



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
Blumenau, v. 11, n. 2, p. 108 -127, abr./jun., 2015

doi:10.4270/ruc.2015214

Disponível em www.furb.br/universocontabil



EFEITOS DA REGULAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA NAS ESTRATÉGIAS DE FINANCIAMENTO DAS OPERADORAS DE PLANOS DE SAÚDE¹

FINANCIAL-ECONOMIC REGULATION EFFECTS IN FINANCING STRATEGIES OF HEALTH PLAN OPERATORS

EFFECTOS DE LA REGULACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA EN LAS ESTRATEGIAS DE FINANCIACIÓN DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGURO DE SALUD

Isabel Cristina Barbosa Pinheiro

Mestra em Ciências Contábeis
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP)
Professora do Centro Universitário SENAC
Endereço: Av. Engenheiro Eusébio Stevaux, 823
CEP: 04.696-000 - São Paulo - SP
E-mail: isabel.cbpinheiro@sp.senac.br
Telefone: (11) 5682-7300

Ivam Ricardo Peleias

Doutor em Ciências Contábeis (FEA/USP)
Professor e Pesquisador Contábil da Fundação de Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP)
e da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC/SP)
Endereço: Av. da Liberdade, 532
CEP: 01.502-001 - São Paulo - SP
E-mail: ivamrp@fecap.br
Telefone: (11) 3272-2301

Aldy Fernandes da Silva

Doutor em Engenharia Produção (POLI/USP)
Professor e Pesquisador Contábil da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP)
Endereço: Av. da Liberdade, 532
CEP: 01.502-001 - São Paulo - SP
E-mail: aldy@fecap.br
Telefone: (11) 3272-2301

Eliseu Martins

Doutor em Ciências Contábeis (FEA/USP)
Professor Emérito da FEA/USP
Endereço: Av. Professor Luciano Gualberto, 908 Prédio III
CEP: 05.508-900 - São Paulo - SP
E-mail: prof.eliseu.martins@gmail.com
Telefone: (11) 3091-5820 Ramal: 140

¹ Artigo recebido em 12.09.2014. Revisado por pares em 09.07.2015. Reformulado em 30.07.2015. Recomendado para publicação em 01.08.2015 por Carlos Eduardo Facin Lavarda. Publicado em 21.08.2015. Organização responsável pelo periódico: FURB.

RESUMO

A assistência privada à saúde no Brasil tem crescido nos últimos anos, convertendo o Estado de executor em regulador do setor, em especial na questão econômico-financeira. Este trabalho buscou identificar o comportamento das estratégias de financiamento adotadas pelas cooperativas médicas e medicinas de grupo frente aos marcos regulatórios da saúde suplementar no Brasil. A pesquisa requereu a análise documental da regulação econômico-financeira, seguida da análise do comportamento dos índices econômico-financeiros a partir do início da regulação, entre 2001 e 2012, para dois períodos: o 1º de 2001 a 2008; o 2º, de 2004 a 2012, com o uso de modelos de regressão. Constatou-se que, com a obrigatoriedade dos Ativos Garantidores – AG (1º período: 2001 a 2008), aumentaram significativamente os endividamentos geral e de longo prazo, indicando a opção por capital de terceiros ao invés do capital próprio. As cooperativas médicas apresentaram aumento no endividamento geral, diferente das medicinas de grupo, que buscaram se capitalizar com recursos de terceiros. As duas modalidades optaram por aumentar a dívida de longo prazo e reduzir as de curto prazo. A instituição do Fundo Garantidor da Saúde – FGS (2º período – 2002 a 2012) diminuiu o índice de liquidez, indicando que a proposta do FGS, de reduzir as garantias financeiras e melhorar o capital de giro, não ocorreu. O endividamento geral das cooperativas médicas diminuiu, enquanto o das medicinas de grupo aumentou. Constatou-se um equilíbrio entre o endividamento e a liquidez ao longo do período para as cooperativas e as medicinas de grupo.

Palavras-chave: ANS; Regulação; Saúde; Contabilidade.

ABSTRACT

Private health assistance in Brazil had grown in the last years, converting the State from executor to regulator of this sector, especially concerning financial-economic matters. In this context, the aim of this work was to identify the behavior of financing strategies adopted by medical cooperatives and group medicines related to regulatory framework of supplementary health in Brazil. For this, it was analyzed the documents of financial-economic regulation, followed by the behavior analysis of financial-economic indexes concerning the beginning of the regulation, between 2001 and 2012, for two periods of time: the first of 2001 to 2008; the 2nd of 2004 to 2012, through the application of regression models. It has been stated that, because of Guaranteeing Assets – GA (first period: 2001 to 2008), general and long term indebtedness have significantly enhanced, indicating preference for third party equity instead of stockholders equity. Medical cooperatives showed a raise in general indebtedness, differently from group medicine ones, who searched for money in third party capital. Both types opted for enhancing their long term indebtedness and reducing the short term one. The Health Guaranteeing Fund – HGF (2nd period – 2002 to 2012) reduced liquidity index, indicating that HGF proposal of reducing financial guarantees and enhancing working capital did not occur. General medical cooperative indebtedness reduced, while group medicine had enhanced. In the end, it was stated a balance between indebtedness and liquidity throughout time for cooperatives and group medicines.

Keywords: ANS; Regulation; Health; Accountancy.

RESUMEN

La asistencia privada a la salud en Brasil ha crecido en los últimos años, convirtiendo al Estado de ejecutor en regulador del sector, especialmente en el aspecto económico-financiero. Este trabajo buscó identificar el comportamiento de las estrategias de financiamiento adoptadas por las cooperativas médicas y medicinas prepagas frente a los marcos regulatorios de la salud suplementar en Brasil. La investigación requirió el análisis documental de la regulación económico-financiera, seguida del análisis del comportamiento de los índices económico-financieros a partir del inicio de la regulación, entre 2001 y 2012, para dos períodos:

el 1º de 2001 a 2008; el 2º, de 2004 a 2012, con el uso de modelos de regresión. Se constató que, con la obligatoriedad de los Activos Garantidores – AG (1º período: 2001 a 2008), aumentaron significativamente los endeudamientos general y de largo plazo, indicando la opción por el capital de terceros enés del capital propio. Las cooperativas médicas presentaron aumento en el endeudamiento general, diferente de las medicinas prepagas, que buscaron capitalizarse con recursos de terceros. Las dos modalidades optaron por aumentar la deuda de largo plazo y reducir la de corto plazo. La institución del Fondo Garantidor de la Salud – FGS (2º período – 2002 a 2012) disminuyó el índice de liquidez, indicando que la propuesta del FGS, de reducir las garantías financieras y mejorar el capital de giro, no ocurrió. El endeudamiento general de las cooperativas médicas disminuyó, en cuanto el de las medicinas prepagas aumentó. Se constató un equilibrio entre el endeudamiento y la liquidez a largo del período para las cooperativas y las medicinas prepagas.

Palabras clave: ANS; Regulación; Salud; Contabilidad.

1 INTRODUÇÃO

A saúde é um direito constitucional de todos e cabe ao Estado garantir o acesso às ações e serviços para sua promoção. Porém, o setor público de saúde não atende as demandas da população. Os serviços públicos são escassos e ruins, razão pela qual o setor de saúde suplementar tem crescido e revela potencial para o futuro.

Estudo do Instituto de Estudos de Saúde Suplementar – IESS (2011) apontou que 67% dos entrevistados desejam um plano de saúde, opção que perde apenas para a casa própria. O estudo revela que a saúde pública não atende a população, disposta a pagar pelo atendimento particular, e responde a razão do crescimento da saúde suplementar. A Agência Nacional de Saúde Suplementar – ANS (2013) apontou que de dezembro de 2003 a junho de 2013 o número de usuários cresceu 53,5% (17.156.976 novos adquirentes de planos de saúde), para uma queda de 28,7% de operadoras médico-hospitalares (de 1345 para 959).

A saúde das pessoas é uma responsabilidade, importante para o crescimento do país. As cooperativas médicas (doravante cooperativas) geraram receitas de R\$ 34 bilhões, as medicinas de grupo, R\$ 28 bilhões, dentro do setor de saúde suplementar, que auferiu R\$ 95 bilhões (ANS, 2013). A eficiência das operadoras de planos de saúde (doravante operadoras) está alinhada à qualidade dos serviços por elas prestados e a sua contribuição à sociedade.

O desempenho das operadoras está ligado à sua gestão e reflete a regulação estatal exercida pela ANS, criada pela Lei nº 9.961/2000, para defender o interesse público na assistência suplementar à saúde. A Seção 1, art. 4, inciso XVIII, define que cabe à ANS expedir normas e padrões para o envio de informações econômico-financeiras pelas operadoras, visando à homologação de reajustes e revisões. O artigo 31 da resolução normativa nº 197 define que compete à ANS, dentre outras atividades, planejar e propor diretrizes contábeis, estatísticas e atuariais para manutenção do equilíbrio econômico-financeiro das operadoras.

