fatores acerca da gestão financeira das organizações. Aparentemente, as operadoras que mais diminuíram posições no ranking financeiro elaborado são aquelas que tiveram a necessidade de captação de recursos via bancos em maior volume, com aumento das suas dívidas a curto prazo e um aumento expressivo no custo desse endividamento.

Por outro lado, as operadoras que mais subiram no ranking financeiro são aquelas que reduziram suas captações em bancos e suas captações a curto prazo. Atrelando esses fatores a pouca variação do custo do endividamento, é possível notar que as mesmas reduziram seus custos com juros, aliviando o resultado financeiro.

Para que as empresas reduzam seu comprometimento bancário, principalmente a curto prazo, tenham saldos suficientes de capital de giro líquido e um bom resultado financeiro e uma margem da atividade algumas práticas podem ser adotadas. A primeira delas é a instituição de caixa mínimo, seguido por prolongar o ciclo financeiro da empresa. Isso fará com que a empresa tenha um acúmulo de recursos para sustentar o capital de giro e não adquirir recursos junto a bancos.

É importante também que a organização crie um comitê financeiro e que os mesmos realizem reuniões com maior frequência possível. Dessa forma, a tomada de decisão se torna compartilhada e de forma rápida, a fim de sanar rapidamente os problemas. Outra prática importante é a subordinação da controladoria para a direção, e que a mesma se certifique de realizar o controle de riscos da empresa.

Estes fatores foram encontrados segundo a metodologia aplicada, entretanto não são excludentes. Outros fatores podem ser encontrados aplicando-se outras metodologias e outras amostragens. Este tipo de complemento enriquecerá a quantidade de boas práticas a serem utilizadas por gestores e acadêmicos da área.

5.1. LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Esta pesquisa limitou-se a realizar um estudo apenas com operadoras de planos de saúde filantrópicas entre os anos de 2011 e 2015. Diante disto, captou-se apenas fatores relacionados a este tipo de empresa, bem como a este período. Além disso, realizou-se o estudo de caso em apenas duas operadoras de planos de saúde, dificultando portanto a generalização dos resultados.

Houve também uma grande dificuldade por parte do pesquisador para agendar a entrevista com as operadoras de planos de saúde selecionadas. Tentou-se vários contatos, tanto via e-mail quanto correspondência e telefone, porém nem sempre as resposta foram positivas.

Além deste fato, outra limitação tange ao estudo de boas práticas de períodos passados, tendo em vista que os mesmos podem ter mudados. Entretanto, isto ocorre em função na demora em liberação dos dados, além das restrições de históricos de indicadores das empresas.

Apesar de todas as dificuldades, a pesquisa pode ser concluída com sucesso e fará parte do material acadêmico produzido na área, contribuição útil tanto a pesquisadores quanto gestores do setor.

5.2. SUGESTÕES PARA PESQUISA FUTURAS

O presente estudo abordou as práticas de gestão financeira nas operadoras de planos de saúde filantrópicas brasileiras, entre os anos de 2011 e 2015. Para isto, utilizou-se as demonstrações contábeis disponíveis na ANS.

Para estudos futuros, sugere-se o estudo de períodos mais recentes, e/ou mais longos, para identificação de outros fatores. Além disto, torna-se interessante também a aplicação desta metodologia para comparação das operadoras de planos de saúde filantrópicas com os demais segmentos, a título de comparação e identificação de boas práticas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANS, Resolução de Diretoria Colegiada (RDC) nº 39, de 27 de Outubro de 2000. Dispõe sobre a definição, a segmentação e a classificação das Operadoras de Planos de Assistência à Saúde. Disponível em <<http://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=Mzgw>>. Acesso em: 10 set. 2018.

ANS. **Dados Consolidados da Saúde Suplementar**. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>>. Acesso em: 15 nov. 2016.

ANS. **Atlas Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar**. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/materiais-publicados/periodicos/atlas-economico-financeiro-da-saude-suplementar>>. Acesso em: 15 nov. 2016.

ANS. **Caderno de Informação da Saúde Suplementar**. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/images/stories/Materiais_para_pesquisa/Perfil_setor/Caderno_informacao_saude_suplementar/caderno_informacao_junho_2017.pdf>. Acesso em: 10 set. 2018.

