

# HEALTHCARE NO BRASIL

SETEMBRO 2017

## || GASTO COM SAÚDE NO MUNDO (1/4)

O gasto com saúde representava 3% do PIB mundial em 1948, passando para 9,9% em 2014. No período 1998-2003, a taxa média anual de crescimento dos gastos com saúde (5,7%) superou a taxa média de crescimento da economia mundial (3,6%).

Na maioria dos países desenvolvidos, a maior parte do financiamento da saúde provém de fontes públicas. Nestes países a maior parte do gasto privado é realizada sob a forma de pré-pagamento (planos e seguros privados). O desembolso direto, forma mais excludente de financiamento, é, paradoxalmente, maior nos países mais pobres. Nos países de renda alta, as fontes administradas pelo setor público se responsabilizam, em média, por mais de 60% do gasto total, enquanto que nos países de renda baixa a participação do setor público não chega a 25% do dispêndio total.

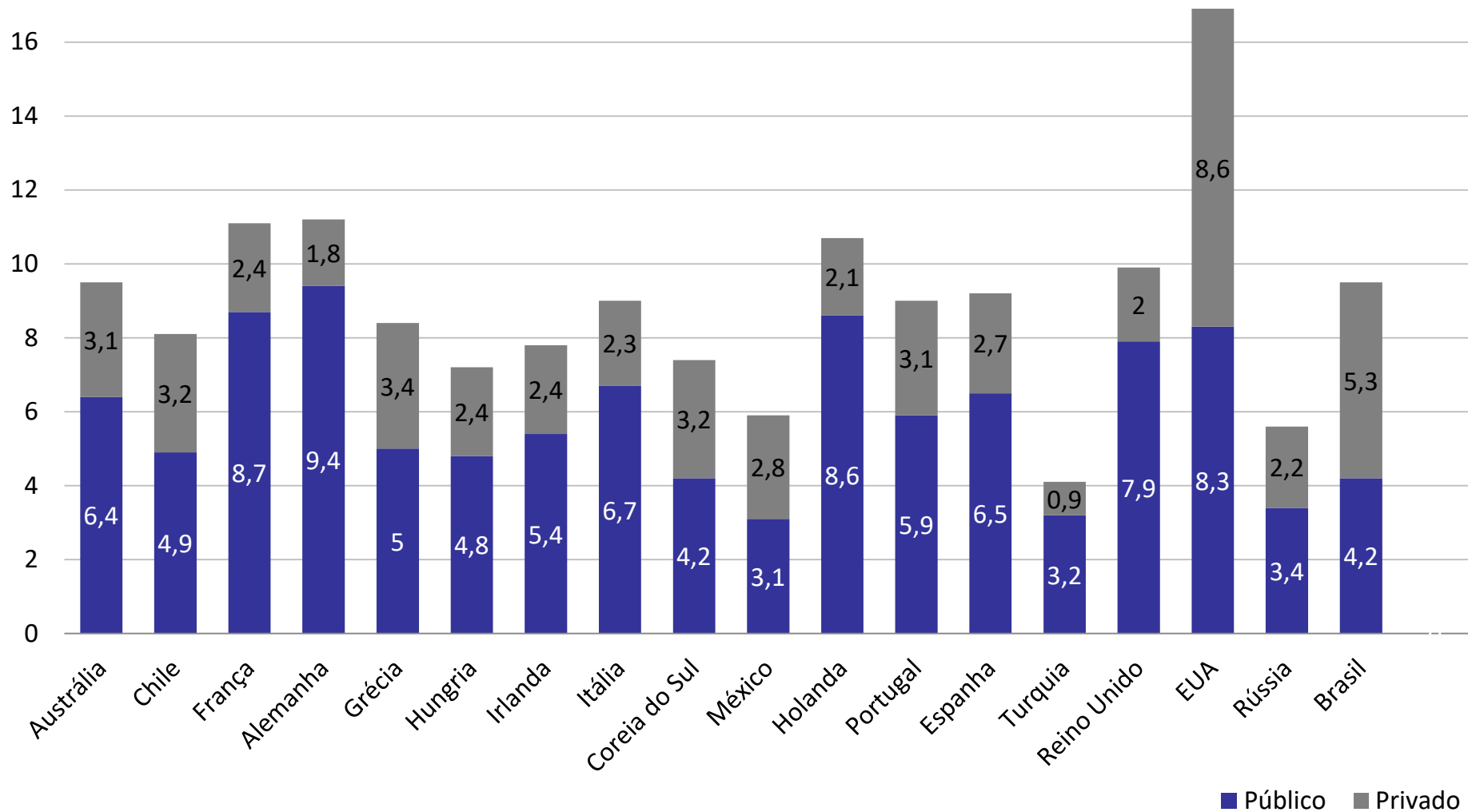
O Brasil, segundo estimativas do IBGE, tinha um dispêndio total (público e privado) em saúde equivalente a 9,5% do PIB (2015). Esse percentual é baixo quando comparado com o observado nos Estados Unidos (16,9%), mas é bastante próximo ao de outros países da OCDE, como o Reino Unido (9,9%), Espanha (9,2%) e Austrália (9,5%) que também possuem sistemas universais.