De acordo com Jones e Mellett (2007) é possível observar o impacto de práticas contábeis na evolução do setor da saúde. O maior espaço para a contabilidade motivou a expansão de sistemas de controle de custos e afetou o discurso sobre os cuidados com a saúde (CHUA; PRESTON, 1994). A influência da Contabilidade no setor reflete-se no jargão popular de que a saúde não tem preço; porém, muitas vezes requer alto custo para mantê-la. Lima e Lima (1998) analisaram o uso de informações de custos e receitas para a gestão e planejamento decisório pelas operadoras. Constata-se que as informações econômico-financeiras permitem enfrentar os desafios da regulação (BONACIM; ARAÚJO, 2011).

É possível analisar a resposta das operadoras aos efeitos da regulação nas estratégias de financiamento. Portanto, esta pesquisa busca responder à seguinte questão: Qual o comportamento dos efeitos da regulação econômico-financeira nas estratégias de financiamento

das operadoras de planos de saúde? O objetivo principal é analisar o comportamento das estratégias de financiamento das operadoras de plano de saúde do período de 2001 a 2012.

O setor de saúde suplementar apresenta um alto risco em suas operações. Ainda que apresente um ciclo financeiro positivo, com o recebimento antecipado das prestações de serviço, não é possível saber antecipadamente quando as operadoras incorrerão em gastos para prestar os serviços. Segundo Almeida (2008) as OPS não conseguem prever o valor que poderá ser gasto no futuro, pois esse depende, exclusivamente, das condições de saúde dos seus beneficiários. Por conta disso, os autores argumentam que o preço de venda pode se mostrar inadequado e a razão ser atribuída ao aumento dos custos, estimativa inadequada ou ainda a má administração dos recursos.

Outro ponto levantado por Leal e Matos (2009) é o aumento dos custos que pode estar relacionado ao envelhecimento da população. De acordo com Guimarães e Alves (2009) o mercado tem apresentado um aumento no número de operadoras insolventes, contribuindo para a preocupação da saúde financeira das operadoras, principalmente quando se consideram os impactos negativos que podem ocorrer com os beneficiários que não terão a prestação do serviço, caso sua operadora venha à falência. Em uma situação de falência, além dos beneficiários das operadoras, muitos são prejudicados, entre eles os prestadores de serviços, o setor de saúde suplementar e o mercado como um todo. (ALMEIDA, 2008).

Guimarães e Nossa (2010) destacam que a liquidez, a solvência e gestão eficiente do capital de giro são fatores importantes para o bom desempenho e sobrevivência das operadoras. Estas empresas devem possuir capitalização proporcional aos riscos assumidos e obter a profissionalização e qualificação de sua gestão, trazendo segurança econômica e financeira e maior credibilidade aos seus beneficiários (ALMEIDA, 2008). Guimarães e Alves (2009) argumentam que após a regulação do setor, as operadoras passaram a enfrentar um nível maior de dificuldades financeiras. Entretanto, de acordo com os autores, esse cenário não é muito diferente que de outros países. Diante do exposto, mensurar estes efeitos e acompanhar de perto os resultados produzidos pela regulação é uma preocupação relevante.

A realização do estudo trará para a sociedade e as operadoras, informações importantes sobre o comportamento dos índices econômico-financeiros ao longo do período regulatório e as estratégias de financiamento usadas pelas operadoras que contribuíram ou não para sua rentabilidade. Além disso, trará informações que podem facilitar o entendimento e o propósito da regulação econômico-financeira e a maneira com que a regulação vem sendo implementada pela ANS, contribuindo para o desenvolvimento do setor de saúde suplementar no Brasil.

2 TEORIA DA REGULAÇÃO ECONÔMICA

É de se perguntar por que o governo colocaria restrições ao comportamento dos agentes. A intervenção estatal na economia remonta à existência do homem. Historicamente, nos Estados Unidos e no Reino Unido, a regulação era movida pela ideia do interesse público desde o século XIX (HANTKE-DOMAS, 2003).

A regulação busca assistir o Estado no que lhe cabe, garantindo os interesses da sociedade. Para a Teoria do Interesse Público – TIP - cabe à regulação proteger e beneficiar o público (STIGLER, 1971). É uma demanda social para mitigar o sofrimento das pessoas contra o abuso das empresas (VISCUSI; VERNON; HARRINGTON, 1995; HANTKE-DOMAS, 2003). A regulação é um mecanismo de defesa do interesse geral contra falhas de mercado à procura do bem-estar social maior (LIMA, 2006).

A regulação ocorre porque o mercado é incapaz de aproveitar os recursos da melhor forma possível, requerendo a intervenção estatal (CAMPOS; SANTIAGO JR., 2002). Busca benefícios que não seriam atingidos se dependesse do setor privado (CAMPOS, 2008). Permite ao governo controlar ou influenciar certas atividades, intervindo na prestação de serviços

(PIETROBON; PRADO; CAETANO, 2008), via incentivos financeiros, de comando ou controle. (SANTOS; MERHY, 2006).

A TIP pressupõe que o legislador deve maximizar o bem-estar social (CAMPOS, 2008). Mas isso não reflete a realidade econômica e a regulação beneficiava a indústria regulamentada (STIGLER; FRIEDLAND, 1962). Se a ideia era limitar o comportamento das empresas, a teoria não conseguia explicar porque elas foram beneficiadas com a regulação.

Após essas constatações, estudiosos entenderam que o órgão apto à regulação é “capturado” pela indústria, beneficiando-se da regulação (VISCUSI; VERNON; HARRINGTON, 1995). A maior interação entre legisladores e a indústria propicia mais oportunidades de “captura” (FIANI, 2004). Assim surge a Teoria da Captura – TC. Diferente da TIP, em que a regulação ocorria para atender demandas da sociedade por um bem-estar social maior, a TC busca atender demandas da indústria.

A TC foi criticada por possuir o mesmo problema conceitual da TIP: fazer generalizações sem fundamentação teórica e sem responder por que a regulação incentiva ou desconstitui monopólios (CAMPOS, 2008). A TC afirmou que a regulação favorece a indústria, sem explicar por que algumas indústrias se desregularam mais tarde se elas eram, teoricamente, beneficiadas, ou ainda, porque algumas indústrias regulamentadas não apoiavam a regulação (VISCUSI; VERNON; HARRINGTON, 1995).

Stigler (1971) propôs uma visão melhorada da TC, originando a Teoria da Regulação Econômica – TRE. Para o autor, cabe à TRE explicar quem se beneficia com a regulação, como ela ocorrerá e quais os seus efeitos. Posner (1974) argumentava que a TIP e a TC eram inaceitáveis na sua forma atual e requeriam novos tipos de investigação empírica antes de serem aceitas como Teorias.

Viscusi, Vernon e Harrington (1995) destacam duas premissas da TRE, já apontadas na literatura. A primeira: o recurso básico do Estado é seu poder de coerção e sempre haverá grupos buscando convencer o Estado a usá-lo em benefício próprio. A segunda, o ser humano tende a tomar decisões racionais ao seu favor. Concluem que a regulação pode beneficiar grupos empenhados em maximizar seus ganhos. As decisões dos legisladores buscam aumentar o apoio político, negociando com a indústria regulada ou com os consumidores, mantendo o equilíbrio entre ambas, maximizando o seu apoio político (PELTZMAN, 1976).

A TRE rejeita o inexplicável da TC, admite a “captura” por grupos de interesse organizados e substitui a metáfora “captura” por oferta e demanda (CAMPOS, 2008). A regulação é um bem econômico em um mercado com oferta e demanda em que grupos ofertam e disputam a regulação a seu favor (FIANI, 2004). Para se protegerem da concorrência as indústrias buscam os benefícios da regulação, os legisladores em troca de apoio político negociam com as indústrias (CAMPOS, 2008).

A TRE entende que o interesse público é eficientemente representado pelo mercado consumidor e que a intervenção estatal contribui para confundir os sinais fornecidos pelo sistema de preços. Isso compromete a eficiência do sistema e pressupõe que o livre mercado é a melhor representação do interesse público (SALGADO, 2003).

Parece haver consenso favorável à intervenção estatal na saúde suplementar (PIETROBON; PRADO; CAETANO, 2008, CAMPOS; SANTIAGO JR, 2002). Há uma preocupação e interesse político e partidário em manipular a agência reguladora (CAMPOS, SANTIAGO JR, 2002). A regulação ocorre em um cenário de disputas, de interesses conflitantes, que definem o seu formato e alcance (SANTOS; MERHY, 2006). Os autores realçam a importância de conhecer os atores participantes, pois eles poderão influenciar e conduzir a regulação de acordo com interesses próprios.

2.1 Regulamentação do Setor de Saúde no Brasil

As primeiras políticas médico-assistenciais surgem no Brasil com o Decreto nº

3.724/1919, que obrigou as empresas a instituir os seguros de acidentes de trabalho para empregados (COSTA, 2002). A regulação foi morosa (GIOVANELLA; RIBEIRO; COSTA, 2002); mesmo assim, buscou-se promover e assegurar o interesse público no mercado privado de saúde, levando à Lei nº 9.656/1998, sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde. Diferente dos Estados Unidos, cujo mercado privado de saúde era regulado desde o século XIX (KOFMAN; POLLITZ, 2006). O setor de saúde suplementar brasileiro atuou, desde o seu início, com os convênios coletivos, por cerca de 30 anos sem a intervenção Estatal, até a edição da lei em 1998.