ALBUQUERQUE, C. et al. A situação atual do mercado da saúde suplementar no Brasil e apontamentos para o futuro. **Ciência & Saúde Coletiva**, v. 13, n. 5, p. 1421–1430, 2008.

ALMEIDA, E. S.; CASTRO, C. G. J.; VIEIRA, C. A. L. Distritos Sanitários: concepção e organização. **Coleção Saúde e Cidadania**, livro 1. São Paulo: Editora Fundação Petrópolis Ltda., 1998.

ALVES, S. L. Eficiência das operadoras de Planos de Saúde. **Revista Brasileira de Risco e Seguro**, v. 4, p. 87–112, 2008.

ARORA, A., BODHANWALA, S. Relationship between corporate governance index and firm performance: Indian evidence. **Global Business Review**, v. 19, n. 3, p. 1-15, 2018.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BARBOSA NETO, J. E.; DIAS, W. O.; PINHEIRO, L. E. T. Impacto da convergência para IFRS na análise financeira: um estudo em empresas brasileiras de capital aberto. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 20, p. 131-152, 2009.

BRAGA, R. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

BRASIL. **Constituição (1988)**. Constituição da República Federativa do Brasil. Brasília, DF. Disponível em

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/DOUconstituicao88.pdf>. Acesso em: 02 mar. 2003.

BRASIL. Lei nº 8078, de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 12 set. 1990. Seção 1. Disponível em <<http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1990/lei-8078-11-setembro-1990-365086-norma-pl.html>>. Acesso em: 02 mar. 2003.

BRASIL. Lei nº 9656, de 3 de junho de 1998. Dispõe sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 4 jun. 1998. Seção 1. Disponível em <<http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1998/lei-9656-3-junho-1998-353439-norma-pl.html>>. Acesso em: 02 mar. 2003.

BRASIL. Lei nº 9961, de 28 de janeiro de 2000. Cria a Agência Nacional de Saúde Suplementar – ANS e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 29 jan. 2000. Seção 1. Disponível em <<http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2000/lei-9961-28-janeiro-2000-369733-publicacaooriginal-1-pl.html>>. Acesso em: 02 mar. 2003.

BROCKETT, P. L. et al. A Comparison of HMO Efficiencies as a Function of Provider Autonomy. **Journal of Risk and Insurance**, v. 71, n. 1, p. 1–19, mar. 2004.

CAMPOS, A.F.C. Disciplina autônoma de economia da saúde. — Lisboa: Escola Nacional de Saúde Pública, 1985.

CANG, Y.; CHU, Y.; LIN, T. W. An exploratory study of earnings management detectability, analyst coverage and the impact of IFRS adoption: Evidence from China. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 33, n. 4, p. 359–371, jul/ago 2014.

CASTRO NETO, F. C., OLIVEIRA, J. C. C. Saúde suplementar no Brasil: estudo sobre as correlações de índices econômico-financeiros das operadoras de planos de saúde. **Revista Diálogos Acadêmicos**, n. 1, v. 2, 2012.

CAUCHICK, P. A. C. (organizador). **Metodologia de pesquisa em engenharia de produção e gestão de operações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

CLARKSON, M. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 92–117, jan. 1995.

CLEMENTE, L. M. M.; SALGADO JUNIOR, A. P.; FALSARELLA JUNIOR, E.; SOUZA JUNIOR, M. A. A.; NOVI, J. C.; DUARTE, A. C. M. Management towards financial sustainability for private health companies. **Management Research Review**, v.41, 2018.

CULYER A. J. e WRIGHT, K. G. **Economic Aspects of Health Services**. — Londres: Martin Robertson, 1978.

DINIZ, J. A.; MARTINS, E. MIRANDA, G. J. **Análise didática das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2014.

EVANS, D. B.; TANDON, A.; MURRAY, C. J. L.; LAUER, J. A. **The comparative efficiency of national health systems in producing health: an analysis of 191 countries**. World Health Organization, 2000 (GPE Discussion Paper Series, n. 29).

FARREL, M. J. The measurement of productive efficiency. **Journal of the Royal Statistical Society**, v. 120, n. 3, p. 253–290, 1957.

FERREIRA, E. F. C., MATOS, F. R. N., MATOS, D. M., BUGARIM, M. C. C., MACHADO, D. Q. Governança corporativa na saúde suplementar: estudo de caso em uma operadora de plano de saúde. **Pensamento e Realidade**, v. 29, n. 3, p. 19-39, 2014.