Dentre os países que se propõe a ter um sistema de cobertura universal e atendimento integral (caso do SUS), o Brasil é o que tem o menor gasto público (em proporção do gasto total). Esse gasto foi estimado em 4,2% do PIB em 2015. Também em 2015, o gasto público com saúde foi responsável por 44% dos recursos aplicados em saúde, enquanto nos países da OCDE, a participação do gasto público no financiamento do sistema representa, em média, 70% da despesa total. O nível de financiamento da saúde pública, por um lado, e os incentivos governamentais para o mercado privado de saúde, por outro, contribuem para que a participação do gasto público no gasto total com saúde seja menor que o gasto privado, transformando o Brasil no único país com sistema universal de saúde onde o gasto privado supera o público.

Fonte: OPAS / HSIAO (2007) / OMS / SCHIEBER (2007)

## || GASTO COM SAÚDE NO MUNDO (2/4)

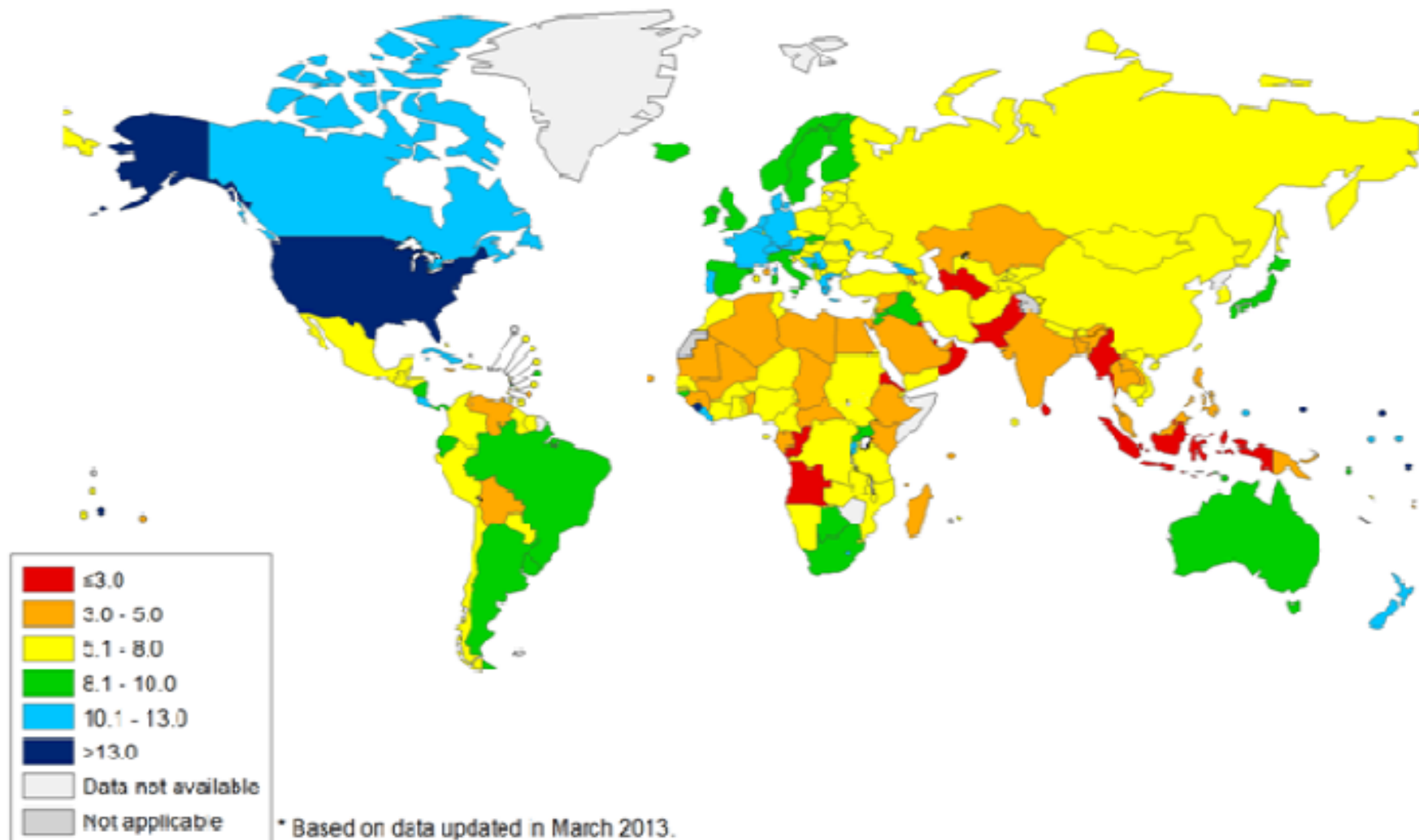
De longe, o Brasil parece gastar com saúde : Gastos com saúde (% do PIB 2015).