O setor cresceu de forma desordenada. Operadoras com vários tipos de planos buscavam suprir as demandas dos clientes (ALBUQUERQUE et al., 2008). A falta de padronização nos planos negociados, com variadas coberturas, impediu que os usuários conhecessem seus direitos e motivou a intervenção estatal (SALVALAIO; SOUZA, 2009).

O fortalecimento da saúde suplementar reorientou o papel do Estado, que passou a regulamentar e controlar o setor (BAHIA; VIANA, 2002). Os autores apontam como consequência a transferência dos riscos relativos à vida humana, do Estado para os entes privados. A imposição de regras tornou-se uma tendência que converteu o Estado de “Executor” para “Regulador” (CAMPOS; SANTIAGO JR., 2002).

As operadoras submeteram-se às medidas de autorização, funcionamento e constituição de garantias financeiras. Antes da Lei as operadoras seguiam seus interesses e não cumpriam regras, exceto as seguradoras de saúde, reguladas pela SUSEP (MESQUITA, 2002). O autor ressalta que os clientes das operadoras falidas antes da lei ficaram sem amparo legal para assisti-los e à mercê da própria sorte.

A partir da Lei nº 9.656/1998 vários regulamentos vêm sendo publicados, buscando melhorar os serviços das operadoras. O setor sofreu com o aumento das coberturas assistenciais, das garantias financeiras e com a padronização dos produtos obrigatórios definidos por lei (ALVES, 2009). A regulação limitou o aumento dos prêmios, padronizou as coberturas de atendimento e ampliou os direitos dos usuários. Até então, as operadoras aumentavam suas receitas com aplicações financeiras e, após a regulação buscaram aperfeiçoar a atuação nos negócios de saúde (VELOSO; MALIK, 2010).

A regulação foi um passo importante, permitindo o controle da assistência aos usuários e o controle financeiro das operadoras, buscando garantir sua continuidade (SANTOS, MALTA, MERHY, 2008). As finalidades da regulação são temas de discussões e sofrem alterações com o tempo, conforme entendimento dos atores sociais envolvidos no processo (SANTOS; MERHY, 2006).

Mas a regulação bipartida a ser exercida pela SUESP e pelo CONSU (aspectos financeiros e sociais), proposta pela Lei nº 9656/1998, não alcançou os seus objetivos. A separação dos aspectos foi impraticável, levando à criação da ANS via a Lei nº 9.961/2000 (MESQUITA, 2002).

A ANS enfrentou dois desafios em sua implantação: regular um mercado privado existente, complexo, ainda não regulado (MONTONE, 2003) e a resistência das operadoras e das seguradoras que ameaçavam falir por causa das exigências impostas, em especial a comprovação de solvência (BAHIA; VIANA, 2002). Albuquerque et al. (2008) apontam a resistência das operadoras em enviar seus dados sobre usuários, planos, receitas e despesas.

As operadoras vêm atendendo a regulação, buscando um equilíbrio econômico-financeiro interno, a satisfação dos clientes e prestadores de serviços (PIETROBON; PRADO; CAETANO, 2008). Muitas mudaram suas estratégias, verticalizando estruturas com redes próprias, buscando maior autonomia e controle dos custos (SALVALAIO; SOUZA, 2009). As operadoras passaram a gerenciar suas escolhas contábeis para atender essas exigências (CARDOSO, 2005). O lucro, antes omitido para reduzir a carga tributária, passou a ser evidenciado, como condição de permanência no mercado.

A Seção 1, art. 4, inciso XLII da lei nº 9.961/2000 define que a ANS deve estipular índices e condições técnicas sobre investimentos e outras relações patrimoniais a serem atendidas pelas operadoras. A Diretoria de Normas e Habilitação de Operadoras – DIOPE - atua na frente econômico-financeira, orientando as operadoras sobre a contabilidade, reservas e provisões, garantias, capital e patrimônio líquido (ANS, 2011).

Os critérios de constituição de garantias de manutenção do equilíbrio econômico-financeiro, consistentes em bens, móveis ou imóveis, fundos especiais ou seguros garantidores (BRASIL, 1998) buscam a continuidade das operadoras sem prejuízo a seus usuários. A DIOPE cuida da recuperação financeira, regimes especiais de direção fiscal e liquidação extrajudicial, atribuições da SUSEP antes da Lei 9.961/2000.

O artigo nº 24 da lei nº 9.656/1998 define que, quando detectada insuficiência das garantias financeiras que afetem o atendimento, a ANS determinará a alienação da carteira, a direção fiscal/técnica ou a liquidação extrajudicial. Constatada a insuficiência das garantias, instaura-se a direção fiscal e a operadora será acompanhada por agentes da ANS. Os administradores das operadoras em direção fiscal terão os bens indisponíveis até apresentarem dentro do prazo as medidas cabíveis à ANS (BRASIL, 1998).

A operadora que apresentar um plano de recuperação aceito pelo diretor fiscal terá a direção encerrada. Do contrário, o diretor poderá propor a liquidação extrajudicial ou o cancelamento do registro (BRASIL, 1998). Para as que não apresentam medidas válidas de recuperação, a ANS pode, buscando garantir o direito de atendimento aos seus clientes, determinar a alienação da carteira em até noventa dias (BRASIL, 1998).

Parte da regulação praticada pela ANS abrange os aspectos econômico-financeiros. O *site* da ANS, link Legislação, possui normativos sobre Plano de Contas (11), Garantias Financeiras (8), Ativos Garantidores (6), Fundo Garantidor (4) e DIOPS (4). Os normativos relativos ao DIOPS marcam o início do envio das informações econômico-financeiras à ANS.

Há três tipos de normativos: a) RDC – Resolução de Diretoria Colegiada; b) RN – Resolução Normativa e c) RE – Resolução Especial. As RDC's e RN's são expedidas pela Diretoria Colegiada e as RE's pelas Diretorias Específicas. Foram editadas três RDC's no início da regulamentação para DIOPS, Plano de Contas e Garantias Financeiras, uma RE como segundo normativo para o DIOPS, outros vinte e seis normativos foram RN's. Constata-se o empenho em constituir a base para um sistema que fornecesse informações e suporte para trabalhar adiante os demais aspectos.

Uma medida inicial ocorreu com a RDC nº 22 (ANS, 2000) que criou um instrumento para acompanhamento econômico-financeiro das operadoras. No início de 2001, instituiu-se o DIOPS – Documento de Informações Periódicas das Operadoras de Planos de Assistência à Saúde, para receber dados das operadoras, os quais, conforme a Resolução – RE nº 01 (ANS, 2001), são informações consolidadas sobre a situação econômico-financeira, dados cadastrais e informações operacionais. A RN nº 173 (ANS, 2008), tratou dos critérios de envio da DIOPS, definindo a versão o documento a ser enviado.

As informações contábeis foram padronizadas. A RDC nº 38 (ANS, 2000b) instituiu um Plano de Contas padrão, homogeneizando os dados. A RN nº 207 (ANS, 2009c) definiu que as demonstrações contábeis passariam a seguir as Leis n.º 11.941/2009 e 6.404/1976 e alterações posteriores. O Plano de Contas é o principal instrumento de controle econômico-financeiro das empresas (ANS, 2011). Permite acompanhar e comparar o desempenho econômico-financeiro das operadoras ativas, além de sistematizar o registro, controle contábil, auditoria e a publicação das demonstrações contábeis.

Com RDC nº 77/2001 (ANS, 2001b), a ANS passou a regular as garantias financeiras constituídas e definiu os critérios aplicáveis. As garantias financeiras são exigências de recursos próprios mínimos e de constituição de provisões técnicas, para o equilíbrio econômico-financeiro das operadoras e a mitigação dos riscos de insolvência (ANS, 2011). O Recurso

Próprio Mínimo, previsto na RN nº 209 (ANS, 2009b) abrange o limite do Patrimônio Mínimo, relativo ao Patrimônio Líquido e Margem de Solvência ajustado por efeitos econômicos calculados conforme norma específica emitida pela DIOPE.

As provisões técnicas representam o risco esperado calculado com base em critérios do negócio e abrangem: a) Sinistros a Liquidar: já ocorridos, contabilizados e não pagos; b) Sinistros Ocorridos e Não Avisados – PEONA, provisão atuarial para os sinistros ocorridos e ainda não conhecidos; c) Para Remissão: obrigações decorrentes da isenção do pagamento das contraprestações à cobertura de assistência à saúde em razão de ocorrência futura prevista em contrato; d) Outras Provisões: necessárias à manutenção do equilíbrio econômico-financeiro.

Mas isso não foi suficiente. Após três anos, a ANS regulou a garantia real das provisões constituídas. A RN nº 67/2004 definiu critérios para a diversificação dos ativos garantidores a serem aceitos: bens imóveis, ações, títulos ou valores mobiliários, uma garantia financeira real das provisões técnicas constituídas (ANS, 2011). Muitas operadoras enfrentaram problemas para continuar operando, reduzindo-se seu número de 2825 para 1695 em 2009, cerca 40% (ANS, 2011b).