FARREL, M. J. The measurement of productive efficiency. **Journal of the Royal Statistical Society**, v. 120, n. 3, p. 253–290, 1957.

FERNANDES, E.; PIRES, H. M.; IGNACIO, A. A. V.; SAMPAIO, L. M. D. An analysis of the supplementary health sector in Brazil. **Health policy (Amsterdam, Netherlands)**, v. 81, n. 2-3, p. 242–57, maio 2007.

FREITAS, WESLEY RS; JABBOUR, CHARBEL JC. Utilizando estudo de caso (s) como estratégia de Pesquisa qualitativa: boas práticas e sugestões. **Estudo & Debate**, v. 18, n. 2, 2011.

GIL, A. C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Atlas. 4 ed. p. 159. 2002.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. Ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

GOMEZ, E. J. **Democratic Transition, health institutions, and financial protection in the emerging economies**: insights from Asia. *Health Economics, Policy and Law*, v. 12, p. 309-323, 2017.

IATRIDIS, G.; DALLA, K. Impact of IFRS implementation on Greek listed companies: an industrial sector and stock market index analysis. **International Journal of Managerial Finance**, v.7, n.3, p. 284-303, 2011.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. IBGC. **Manual de Governança Corporativa**. 1ª ed. 2005. Disponível em <http://www.ibgc.org.br/biblioteca/download/FUNCEF_2005_Manual...fol.pdf>. Acesso em 28 de maio de 2018.

ISMAIL, W. A. W.; KAMARUDIN, K. A.; VAN ZIJL, T.; DUNSTAN, K. Earnings quality and the adoption of IFRS-based accounting standards: evidence from an emerging market. **Asian Review of Accounting**, v.21, n. 1, p. 53-73, 2013.

KUDLAWICZ, C.; SANTOS, J. L., Perfil financeiro das empresas brasileiras operadoras de planos de saúde, um estudo exploratório. **Conhecimento Interativo**, v. 7, n. 1, p. 30-47, 2013.

KÜSTER, E.; KÜSTER, F. C.; KÜSTER, K. S. **Administração e financiamento do capital de giro**. Curitiba: Juruá, 2005.

KIM, T. J.; VONNEILICH, N.; LUDECKE, D.; KNESEBECK, O. **Income, financial barriers to health care and public health expenditure: A multilevel analysis of 28 countries**. Social Science & Medicine, v. 176, p. 158-165, 2017.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A.; **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo, Atlas, 5 ed. p. 311, 2003.

MALHOTA, N. K.; BIRKS, D. F.; **Marketing Research: An Applied Approach**. 3th edition, Harlow, Prentice Hall, p. 835, 2007.

MARINHO, A.; CARDOSO, S. S.; ALMEIDA, V. V. **Brasil e OCDE: avaliação da eficiência em sistemas de saúde**. Texto para discussão nº 1370 do Instituto de Pesquisas em Economia Aplicada. Rio de Janeiro, 2009.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MATIAS, A. B. **Análise Financeira Fundamentalista de empresas**. CEPEFIN – Centro de Pesquisa em Finanças. São Paulo: Atlas, 2009.

MINISTÉRIO DA SAÚDE. Sistemas de Informações Hospitalares do SUS. Disponível em <<http://datasus.saude.gov.br/sistemas-e-aplicativos/hospitalares/sihsus>>. Acesso em 15 de março de 2017.

OMS. Organização Mundial de Saúde – World Health Organization (WHO). The World Health Report, 2000. Health Systems: Improving Performance, Geneva, Suíça, 2000.

PARETO, V. The new theories of economics. J. **Polit. Econ.**, **Chicago**, v. 5, n. 4, p. 485-502, 1897.

PHELPS, C. Health economics. United States of America: Addison-Wesley, 1997.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnicas**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2007.

PINHEIRO, I., PELEIAS, I., SILVA, A., & MARTINS, E. Financial-economic regulation effects in financing strategies of health plan operators. **Revista Universo Contábil**, v.11, n.2, p. 108-127, 2015.

PIOLA, S. F.; VIANNA, S. M.; MARINHO, A.; CARVALHO, D.; RIBEIRO, J. A.; SILVA, J. R.; SERVO, L. M.; NOGUEIRA, R. P. **Saúde no Brasil: algumas questões sobre o sistema único de saúde (SUS)**. Texto para discussão nº 1391 do Instituto de Pesquisas em Economia Aplicada. Brasília, 2009.

PIOLA, S. F.; VIANNA, S. M. Economia da saúde: conceitos e contribuições para a gestão da saúde. In: DEL NERO, C. R. O que é economia da saúde. Brasília, 1995. Disponível em <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=5329:economia-da-saude-conceitos-e-contribuicao-para-a-gestao-da-saude&catid=291:1995&directory=1>. Acesso em 03 mar 2017.

ROSENMAN, R.; SIDDHARTHAN, K.; AHERN, M. Output efficiency of health maintenance organizations in Florida. **Health economics**, v. 6, n. 3, p. 295–302, 1997.

SALGADO JUNIOR, A. P. **Proposta de metodologia para identificação de fatores que possam influenciar no desempenho de alunos de escolas municipais do ensino fundamental em testes padronizados de avaliação em larga escala**. 2013. 340 f. Tese (Livre-docência). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2013.
SEVERINO, Antônio Joaquim. Metodologia do trabalho científico. 23. ed. rev. e atualizada. São Paulo: Cortez, 2007.

SILVA,, R. C., SANTOS R. R., MACEDO, M. A. S. Análise do desempenho econômico-financeiro de operadoras de plano de saúde no Brasil. **Contabilometria – Brazilian Journal of quantitative methods applied to accounting**, v. 4, n. 2, p. 50-66, 2017.

SOUZA, V. L., BAGGIO, D. K., CORACINI, A. F. C. Elementos da estrutura de governança corporativa em uma cooperativa médica da região noroeste do estado do RS. In: XXIV Seminário de Iniciação Científica, Ijuí, 2016.

VILELA, R. H. P., FERRAZ, S. F. S., FERRAZ, S. B. Modelo de diagnóstico de governança corporativa em cooperativas de saúde. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 14, n.1, p. 28-48, 2015.

WU, J.; CHU, J.; SUN, J.; ZHU, Q. DEA cross-efficiency evaluation base on Pareto improvement. **European Journal of Operational Research**, v. 248, n. 2, p. 571-579, 2015.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 4. ed. São Paulo: Bookman, 2010.

APÊNDICE A – PROTOCOLO DE PESQUISA

Introdução ao estudo de caso e finalidade do protocolo;

Este protocolo tem o objetivo de orientar o pesquisador com relação aos procedimentos a serem seguidos durante a realização dos estudos de caso nas operadoras de planos de saúde filantrópicas participantes da pesquisa. As orientações a seguir devem ser obedecidas, pois contribuem para que a pesquisa seja realizada de forma alinhada aos objetivos desta dissertação.

Procedimentos de coleta de dados

Locais a serem visitados:

Duas operadoras de planos de saúde filantrópicas

Plano de coleta de dados

- espera-se encontrar respostas que permitam a identificação de práticas de gestão financeira que existiam nas operadoras de planos de saúde analisadas (entre 2011 e 2015) e geraram reflexos no resultado financeiro destas instituições.

Antes de ir ao local de entrevista o pesquisador deve conferir:

- data e horário combinado para a realização da mesma;
- o caminho a ser percorrido até o local da entrevista;
- nome da pessoa que fará a recepção e ou diretor da OPS;
- estar com todo o material necessário para a pesquisa em mãos;

Entrevista semiestruturada:

- garantir que a mesma ocorra em ambiente silencioso e adequado para que o diálogo não seja prejudicado por questões de ruído;
- explicar o objetivo e a natureza do trabalho, dizendo ao entrevistado como foi escolhido;
- assegurar o anonimato do entrevistado e o sigilo das respostas;
- deixar explícito e claro que todas as informações serão utilizadas estritamente para fins acadêmicos e garantir o anonimato dos entrevistados e das empresas;
- anotar todas as informações relevantes no transcorrer da entrevista;
- permitir que o entrevistado interrompa para pedir esclarecimentos;

Esboco do relatório de estudo de caso

Operadora de plano de saúde filantrópica A

-Data da visita

-Indicadores da OPS

-Análise das práticas de gestão da operadora

Repetir esse procedimento para a outra OPS analisada;

Efetuar a análise cruzada dos dados, comparando-se as duas operadoras de planos de saúde filantrópicas;

Realizar a análise consolidada dos estudos de caso;