A RN nº 191 (ANS, 2009a) instituiu o Fundo Garantidor do Segmento de Saúde Suplementar – FGS para as operadoras, à semelhança do FGC – Fundo Garantidor de Crédito, aplicável aos bancos. O FGS é um agrupamento dos ativos garantidores de duas ou mais operadoras, administrado por um Comitê Gestor autorizado pela ANS. Duas ou mais operadoras reduzem o risco de insolvência, exigindo-se um depósito menor, permitindo maior capital de giro (ANS, 2011). O FGS manteve a garantia aos usuários, pois pretende que as participantes do fundo respondam solidariamente aos ativos garantidores que alguma operadora não tenha feito. Em troca, uma das empresas recebe a carteira de planos da que se tornar inadimplente junto ao fundo (ANS, 2011).

Constata-se uma preocupação da ANS com a resposta das operadoras à regulação, buscando dar a elas a oportunidade aplicar melhor os recursos financeiros, sem perder a qualidade da garantia.

2.2 Índices de Desempenho Econômico-Financeiro

A competitividade tornou essencial a medição do desempenho. A análise do desempenho permite monitorar, comparar e corrigir a atuação das empresas, ajudando a entender as razões de sucesso e os meios que as levaram a obter vantagens competitivas para sua sobrevivência. A avaliação econômica do setor de saúde é um desafio aos profissionais da área, exigindo eficiência e eficácia em suas atividades, o uso racional dos recursos e qualidade na prestação do serviço (BONACIM; ARAÚJO, 2011).

A Contabilidade fornece informações que permitem avaliar o desempenho das empresas. As demonstrações contábeis são um meio de a empresa comunicar aos usuários sua situação atual, para que possam avaliar seu desempenho e compará-lo com os concorrentes. São relatos que podem ser emitidos de forma regular, com informações sobre o patrimônio e fatos históricos ocorridos.

A Contabilidade é importante; porém, alvo de críticas, pois seus dados representam apenas parcialmente o desempenho e poucos indícios da situação futura (GASPARETTO, 2004). A autora acrescenta que embora, insuficientes, os indicadores contábeis são um considerável parâmetro para o desempenho da empresa e que frente às limitações deve-se expandir a sua abrangência e perspectivas.

O modelo contábil busca evidenciar a situação das empresas o mais próximo da realidade; porém, sempre faltarão informações para entender plenamente o que ocorre, em especial quando o tipo de risco dificulta a mensuração (MARTINS, 2005). É o caso das operadoras, que dependem da saúde dos seus clientes. A Contabilidade não é uma ciência exata

e para interpretar os seus dados é preciso conhecimento e arte, pois os números são aproximados e contêm imperfeições (MARTINS, 2005b).

As demonstrações contábeis não revelam os valores exatos do Patrimônio e dos fatos ocorridos; mas, são úteis para analisar o desempenho das organizações. Um cuidado ao fazer uma análise financeira das empresas é conhecer o setor que se quer estudar, pois cada ramo possui suas características e peculiaridades (MARTINS, 2005).

A análise financeira permite avaliações longitudinais e ou/ interempresariais (ASSAF NETO, 2002). A análise longitudinal permite comparações ao longo do tempo, envolve resultados anteriores, tendências e comportamentos (SILVA, 1996). Permite elaborar índices padrão para estudar a evolução do endividamento, da rentabilidade, da liquidez e de outros indicadores (MATARAZZO, 1998). Martins, Diniz e Miranda (2012) recomendam observar se a empresa está melhorando ou piorando. A análise interempresarial relaciona empresas do mesmo setor por meio de índices padrão (ASSAF NETO, 2002).

Os índices procuram medir o equilíbrio entre investimento e financiamento, necessário para adequar resultados das empresas (MATARAZZO, 2010). Segundo o autor, uma dificuldade na administração financeira é adequar o volume de investimento necessário e compatível em termos de prazos, juros e forma de amortização.

Decisões importantes das empresas referem-se a investimento e financiamento. Essas áreas devem ser integradas, as decisões de financiamento se preocupam com as taxas cobradas, as oportunidades de financiamento com os retornos esperados. As decisões de investimento e o seu necessário financiamento definem o risco do negócio, o risco financeiro, o lucro e seu valor econômico. As decisões de financiamento definem como será repartido o valor da empresa - estrutura de capital, se de terceiros ou próprio; as decisões de investimento o valor de seus ativos (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2002).

As decisões de financiamento alcançam dois pontos: a) econômico, relativo a retorno do investimento e ao custo de captação e b) financeiro, sincronização entre a capacidade de geração de caixa e desembolsos (ASSAF NETO, 2002). O administrador financeiro deve criar valor nas atividades de financiamento, investimento e gestão de liquidez, pela aquisição de ativos e venda de obrigações que produzam mais caixa do que custam, gerando mais do que consomem (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2002).

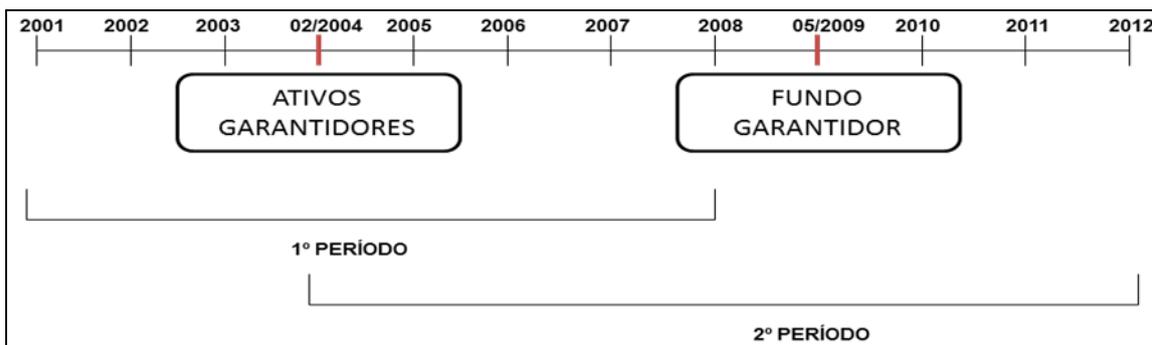
3 METODOLOGIA

A pesquisa ocorreu em duas etapas, iniciando com a análise documental das Leis n.º 9656/1998, 9961/2000 e dos normativos emitidos pela Diretoria de Normas e Habilitação das Operadoras – DIOPE-ANS – sobre os aspectos econômico-financeiros que as operadoras devem atender (VERGARA, 2009). Buscou-se entender a evolução e o comportamento da regulação. A análise da legislação e da regulação econômico-financeira seguiu a cronologia de publicação, para evidenciar a implementação e as mudanças havidas nas resoluções. O período abrangeu de 2000, ano da Lei n.º 9961/2000, até novembro de 2011.

Houve dois marcos regulatórios: a) Implantação dos Ativos Garantidores - AG e b) Instituição do Fundo Garantidor da Saúde - FGS. Segmentou-se a amostra de duas formas, como se vê na figura 1. No 1º caso, os períodos de 2001 a 2003 e 2004 a 2008 para identificar os efeitos da implantação dos Ativos Garantidores; no 2º caso, os períodos de 2004 a 2008 e 2009 a 2012 para identificar o efeito da instituição do FGS.

Na segunda etapa, avaliou-se os efeitos da regulação nas estratégias de financiamento das operadoras a partir da análise de suas demonstrações contábeis, observando os índices ao longo dos anos. Os dados contábeis foram obtidos no *site* da ANS (2013), do 4º trimestre de 2001 até o 4º de 2012. A amostra é composta por 207 operadoras obrigadas a publicarem demonstrações contábeis, 127 Cooperativas e 80 Medicinas de Grupo.

Figura 01: Período da regulação



Os índices calculados foram: Rentabilidade do Ativo (ROA), Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE), Imobilizado (IMOB), Endividamento (ENDIV), Endividamento de curto (ENDIVCP) e de Longo Prazo (ENDIVLP), Imobilização do Patrimônio Líquido (IMOBPL), Composição do Endividamento (CE), Capital de Terceiros sobre o Capital Próprio (CTCP), Liquidez Geral (LG) e Corrente (LC). A Rentabilidade do Ativo foi calculada após excluir as despesas financeiras no resultado líquido. O ativo produz o lucro derivado das atividades operacionais; assim, não pode conter o efeito de seu financiamento (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2012). Usou-se, no modelo de regressão, os índices em escala logarítmica, para linearizar a relação das variáveis com o Retorno Sobre o Ativo Ajustado pelas Despesas Financeiras (ROASDF).

A análise dos dados iniciou-se com uma análise exploratória (univariada), para entender o comportamento marginal dos índices. Buscou-se organizar os dados encontrados, para avaliar o comportamento e as diferenças dos índices econômico-financeiros entre as operadoras ao longo do período de estudo (LARSON, 2010).