Questões de estudo de caso

Estudo de caso na operadora de plano de saúde: fazer uso das questões descritas no Apêndice B;

Fonte: adaptado de (YIN, 2010)

APÊNDICE B – ROTEIRO DE ENTREVISTA

- 1.1 – Existe uma política de endividamento máxima na empresa? Se sim, é formal ou informal?**
- 1.2 – A empresa possui uma política de reversão de sobras para patrimônio? Formal ou informal?**
- 1.3 – Há uma política de cobertura de déficit financeiro? Formal ou informal?**
- 2 – Existe uma política de custo máximo no endividamento? Formal ou informal?**
- 3.1 – Quais são as principais fontes de captação de recursos?**
- 3.2 – Quais os usos dos recursos captados com terceiros?**
- 4 – Na captação de recursos, a empresa realiza projetos de viabilidade? (por exemplo, cálculo de TIR, VPL, Payback, etc.)**
- 5 – Existe uma política, formal ou informal, de compra/venda de imobilizado?**
- 6.1 – A empresa possui uma política de caixa mínimo? Forma ou informal?**
- 6.2 – A empresa possui uma projeção de caixa? Se sim, de quantos dias?**
- 7 – A política de crédito da empresa conta com:**
- () Análise Quantitativa**
 - () Análise Qualitativa**
 - () Análise estatística**
 - () Informações de mercado**
 - () Equipe terceirizada de avaliação de crédito**
- 8.1 – Quantos dias a empresa espera até negativar um beneficiário inadimplente?**
- 8.2 – Quantas cobranças realiza até negativar um beneficiário inadimplente?**
- 8.3 – Quantos métodos de cobrança a empresa utiliza?**
- 8.4 – A equipe de cobrança é própria ou terceirizada?**
- 9.1 – A empresa realiza avaliação de risco das disponibilidades aplicadas?**
- 9.2 – Como se dá a concentração da aplicação financeira?**
- 10.1 – Existe uma política de prazo de recebimento? Formal ou informal?**
- 10.2 – Existe uma política, formal ou informal, de prazo de pagamento?**
- 11 – Existe um comitê de análise financeira? Se sim, qual a frequência de reuniões? Quem as compõe? Quais demonstrações financeiras são analisadas?**

12 – Existe um conselho de administração? Se sim, qual a frequência de reuniões? Quem as compõe? Quais demonstrações financeiras são analisadas?

13 – É feito orçamento na empresa? Se sim, de quanto tempo? De quem é a alçada de aprovação do orçamento?

14 – Existe auditoria interna e externa na empresa?

15 – Existe um departamento de controladoria? A quem está subordinado? Este realiza controles orçamentos, de resultado e de riscos?

APÊNDICE C – INSTRUMENTO DE PESQUISA

Descrição da Atividade	Indicador
1 - Política de endividamento/capitalização	
1.1 - Endividamento máximo	Comprometimento Bancário, Custo do endividamento, Resultado Financeiro
1.2 - Reversão de sobras para patrimônio	Comprometimento Bancário, Custo do endividamento, Resultado Financeiro
1.3 - Cobertura de déficit financeiro	Capital de Giro Líquido, Comprometimento Bancário, Captação de Curto/Longo Prazo, Custo do Endividamento, Resultado Financeiro
2 - Política de Custo do endividamento	
2.1 - Custo máximo	Custo do Endividamento, Resultado Financeiro
3 - Política de captação de recursos	
3.1 - Tipo de fonte (%)	Comprometimento Bancário, Custo do endividamento, Resultado Financeiro
3.2 - Tipo de usos (%)	Capital de Giro Líquido, Captação Curto/Longo Prazo
4 - Projetos de viabilidade para captação de recursos	
4.1 - Tem projeto? (TIR, VPL e Payback)	Resultado Financeiro, Margem da Atividade
5 - Política de imobilização	
5.1 - Compra/Venda de Imobilizado	Captação de Curto/Longo Prazo
6 - Política de Gestão de Caixa	
6.1 - Controle de caixa mínimo	Capital de Giro Líquido, Captação Curto/Longo Prazo
6.2 - Tem projeção de caixa	Capital de Giro Líquido, Captação Curto/Longo Prazo
7 - Política de crédito	
7.1 - Análise quantitativa	Capital de Giro Líquido
7.2 - Análise qualitativa	Capital de Giro Líquido
7.3 - Análise estatística	Capital de Giro Líquido
7.4 - Informações de mercado	Capital de Giro Líquido
7.5 - Equipe própria de crédito	Capital de Giro Líquido
8 - Política de Cobrança	
8.1 - Quantos dias antes de negativar	Capital de Giro Líquido / Margem da Atividade
8.2 - Quantas cobranças antes de negativar	Capital de Giro Líquido / Margem da Atividade
8.3 - Quantos métodos de cobrança	Capital de Giro Líquido / Margem da Atividade
8.4 - Equipe interna própria de cobrança	Capital de Giro Líquido / Margem da Atividade
8.5 - Terceirização da cobrança	Capital de Giro Líquido / Margem da Atividade
9 - Políticas de aplicação de disponibilidades	
9.1 - Avaliação do risco do ativo aplicado	Capital de Giro Líquido
9.2 - Concentração da aplicação	Capital de Giro Líquido
10 - Prazo de pagamento	
10.1 - Política de prazo de recebimento	Capital de Giro Líquido
10.2 - Política de prazo de pagamento	Capital de Giro Líquido
11 - Existência de Comitês de análise financeira	

11.1 - Frequência de reuniões	Resultado Financeiro
11.2 - Quais DFs analisam?	Resultado Financeiro
11.3 - Composição do comitê (quantidade)	Resultado Financeiro
11.4 - Composição do comitê (cargos)	Resultado Financeiro
12 - Existência de Conselho de Administração	
12.1 - Frequência de reuniões	Margem da Atividade
12.2 - Quais DFs analisam? (BP, DRE, FC, DMPL, DVA)	Margem da Atividade
12.3 - Composição do comitê (quantidade)	Margem da Atividade
12.4 - Composição do comitê (cargos)	Margem da Atividade
13 - Existência de Orçamento	
13.1 - Tempo Orçado	Resultado Financeiro / Margem da Atividade
13.2 - Alçada de aprovação do orçamento	Resultado Financeiro / Margem da Atividade
14 - Existência de Auditorias Financeiras	
14.1 - Auditoria Interna	Resultado Financeiro / Margem da Atividade
14.2 - Auditoria Externa	Resultado Financeiro / Margem da Atividade
15 - Existência de Controladoria	
15.1 - Subordinação	Resultado Financeiro / Margem da Atividade
15.2 - Controle orçamentário	Resultado Financeiro / Margem da Atividade
15.3 - Controle de resultado	Resultado Financeiro / Margem da Atividade
15.4 - Controle de riscos	Resultado Financeiro / Margem da Atividade

APENDICE D – INSTRUMENTO DE PESQUISA RESPONDIDO PELA OPS A

Descrição da Atividade	Binárias		Formal?		Participação (%)				
	Sim	Não	Sim	Não	0-20	20-40	40-60	60-80	80-100
1.1 - Política de endividamento/capitalização									
1.1.1 - Endividamento máximo	x			x					
1.1.2 - Reversão de sobras para patrimônio	x			x					
1.1.3 - Cobertura de déficit financeiro	x			x					
1.2 - Política de Custo do endividamento									
1.2.1 - Custo máximo		x							
1.3 - Política de captação de recursos									
1.3.1 - Tipo de fonte (%)									
1.3.1.1 - Fomento									
1.3.1.2 - Investimento em estrutura (bancos comerciais)									
1.3.1.3 - Capital de Giro									
1.3.1.4 - Fornecedores									x
1.3.2 - Tipo de usos (%)									
1.3.2.1 - Imobilizado									
1.3.2.2 - Capital de Giro									x
1.3.2.3 - Constituição de provisões									
1.4 - Projetos de viabilidade para captação de recursos									
1.4.1 - Tem projeto? (TIR, VPL e Payback)		x							
1.5 - Política de imobilização									
1.5.1 - Compra/Venda de Imobilizado		x							
2.1 - Política de Gestão de Caixa									
2.1.1 - Controle de caixa mínimo	x			x					
2.1.2 - Tem projeção de caixa	x								
2.1.2.1 - até 15 dias									
2.1.2.2 - de 15 à 30 dias									
2.1.2.3 - de 30 à 45 dias									
2.1.2.4 - acima de 45 dias	x								
2.2 - Política de crédito									
2.2.1 - Análise quantitativa	x								
2.2.2 - Análise qualitativa	x								
2.2.3 - Análise estatística		x							
2.2.4 - Informações de mercado		x							
2.2.5 - Equipe própria de crédito	x								
2.3 - Política de Cobrança									
2.3.1 - Quantos dias antes de negativar									
2.3.1.1 - 1 à 5 dias									
2.3.1.2 - 5 à 10 dias									
2.3.1.3 - 10 à 15 dias									