Para analisar se houve diferenças significativas nas estratégias de financiamento das operadoras frente aos marcos regulatórios, refletidas nos índices IMOB, IMOBPL, ENDIV, ENDIVCP, ENDIVLP, CE, CTCP, LG e LC durante os períodos de estudo, aplicou-se o teste não-paramétrico de Wilcoxon, pois a distribuição dos índices não foi considerada normal (significância de 5%), após a avaliação pelo teste de Kolmogorov-Smirnov. Para verificar se a Rentabilidade do Ativo das operadoras está associada à regulação, foram construídos modelos de regressão para os dois períodos apresentados na Figura 2.

Os dados das operadoras estão numa estrutura longitudinal, ao longo da qual as rentabilidades e os índices econômico-financeiros foram observados. Nos modelos estatísticos com estrutura longitudinal (ou de dados em painel como denominados na econometria), a mesma unidade de corte transversal é acompanhada ao longo do tempo, combinando características de séries temporais com dados de corte transversal (GUJARATI, 2006).

Os dados em escala longitudinal foram tratados segundo a abordagem dos Modelos Lineares Generalizados Mistos, apresentada em Silva et al. (2013), que usou esta ampla classe de modelos estatísticos para analisar empiricamente a relação entre o investimento passado e rentabilidade (medido pelo coeficiente Q de Tobin), considerando-se cinco cenários com diferentes períodos de investimento. Segundo Silva et al. (2013), é esperado que medidas de uma mesma empresa sejam correlacionadas entre si ao longo do tempo.

Caso a autocorrelação esteja presente nos dados e modelos usuais de regressão linear venham a ser usados, o importante pressuposto de independência entre as observações não será satisfeito. Neste caso, o uso de um modelo com efeitos fixos e aleatórios (modelo de efeitos mistos), aumenta a precisão dos testes de hipóteses, pois permite modelar adequadamente correlações entre as medidas longitudinais das operadoras.

Os efeitos fixos são representados pelas variáveis independentes ou fatores observados das operadoras e os aleatórios agregam os fatores não mensuráveis ou não observados, associados a cada operadora, que respondem diferentemente uma da outra. Para controlar os efeitos dos fatores relativos ao período sobre as operadoras, o modelo de efeitos mistos pode ser descrito de forma mais geral como na classe de modelos lineares mistos:

$$Y = X\beta + Zb + \varepsilon$$

sendo Y a informação a ser explicada (variável resposta), X uma matriz cujas colunas contêm informações sobre as variáveis explicativas, β o vetor de parâmetros associados às variáveis explicativas, e Z a matriz contendo os fatores relacionados aos efeitos aleatórios contidos no vetor b . Os efeitos aleatórios são independentes das covariáveis da matriz X e têm uma normal multivariada com distribuição $N(0, D)$, com média zero e variância-covariância D . ε é o vetor de erros aleatórios com distribuição normal multivariada $N(0, \Sigma)$ e Σ é a matriz de variância-covariância geral.

No presente trabalho, considerou-se que as características não observadas das operadoras podem influenciar os regressores. Assim, o uso dos modelos com efeitos fixos e aleatórios aplica-se aos objetivos buscados.

4 APRESENTAÇÃO, ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Definidos os períodos de estudo, mediu-se os índices IMOB, IMOBPL, ENDIV, ENDIVCP, ENDIVLP, CE, CTCP, LG e LC de todas as operadoras, de 2001 e 2012. Obteve-se as médias entre 2001 a 2003, 2004 a 2008 e 2009 a 2012, de todas as variáveis mensuradas.

A Tabela 1 traz os resultados para o Teste de Wilcoxon entre 2001 a 2003 e 2004 a 2008, 1º período de mudança da regulação. Houve diferenças significativas para ENDIV, ENDIVLP, CE e aumento no ENDIV e ENDIVLP entre 2004 e 2008 (em relação a 2001 a 2003) e redução da CE.

Tabela 1: Comparação 2001 a 2003 versus 2004 a 2008

Variáveis	Período 2001 a 2003		Período 2004 a 2008		Valor-p ^a
	Média	DP	Média	DP	
ENDIV	0,7747	0,8271	0,7830	0,4359	0,001***
ENDIVLP	0,2001	0,2622	0,2685	0,2525	< 0,001***
CE	0,7074	0,2099	0,6738	0,1759	< 0,001***

*** Significante a 1%; ^a Teste de Wilcoxon.

Com os Ativos Garantidores, as operadoras teriam 2 alternativas: usarem capital próprio ou de terceiros. No primeiro momento usaram capital de terceiros. Os Endividamentos, geral e longo prazo, evoluíram significativamente. Confirma-se a fala de Guimarães e Alves (2009) de que após a regulação as operadoras enfrentaram maiores dificuldades financeiras. Bahia e Viana (2002) apontaram que as empresas médicas ameaçaram falir por conta das exigências impostas, em especial a comprovação de solvência e que o uso de capital de terceiros foi uma alternativa adotada. A redução do CE sugere que o endividamento de curto prazo caiu em relação ao de longo prazo, indicando que as operadoras procuraram se financiar com dívidas de longo prazo.

Para observar diferenças nas estratégias de financiamento entre as modalidades, dividiu-se a amostra em cooperativas e medicinas de grupo. A tabela 2 traz os resultados dos testes de Wilcoxon entre 2001 a 2003 e 2004 a 2008, 1º período da regulação, para as duas modalidades.

Nas cooperativas, houve diferenças significativas nos índices ENDIV, ENDIVLP e CE, com aumento significativo no ENDIV e no ENDIVLP de 2004 a 2008 (em relação a 2001 a 2003) e redução na CE. Nas medicinas de grupo, houve diferenças significativas nos índices

ENDIV, CE, aumento significativo no ENDIV de 2004 a 2008 (em relação a 2001 a 2003) e redução na CE.

Tabela 2: Comparação 2001 a 2003 versus 2004 a 2008

Variáveis	127 Cooperativas				Valor-p ^a	80 Medicinas de Grupo				Valor-p ^a
	2001 a 2003		2004 a 2008			2001 a 2003		2004 a 2008		
	Média	DP	Média	DP		Média	DP	Média	DP	
ENDIV	0,7733	0,8445	0,8090	0,4505	0,001***	0,1815	0,3009	0,1919	0,1878	0,010**
ENDIVLP	0,2099	0,2401	0,3161	0,2756	<0,001***					
CE	0,6714	0,2120	0,6221	0,1667	<0,001***	0,7761	0,1892	0,7569	0,1583	0,023*

*** Significante a 1%; ** Significante a 5%; * Significante a 10%; ^a Teste de Wilcoxon

No 1º período da regulação, aumentou o ENDIV das Cooperativas, diferente das Medicinas de Grupo, que se capitalizaram com recursos de terceiros. As Medicinas de Grupo tiveram aumento no índice ENDIV e redução na composição do Capital de terceiros sobre o Próprio, sugerindo que reinvestiram o resultado do período, atendendo a regulação. As cooperativas enfrentam um desafio maior, pois o administrador é o médico que presta o serviço, devendo conciliar com profissionalismo e comprometimento o processo decisório democrático com as demandas do mercado (SEIBEL, 2003). A gestão das cooperativas pelos médicos pode impedi-las de galgarem patamares superiores (BORGES, TAVARES, 2009). Outra justificativa da diferença é que o cooperativismo médico visa proteger o mercado de trabalho, remunerando seus associados de forma diferente das medicinas de grupo. As modalidades optaram por aumentar a dívida de longo prazo e reduzir as de curto prazo, indicado pelo aumento do índice ENDIV e redução da CE.

A Tabela 3 traz os resultados para os testes de Wilcoxon de 2004 a 2008 e 2009 a 2012, o 2º período da regulação. Houve diferenças significativas em todos os índices exceto ENDIVCP e CTCP. Houve aumento significativo no ENDIVLP entre 2009 e 2012 (em relação a 2004 a 2008) e redução significativa nos índices IMOB, IMOBPL, ENDIV, CE, LG e LC.

Tabela 3: Comparação 2004 a 2008 e 2009 a 2012

Variáveis	Período 2004 a 2008		Período 2009 a 2012		Valor-p ^a
	Média	DP	Média	DP	
IMOB	0,3551	0,3056	0,2748	0,1760	< 0,001***
IMOBPL	1,9462	3,0126	1,3032	1,5875	< 0,001***
ENDIV	0,7830	0,4359	0,7689	0,2064	< 0,001***
ENDIVLP	0,2685	0,2525	0,3020	0,1877	< 0,001***
CE	0,6738	0,1759	0,6220	0,1926	0,002**
LG	1,2321	0,5954	1,0134	0,3552	< 0,001***
LC	1,9377	1,5248	1,2409	0,5109	< 0,001***

*** Significante a 1%; ** Significante a 5%; * Significante a 10%; ^a Teste de Wilcoxon

Com a implantação do Fundo Garantidor os índices de Liquidez diminuíram, contrariando a proposta do programa em beneficiar as operadoras, exigindo um depósito proporcionalmente menor para duas ou mais operadoras que constituíssem o FGS permitindo maior capital de giro (ANS, 2011). Percebe-se uma diminuição do índice de Endividamento, as operadoras podem ter optado por reduzir as obrigações com terceiros.