3.1.2.1 - Balanço Patrimonial	x	
3.1.2.2 - Demonstração de Resultado do Exercício	x	
3.1.2.3 - Fluxo de Caixa	x	
3.1.2.4 - DMPL	x	
3.1.2.5 - Demonstração de Valor Adicionado	x	
3.1.3 - Composição do comitê (quantidade)		
3.1.3.1 - 2 à 4		
3.1.3.2 - 4 à 6	x	
3.1.3.3 - 6 à 8		
3.1.3.4 - 8 à 10		
3.1.3.5 - mais de 10		
3.1.4 - Composição do comitê (cargos)		
3.1.4.1 - Diretor	x	
3.1.4.2 - Gerente	x	
3.1.4.3 - Coordenador	x	
3.1.4.4 - Analista	x	
3.2 - Existência de Conselho de Administração		
3.2.1 - Frequência de reuniões		
3.2.1.1 - Diário		
3.2.1.2 - Semanal		
3.2.1.3 - Quinzenal		
3.2.1.4 - Mensal		
3.2.1.5 - Trimestral	x	
3.2.1.6 - Semestral		
3.2.1.7 - Anual		
3.2.2 - Quais DFs analisam? (BP, DRE, FC, DMPL, DVA)		
3.2.2.1 - Balanço Patrimonial	x	
3.2.2.2 - Demonstração de Resultado do Exercício	x	
3.2.2.3 - Fluxo de Caixa	x	
3.2.2.4 - DMPL	x	
3.2.2.5 - Demonstração de Valor Adicionado	x	
3.2.3 - Composição do comitê (quantidade)		
3.2.3.1 - 2 à 4		
3.2.3.2 - 4 à 6		
3.2.3.3 - 6 à 8		
3.2.3.4 - 8 à 10		
3.2.3.5 - mais de 10	x	
3.2.4 - Composição do comitê (cargos)		
3.2.4.1 - Diretor	x	
3.2.4.2 - Gerente	x	
3.2.4.3 - Coordenador	x	
3.2.4.4 - Analista	x	

3.3 - Existência de Orçamento				
3.3.1 - Tempo Orçado				
3.3.1.1 - 1 ano	x			
3.3.1.2 - 2 anos				
3.3.1.3 - 3 anos				
3.3.1.4 - 4 anos				
3.3.1.5 - 5 anos				
3.3.1.6 - mais de 5 anos				
3.3.2 - Alçada de aprovação do orçamento				
3.3.2.1 - Conselho de Administração	x			
3.3.2.2 - Diretor	x			
3.3.2.3 - Gerente				
3.3.2.4 - Coordenador				
3.4 - Existência de Auditorias Financeiras				
3.4.1 - Auditoria Interna	x			
3.4.2 - Auditoria Externa	x			
3.5 - Existência de Controladoria				
3.5.1 - Subordinação				
3.5.1.1 - Conselho de Administração				
3.5.1.2 - Diretor	x			
3.5.1.3 - Gerente				
3.5.2 - Controle orçamentário	x			
3.5.3 - Controle de resultado	x			
3.5.4 - Controle de riscos	x			