A Tabela 4 traz os resultados para os testes de Wilcoxon entre 2004 a 2008 e 2009 a 2012, 2º período da regulação para as duas modalidades. Nas cooperativas, houve diferenças significativas em todos os índices exceto ENDIVCP e CTCP, aumento significativo em IMOB, ENDIVLP, CE e LG de 2009 a 2012 (em relação a 2004 a 2008) e redução significativa em IMOBPL, ENDIV e LC. Nas medicinas de grupo, diferenças significativas em IMOBPL,

ENDIV, ENDIVCP, LG e, LC, aumento significativo em ENDIV e ENDIVCP entre 2009 e 2012 (em relação a 2004 a 2008) e redução significativa em IMOBPL, LG e LC.

Tabela 4: Comparação 2004 a 2008 e 2009 a 2012 – cooperativas médicas

Variáveis	127 Cooperativas					80 Medicinas de Grupo				
	2001 a 2003		2004 a 2008		Valor-p ^a	2001 a 2003		2004 a 2008		Valor-p ^a
	Média	DP	Média	DP		Média	DP	Média	DP	
IMOB	0,3382	0,2961	1,2032	1,0273	<0,001***					
IMOBPL	1,7982	2,3044	0,7754	0,1775	0,003***	2,1842	3,8963	1,4618	2,2016	0,046**
ENDIV	0,8090	0,4505	0,4013	0,1437	<0,001***	0,7412	0,4106	0,7587	0,2463	0,005**
ENDIVLP	0,3161	0,2756	0,5321	0,1689	<0,001***					
ENDVCP						0,5493	0,3097	0,5711	0,1920	0,023**
CE	0,6221	0,1667	4,3734	4,5467	<0,001***					
LG	1,1986	0,4454	1,2988	0,5320	<0,001***	1,2861	0,7788	1,0166	0,4673	<0,001***
LC	2,0400	1,5477	0,0688	0,0773	<0,001***	1,7734	1,4822	1,1491	0,4641	<0,001***

*** Significante a 1%; ** Significante a 5%; * Significante a 10%; ^a Teste de Wilcoxon

As estratégias de financiamento entre as modalidades foram diferentes no 2º período, talvez pelo fato de que a instituição do Fundo Garantidor não é uma condição imposta às Cooperativas ou Medicinas de Grupo, pois elas têm a opção de aderir ou não.

O endividamento geral reduziu nas Cooperativas e aumentou nas Medicinas de Grupo. A Liquidez Geral das Cooperativas aumentou em relação às Medicinas de Grupo. Uma razão pode ter sido a união entre as Cooperativas com frequência superior à das Medicinas de Grupo para constituir o FGS. As Cooperativas têm características distintas das Medicinas de Grupo e seu entrosamento pode ocorrer mais facilmente. A formação de redes envolve estratégias de longo prazo para adequar a força de trabalho às mudanças previstas no sistema (BORGES, TAVARES, 2009). As autoras ressaltam a forte presença de colaboração na rede cooperativista, facilitando o alcance dos objetivos e sucesso nas ações coletivas.

O índice LC diminuiu nas duas modalidades. Esse resultado contraria o propósito regulatório da ANS, que buscou permitir maior capital de giro para as operadoras que constituíssem o FGS, exigindo um depósito proporcionalmente menor. O índice IMOBPL diminuiu nas duas modalidades, o que para Matarazzo (2010) reduz a dependência de recursos de terceiros para financiar o ativo circulante. O ideal é a empresa possuir recursos próprios suficientes para cobrir o Ativo Permanente e para financiar o Ativo Circulante.

Houve aumento significativo do ENDIVLP das Cooperativas e no ENDIVCP das Medicinas de Grupo. As Cooperativas podem ter obtido vantagem sobre as Medicinas com a regulação. Matarazzo (2010) lembra que uma coisa é ter dívidas de curto prazo a serem pagas hoje, outra é ter dívidas com um tempo para liquidá-las. Silva (1996) aponta que um endividamento alto de curto prazo pode não ser um ponto negativo.

Houve aumento significativo do IMOB para as Cooperativas, não nas Medicinas. Corroboram-se os estudos de Santos, Malta e Merhy (2008) e Salvalaio e Souza (2009), de que as operadoras passaram a verticalizar suas estruturas com redes próprias, buscando maior autonomia e controle dos custos. Esses argumentos foram observados para as Cooperativas.

Para mitigar os efeitos de *outliers* na amostra, realizou-se o processo de Winsorização das variáveis de rentabilidade e dos índices econômico-financeiros, usando percentis de 0,05% e 99,95%.

A tabela 5 traz os resultados do modelo de regressão longitudinal normal para o ROASDF, de 2001 a 2008 e 2004 a 2012.

Tabela 5: Modelo de regressão longitudinal (ROASDF) nos períodos analisados

Variáveis	Período: 2001 a 2008 ¹			Período: 2004 a 2012 ³		
	Coefficiente	Erro padrão	Valor-p	Coefficiente	Erro padrão	Valor-p
Intercept	0,33170	0,06181	<0,00010 ***	0,24380	0,04109	<0,00010 ***
ANO	-	-	<0,0001 ***	-	-	<0,0001 ***
TAMANHO	-0,00802	0,00316	0,0113 **			
CE				-0,12690	0,04269	0,003 ***
CTCP	0,00131	0,00047	0,00054 ***	-0,00064	0,00034	0,0616 *
IMOB	0,02868	0,00546	<0,00010 ***	0,00889	0,00299	0,003 ***
IMOBPL	-0,03142	0,00545	<0,00010 ***			
ENDIV	0,02583	0,00629	<0,00010 ***	-0,03696	0,02220	0,0962 *
ENDIVCP				0,06130	0,02066	0,0031 ***
LG	0,02288	0,00492	<0,00010 ***	0,04086	0,00593	<0,00010 ***
Coop. Médica ²	-0,02051	0,00904	0,0234 **	-0,01328	0,00739	0,0724 *
Fonte de Variação		Estimativa	Erro padrão		Estimativa	Erro padrão
<i>Varição Operadora</i> (σ_b^2)		0,001635	0,000350		0,000915	0,000228
<i>Varição Residual</i> (σ_e^2)		0,011380	0,000481		0,010860	0,000398

Nível de significância: ' * ' 10% ' ** ' 5% ' *** ' 1%. / ¹ Ano de 2001 foi usado como referência.

² Medicina de grupo foi usada como referência. / ³ Ano de 2004 foi usado como referência.

4.3.1 Período 2001 a 2008

A Tabela 5 revela a significância das variáveis do modelo que explicam a variação da rentabilidade do ativo (ROASDF). Sobre os pressupostos dos resíduos do modelo, o teste de Shapiro-Wilk indicou falta de normalidade (valor-p < 0,10). A homocedasticidade e a independência entre os erros (autocorrelação) não foram violados. Assim, a análise da significância das variáveis deve ser feita com cuidado, junto com os resultados da análise descritiva. Os resultados indicam significância nas variáveis *dummies* de ANO, TAMANHO, CTCP, IMOB, IMOBPL, ENDIV e LG.

As operadoras maiores podem ter tido dificuldades no 1º momento da regulação, pois a variável TAMANHO retornou coeficiente negativo, indicando menor rentabilidade do ativo. O mesmo ocorreu com IMOBPL, pois quanto maior a imobilização do Patrimônio Líquido, menor a rentabilidade do ativo. Corroborar-se a fala de Matarazzo (2010) que quanto maior a imobilização do Patrimônio Líquido, maior a dependência de recursos de terceiros para financiar o ativo circulante, sendo ideal possuir recursos próprios suficientes para cobrir o Ativo Permanente e financiar o Ativo Circulante. As Cooperativas apresentaram um IMOBPL maior do que as Medicinas de Grupo (3,22 contra 2,84).

O modelo de regressão indica que o aumento dos índices CTCP e ENDIV contribuiu para uma rentabilidade positiva do Ativo. É preciso um equilíbrio, indicado pela significância e positividade da Liquidez Geral. Isto reforça a fala de Lemos (2008) de que a regulação busca equilibrar os aspectos financeiros das operadoras, além da satisfação e o atendimento a seus usuários.

O aumento do índice IMOB afetou a rentabilidade do Ativo. As operadoras que investiram em rede própria e verticalizaram os negócios obtiveram uma rentabilidade positiva do ativo. Descontados os efeitos da conjuntura econômica, as Medicinas de Grupo, na 1ª etapa da regulação, tiveram um ROASDF maior que as Cooperativas.

4.3.2 Período 2004 a 2012

O modelo de regressão indica que o endividamento de curto prazo maior que o de longo prazo não contribuiu para o aumento do ROASDF e, quanto maior o Capital de terceiros

sobre o próprio e maior o índice de Endividamento, menor é a Rentabilidade do Ativo. Diferente do 1º período da regulação, em que o índice de Endividamento favoreceu a rentabilidade do ativo, nesse 2º período não ocorreu, pois, as operadoras que conseguiram reduzir o endividamento e aumentar a liquidez geral obtiveram rentabilidade média (ROASDF) positiva.

Ao comparar o 1º e o 2º períodos, identifica-se que o índice ENDIV se alterou. No 1º período mesmo com o aumento do endividamento a rentabilidade (ROASDF) das operadoras foi positiva e no 2º período diminuiu.

Descontados os efeitos da conjuntura econômica, a rentabilidade das medicinas de grupo superou a das cooperativas. Isso contraria a fala de Santos, Malta e Merhy (2008) de que as cooperativas se adaptaram melhor à regulação por se moverem mais rapidamente às demandas do mercado, ampliando a rede própria e reduzindo a rede de serviços. As medicinas de grupo tiveram um ROASDF maior que das cooperativas, indicando que souberam lidar com a regulação imposta, embora sem um aumento significativo na Imobilização.

Sob a ótica da Teoria Econômica da Regulação, conclui-se que não houve favorecimento para as cooperativas ou para as medicinas de grupo. Ambas enfrentaram dificuldades no 1º período regulatório com a instituição dos Ativos Garantidores e aos poucos foram se adaptando, equilibrando a Liquidez e o Endividamento. Para o setor de saúde suplementar no Brasil, durante o período estudado, observa-se que com a regulação, as operadoras buscaram se adaptar, melhorar sua eficiência e, dessa forma, atender as necessidades da sociedade, o que está diretamente associado à Teoria do Interesse Público.

5 Considerações Finais

A regulação busca assistir o Estado e assegurar o interesse público em setores essenciais à ordem social. Constatou-se a preocupação da ANS em garantir a solvência das operadoras, exigindo delas cada vez mais, buscando alternativas para atender as exigências das garantias financeiras e melhorar a eficiência na aplicação dos recursos, tais como o FGS.

A regulação trouxe mais informações sobre o setor através dos controles implantados por meio do DIOPS e da padronização. Estas ações permitem acompanhar as informações econômico-financeiras, com o auxílio do Plano de Contas adotado. As Garantias Financeiras permitem controlar e assegurar os recursos mínimos para o exercício da atividade. Buscou-se evitar a descapitalização e a exposição das operadoras ao risco de não terem recursos no futuro para atenderem aos seus clientes, já que recebem antecipadamente pelos serviços.

Quanto aos Ativos Garantidores, houve a determinação para diversificar as carteiras de investimento, evitando-se a concentração de recursos em uma única carteira e/ou a exposição das operadoras a riscos elevados para obter altos retornos, comprometendo a prestação dos serviços. Dado o objetivo de analisar o comportamento das estratégias de financiamento das operadoras frente aos marcos regulatórios da saúde suplementar no Brasil, constatou-se, para o 1º período, que a obrigatoriedade dos Ativos Garantidores motivou o Endividamento das Cooperativas, mas não o das Medicinas de grupo. Os resultados indicam que Cooperativas buscaram Capital de Terceiros, ainda que sob o risco de falir.

A instituição do Fundo Garantidor evidenciou a preocupação da ANS com a eficiência na aplicação dos recursos, sem perder a garantia. No 2º período identificado, a Liquidez das Medicinas diminuiu, contrariando a proposta do programa. Diferente das Cooperativas, cuja Liquidez aumentou e o Endividamento diminuiu. Uma resposta para essa ocorrência pode ter sido o fato de que a constituição do Fundo Garantidor é opcional e que apenas as Cooperativas aproveitaram melhor essa alternativa.

As Cooperativas tiveram um aumento significativo no índice de Imobilização, indicando a opção pela verticalização e investimento em redes próprias, diferente das

Medicinas. Descontados os efeitos econômicos, a rentabilidade do ativo das medicinas foi um pouco maior que as Cooperativas.

Espera-se ter ajudado a entender a regulação além do cumprimento das normas. Nota-se que ao longo do período, a promulgação das Resoluções da ANS relativas aos aspectos econômico-financeiros forçou as operadoras a uma gestão de custos mais eficiente, o que se observa com a instituição das Provisões e das Garantias Financeiras. Foram exigidos melhores controles, para atender ao envio periódico de informações econômico-financeiras, contribuindo para o processo de gestão de risco e o aperfeiçoamento da atividade.

A regulação da saúde suplementar privada é uma demanda da sociedade pela assistência do Estado para a garantia dos seus direitos, sem depender da boa vontade dos agentes de mercado. Sugere-se, no futuro, analisar a satisfação dos usuários dos planos de saúde das operadoras e a sua percepção em relação ao atendimento e aos serviços prestados, bem como a relação custo x benefício de se manter conveniado a um plano de saúde.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR – ANS. [2011]. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/>>. Acesso em: 15 nov. 2011.

_____. [2013]. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/materiais-para-pesquisas/perfil-do-setor/dados-gerais>>. Acesso em 14 dez. 2013.

_____. Caderno de Informação da Saúde Suplementar: beneficiários, operadoras e planos. Rio de Janeiro, mar., 2011b.

_____. Anuário Estatístico da Saúde Suplementar. Rio de Janeiro: ANS, ano 7, jun., 2012.

_____. **Resolução Normativa – RN nº 191**, de 8 de maio de 2009a. Institui o Fundo Garantidor do Segmento de Saúde Suplementar (FGS) pelas Operadoras de Planos de Saúde. Disponível em:

<http://www.ans.gov.br/index.php?option=com_legislacao&view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=1425>. Acesso em: 15 nov. 2011.

_____. **Resolução Normativa – RN nº 209**, de 22 de dezembro de 2009b. Dispõe sobre os critérios de manutenção de Recursos Próprios Mínimos e constituição de Provisões Técnicas a serem observados pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/index2.php?option=com_legislacao&view=legislacao&task=PDFAtualizado&format=raw&id=1571>. Acesso em: 15 nov. 2011.

_____. **Resolução Normativa – RN nº 207**, de 22 de dezembro de 2009c. Dispõe sobre a revisão do Plano de Contas Padrão da ANS para as operadoras de planos de assistência à saúde. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/texto_lei.php?id=1566>. Acesso em: 15 nov. 2011.

_____. 2008. **Resolução Normativa - RN nº 173**, de 10 de julho de 2008. Dispõe sobre a versão XML (Extensible Markup Language) do Documento de Informações Periódicas das Operadoras de Planos de Assistência à Saúde - DIOPS/ANS. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/index.php?option=com_legislacao&view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=1307>. Acesso em: 15 nov. 2011.

_____. 2004. **Resolução Normativa – RN nº 67**, de 4 de fevereiro de 2004. Dispõe sobre a diversificação dos ativos das Operadoras de Planos Privados de Assistência à Saúde para aceitação como garantidores e dá outras providências. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/texto_lei.php?id=754>. Acesso em: 15 nov. 2011.

_____. 2001. **Resolução - RE nº 1**, de 13 de fevereiro de 2001. Institui o Documento de Informações Periódicas das Operadoras de Planos de Assistência à Saúde DIOPS/ANS. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/texto_lei.php?id=546>. Acesso em: 15 nov. 2011.

_____. 2000. **Resolução de Diretoria Colegiada – RDC nº 22**, de 30 de maio de 2000. Cria instrumento para acompanhamento econômico-financeiro das Operadoras. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/texto_lei.php?id=398>. Acesso em: 15 nov. 2011.

_____. 2000. **Resolução de Diretoria Colegiada – RDC nº 38**, de 27 de outubro de 2000b. Institui o Plano de Contas Padrão, aplicável às Operadoras de Planos Privados de Assistência à Saúde-OPS. Disponível em: http://www.ans.gov.br/texto_lei.php?id=382. Acesso em: 15 nov. 2011.

_____. 2001. **Resolução de Diretoria Colegiada – RDC nº 77**, de 17 de julho de 2001b. Dispõe sobre os critérios de constituição de garantias financeiras a serem observados pelas Operadoras de Planos de Assistência à Saúde -OPS. Disponível em: http://www.ans.gov.br/texto_lei.php?id=349. Acesso em 15 de nov. 2011.

ALBUQUERQUE, C. et al. A situação atual do mercado da saúde suplementar no Brasil e apontamentos para o futuro. **Ciência & Saúde Coletiva**, Rio de Janeiro, RJ, v. 13, n. 5, p. 1421-1430, 2008. <http://dx.doi.org/10.1590/S1413-81232008000500008>

ALVES, S. L. Eficiência das operadoras de planos de saúde. **Revista brasileira de risco e seguro**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 8, p. 87-112, out. 2008/mar. 2009.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro: comércio e serviços, indústrias, bancos comerciais e múltiplos**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BAHIA, L.; VIANA, A. L. Introdução. In: **Regulação e saúde: estrutura, evolução e perspectivas da assistência médica suplementar**. Agência Nacional de Saúde Suplementar. Ministério da Saúde, Rio de Janeiro: ANS, p. 7- 17, 2002.

BRASIL. **Lei 9.656**, de 03 de junho de 1998. Dispõe sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9656.htm>. Acesso em: 15 set. 2011.

_____. **Lei 9.961**, de 28 de janeiro de 2000. Cria a Agência Nacional de Saúde Suplementar – ANS e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9961.htm>. Acesso em: 15 set. 2011.