APENDICE E – INSTRUMENTO DE PESQUISA RESPONDIDO PELA OPS B

Descrição das Atividades	Binárias		Formal?		Participação (%)				
	Sim	Não	Sim	Não	0-20	20-40	40-60	60-80	80-100
1.1 - Política de endividamento/capitalização									
1.1.1 - Endividamento máximo		x							
1.1.2 - Reversão de sobras para patrimônio	x		x						
1.1.3 - Cobertura de déficit financeiro	x			x					
1.2 - Política de Custo do endividamento									
1.2.1 - Custo máximo		x							
1.3 - Política de captação de recursos									
1.3.1 - Tipo de fonte (%)									
1.3.1.1 - Fomento									
1.3.1.2 - Investimento em estrutura (bancos comerciais)									
1.3.1.3 - Capital de Giro									
1.3.1.4 - Fornecedores									x
1.3.2 - Tipo de usos (%)									
1.3.2.1 - Imobilizado									
1.3.2.2 - Capital de Giro									x
1.3.2.3 - Constituição de provisões									
1.4 - Projetos de viabilidade para captação de recursos									
1.4.1 - Tem projeto? (TIR, VPL e Payback)		x							
1.5 - Política de imobilização									
1.5.1 - Compra/Venda de Imobilizado		x							
2.1 - Política de Gestão de Caixa									
2.1.1 - Controle de caixa mínimo		x							
2.1.2 - Tem projeção de caixa									
2.1.2.1 - até 15 dias									
2.1.2.2 - de 15 à 30 dias									
2.1.2.3 - de 30 à 45 dias									
2.1.2.4 - acima de 45 dias		x							
2.2 - Política de crédito									
2.2.1 - Análise quantitativa		x							
2.2.2 - Análise qualitativa		x							
2.2.3 - Análise estatística		x							
2.2.4 - Informações de mercado		x							
2.2.5 - Equipe própria de crédito	x								
2.3 - Política de Cobrança									
2.3.1 - Quantos dias antes de negativar									
2.3.1.1 - 1 à 5 dias									
2.3.1.2 - 5 à 10 dias									
2.3.1.3 - 10 à 15 dias									

3.1.2.1 - Balanço Patrimonial		
3.1.2.2 - Demonstração de Resultado do Exercício		
3.1.2.3 - Fluxo de Caixa		
3.1.2.4 - DMPL		
3.1.2.5 - Demonstração de Valor Adicionado		
3.1.3 - Composição do comitê (quantidade)		
3.1.3.1 - 2 à 4		
3.1.3.2 - 4 à 6		
3.1.3.3 - 6 à 8		
3.1.3.4 - 8 à 10		
3.1.3.5 - mais de 10		
3.1.4 - Composição do comitê (cargos)		
3.1.4.1 - Diretor		
3.1.4.2 - Gerente		
3.1.4.3 - Coordenador		
3.1.4.4 - Analista		
3.2 - Existência de Conselho de Administração		
3.2.1 - Frequência de reuniões		
3.2.1.1 - Diário		
3.2.1.2 - Semanal		
3.2.1.3 - Quinzenal		
3.2.1.4 - Mensal		
3.2.1.5 - Trimestral	x	
3.2.1.6 - Semestral		
3.2.1.7 - Anual		
3.2.2 - Quais DFs analisam? (BP, DRE, FC, DMPL, DVA)		
3.2.2.1 - Balanço Patrimonial		x
3.2.2.2 - Demonstração de Resultado do Exercício	x	
3.2.2.3 - Fluxo de Caixa		x
3.2.2.4 - DMPL		x
3.2.2.5 - Demonstração de Valor Adicionado		x
3.2.3 - Composição do comitê (quantidade)		
3.2.3.1 - 2 à 4		
3.2.3.2 - 4 à 6		
3.2.3.3 - 6 à 8		
3.2.3.4 - 8 à 10		
3.2.3.5 - mais de 10	x	
3.2.4 - Composição do comitê (cargos)		
3.2.4.1 - Diretor	x	
3.2.4.2 - Gerente	x	
3.2.4.3 - Coordenador	x	
3.2.4.4 - Analista		x

3.3 - Existência de Orçamento					
3.3.1 - Tempo Orçado					
3.3.1.1 - 1 ano	x				
3.3.1.2 - 2 anos					
3.3.1.3 - 3 anos					
3.3.1.4 - 4 anos					
3.3.1.5 - 5 anos					
3.3.1.6 - mais de 5 anos					
3.3.2 - Alçada de aprovação do orçamento					
3.3.2.1 - Conselho de Administração	x				
3.3.2.2 - Diretor	x				
3.3.2.3 - Gerente					
3.3.2.4 - Coordenador					
3.4 - Existência de Auditorias Financeiras					
3.4.1 - Auditoria Interna	x				
3.4.2 - Auditoria Externa	x				
3.5 - Existência de Controladoria					
3.5.1 - Subordinação					
3.5.1.1 - Conselho de Administração					
3.5.1.2 - Diretor					
3.5.1.3 - Gerente	x				
3.5.2 - Controle orçamentário	x				
3.5.3 - Controle de resultado	x				
3.5.4 - Controle de riscos		x			