BONACIM, C. A.; ARAUJO, A. M. P. Avaliação de Desempenho Econômico-financeiro dos Serviços de Saúde: os reflexos das políticas operacionais no setor hospitalar. **Ciência & Saúde Coletiva**, Rio de Janeiro, RJ, v. 16, n. 1, p. 1055-1068, 2011. <http://dx.doi.org/10.1590/S1413-81232011000700038>

BORGES, C. L. P. ; TAVARES, N.V. Relações Interorganizacionais: um estudo de caso de um sistema cooperativo de médicos. In: Semead - Semenários em Administração FEA/USP, 12., 2009. **Anais...**, 2009. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp.br/semead/12semead/resultado/trabalhosPDF/756.pdf> >. Acesso em 14 out. 2013.

CAMPOS, A. M.; SANTIAGO JR, D. Em busca de um sistema de controle e avaliação da agência nacional de saúde complementar. In: **Regulação e saúde: estrutura, evolução e perspectivas da assistência médica suplementar**. Rio de Janeiro: Ministério da saúde, p. 144-155, 2002.

CAMPOS, H. A. falhas de mercado e falhas de governo: uma revisão da literatura sobre regulação econômica. **Prismas: Dir., Pol. Publ. e Mundial**, Brasília, v. 5, n. 2, p. 341-370, jul./dez. 2008.

CARDOSO, R. L. **Regulação Econômica e Escolhas de Práticas Contábeis**: evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro. 2005. 163f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

CHUA, W. F.; PRESTON, A. Worrying about accounting in health care. **Accounting, auditing & accountability journal**, v. 7, n. 3, p. 4-17, 1994.
<http://dx.doi.org/10.1108/09513579410064097>

COSTA, R. C. R. Descentralização, financiamento e regulação: a reforma do sistema público de saúde no Brasil durante a década de 1990. **Revista de Sociologia e Política**. [online] Curitiba, n. 18, p. 49-71, jun., 2002. <http://dx.doi.org/10.1590/S0104-44782002000100005>

FIANI R. Afinal, a quais interesses serve a regulação? **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 13, n. 2, p. 81-105, jul./dez. 2004.

GASPARETTO, V. O Papel da Contabilidade no Provimento de Informações para a Avaliação do Desempenho Empresarial. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Santa Catarina, v. 1, n. 2, p. 11-40, jul. / dez. 2004.

GIOVANELLA, L.; RIBEIRO, J. M.; COSTA, N. R. Defesa dos consumidores e regulação dos planos de saúde. In: **Regulação e saúde**: estrutura, evolução e perspectivas da assistência médica suplementar. Rio de Janeiro: Ministério da saúde, p. 158, 2002.

GUIMARÃES, A. L. S.; ALVES, W. O. Prevendo a Insolvência de Operadoras de Planos de Saúde. **Revista de Administração de Empresa – RAE**, São Paulo, v. 49, n. 4, p. 459-471, 2009. <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75902009000400009>

GUJARATI, D. **Econometria básica**. 4 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

HANTKE-DOMAS, M. The public interest theory of regulation: non-existence or misinterpretation? **European Journal of Law and Economics**, v. 15, n. 2, p. 165-194, mar. 2003. DOI: 10.1023/A:1021814416688

INSTITUTO DE ESTUDOS DE SAÚDE SUPLEMENTAR - IEES. **Avaliação de planos de saúde**. São Paulo, mar., 2011.

JONES, M. J.; MELLETT, H. J. Determinants of changes in accounting practices: accounting and the UK Health Service. **Critical perspectives on accounting**, v. 18, p. 91-121, 2007.
<http://dx.doi.org/10.1016/j.cpa.2005.05.003>

KOFMAN, M.; POLLITZ, K. Health insurance regulation by States and the federal government: A review of current approaches and proposals for change. **Journal of insurance regulation**, v. 24, n. 4, p 77, 2006.

LARSON, R. FARBER, B. **Estatística aplicada**. 4. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2009.

LEMONS, L. C. A judicialização da saúde: O posicionamento do Poder Judiciário ante a relação contratual entre as operadoras e os beneficiários dos planos de saúde anteriores à Lei nº 9.656/98. **Revista Âmbito Jurídico**, Rio Grande, n. 58, out., 2008.

LEVIN, J.; FOX, J. A. **Estatística para ciências humanas**. 9. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2004.

LIMA, C. R. M. **Assimetria de Informações e Regulação de Mercado**. In: Informação e Regulação da Assistência Suplementar à Saúde. Rio de Janeiro: E-paper, 2005. p. 109.

_____. Informação, democracia e regulação de mercados. **UNIrevista**, São Leopoldo, v. 1, n. 3, jul. 2006.

_____; LIMA C. R. M. A Avaliação do custo-eficácia das intervenções em organizações de saúde. **Revista de Administração de Empresas – RAE**, São Paulo, n. 2, v. 38, p. 62-73, abr./jun. 1998. <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75901998000200007>

MARTINS, E. Análise crítica de balanços: parte I. **Boletim IOB**. Temática Contábil e Balanços. Bol. 26/2005.

_____. Análise crítica de balanços: problemas na análise da estrutura dos balanços no Brasil. **Boletim IOB**. Temática Contábil e Balanços. Manual de Procedimentos. Bol. 49/2005b.

_____; DINIZ, J. A.; MIRANDA, G. J. **Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica**. São Paulo: Atlas, 2012.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

_____. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010

MORETTIN, P. A.; BUSSAB, W. O. **Estatística básica**. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

MONTONE, J. Evolução e desafios da regulação do setor de saúde suplementar. In: CASTRO, A. J. W.; MONTONE, J. (Org.). **Regulação e saúde**. Rio de Janeiro: Ministério da Saúde, 2003. Cap. 1, p. 9-48.

PELTZMAN, S. Toward a more general theory of regulation. **Journal of Law and Economics**, Chicago, v. 19, n. 2, p. 211-240, Aug. 1976.

PIETROBON, L.; PRADO, M. L.; CAETANO, J. C. Saúde Suplementar no Brasil: o papel da Agência Nacional de Saúde Suplementar na regulação do setor. **Physis: Revista de Saúde Coletiva**, Rio de Janeiro, RJ, v. 18, n. 4, 2008. <http://dx.doi.org/10.1590/S0103-73312008000400009>

POSNER, R. A. Theories of Economic Regulation. **The Bell Journal of Economics and Management Science**. v. 5, n. 2, p. 335-358, 1974.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R.; JORDAN, B. D. **Princípios de administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

_____; _____. JAFFE, J. F. **Administração financeira: corporate finance**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SALGADO, L. H. **Agências regulatórias na experiência brasileira: um Panorama do atual desenho institucional**. Texto para discussão n° 941. Rio de Janeiro: IPEA, 2003.

SALVALAIO, S.; SOUZA, M. A. Custo na Rede Própria de Operadora gaúcha de planos de saúde. **Revista de Contabilidade e Organizações - RCO**, Ribeirão Preto, v.3, n. 5, p. 142-169, jan./abr., 2009.

SANTOS, F. P.; MERHY, E. M. A regulação pública da saúde no Estado brasileiro – uma revisão. **Revista Interface: Comunicação, Saúde, educação**, Botucatu, SP. v.10, n.19, p25 - 41, jan. /jun., 2006. <http://dx.doi.org/10.1590/S1414-32832006000100003>

_____.; MALTA, D. C.; MERHY, E. E. A regulação na saúde suplementar: uma análise dos principais resultados alcançados. **Ciência & Saúde Coletiva**, Rio de Janeiro, RJ, v.13, n. 5, p. 1463-1475, set./out., 2008. <http://dx.doi.org/10.1590/S1413-81232008000500012>

SEIBEL, I. Um histórico da questão da qualidade no Sistema Unimed. In: SEIBEL, I. (Org.). **Formação Cooperativista**. Porto Alegre: WS Editor, cap. 1, p. 17-26, 2003.

SILVA JR, A. G. et al. Experiências de avaliação do setor suplementar de saúde: contribuições da integridade. **Ciência & saúde coletiva**, Rio de Janeiro, v. 13, n. 5, p. 1489-1500, 2008. <http://dx.doi.org/10.1590/S1413-81232008000500014>.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

STIGLER, G. J.; FRIEDLAND, C. What can regulators regulate? The case of electricity. **Journal of Law and Economics**, v. 5, p. 1-16, oct. 1962.

_____. The Theory of Economic Regulation. **The Bell Journal of Economics and Management Science**. v. 2, n. 1, p. 3-21, 1971.

VELOSO, G. G.; MALIK, A. M. Análise do Desempenho Econômico-financeiro de Empresas de Saúde. **RAE-eletrônica**, v. 9, n. 1, jan./jun., 2010. <http://dx.doi.org/10.1590/S1676-56482010000100003>.

VISCUSI, W. K.; VERNON, J. M.; HARRINGTON JR., J. E. **Economics of regulation and antitrust**. 2 ed. Massachusetts: Institute of Technology, 1995.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em Administração**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2009.