Fonte: Conta-Satélite de Saúde Brasil (IBGE) / Banco Mundial / OMS / OCDE / ICOS / (DATASUS)

## || GASTO COM SAÚDE NO MUNDO (3/4)

Gasto total em Saúde (% do PIB de 2011)



The boundaries and names shown and the designations used on this map do not imply the expression of any opinion whatsoever on the part of the World Health Organization concerning the legal status of any country, territory, city or area or of its authorities, or concerning the delimitation of its frontiers or boundaries. Dotted lines on maps represent approximate border lines for which there may not yet be full agreement.

Data Source: Global Health Observatory, WHO  
Map Production: Public Health Information  
and Geographic Information Systems (GIS)  
World Health Organization



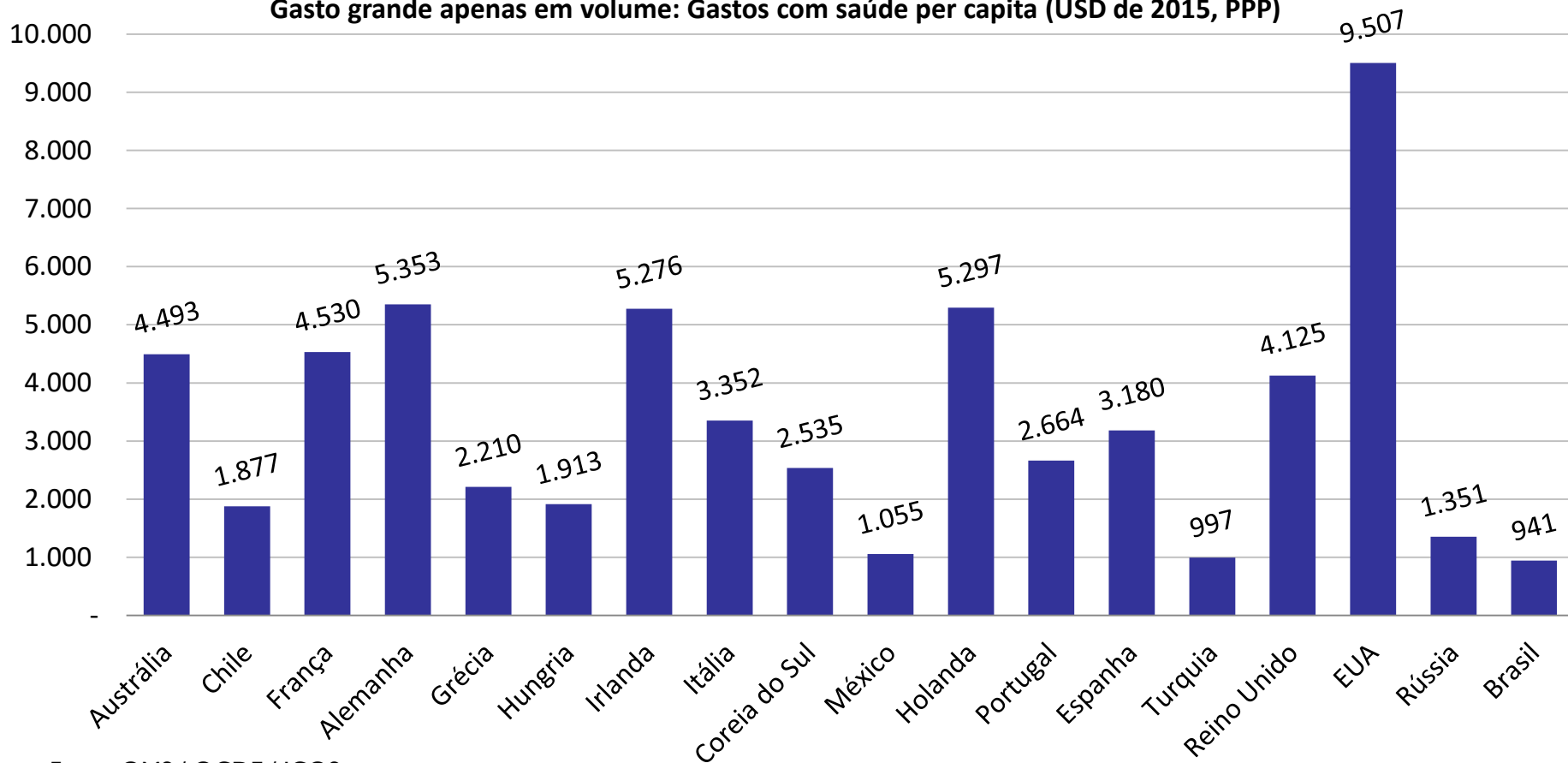
© WHO 2012. All rights reserved

## || GASTO COM SAÚDE NO MUNDO (4/4)

Enquanto o PIB absoluto favorece o volume do gasto com saúde, a base populacional revela a situação de nítida incipiência dessa categoria, mesmo frente países comparáveis como México, Rússia e Chile.

Já contamos com uma proporção de gasto privado relevante e a situação fiscal, especialmente sob a ótica da PEC 241 (teto), indica que o caminho de crescimento do gasto deve seguir pela via do gasto privado.

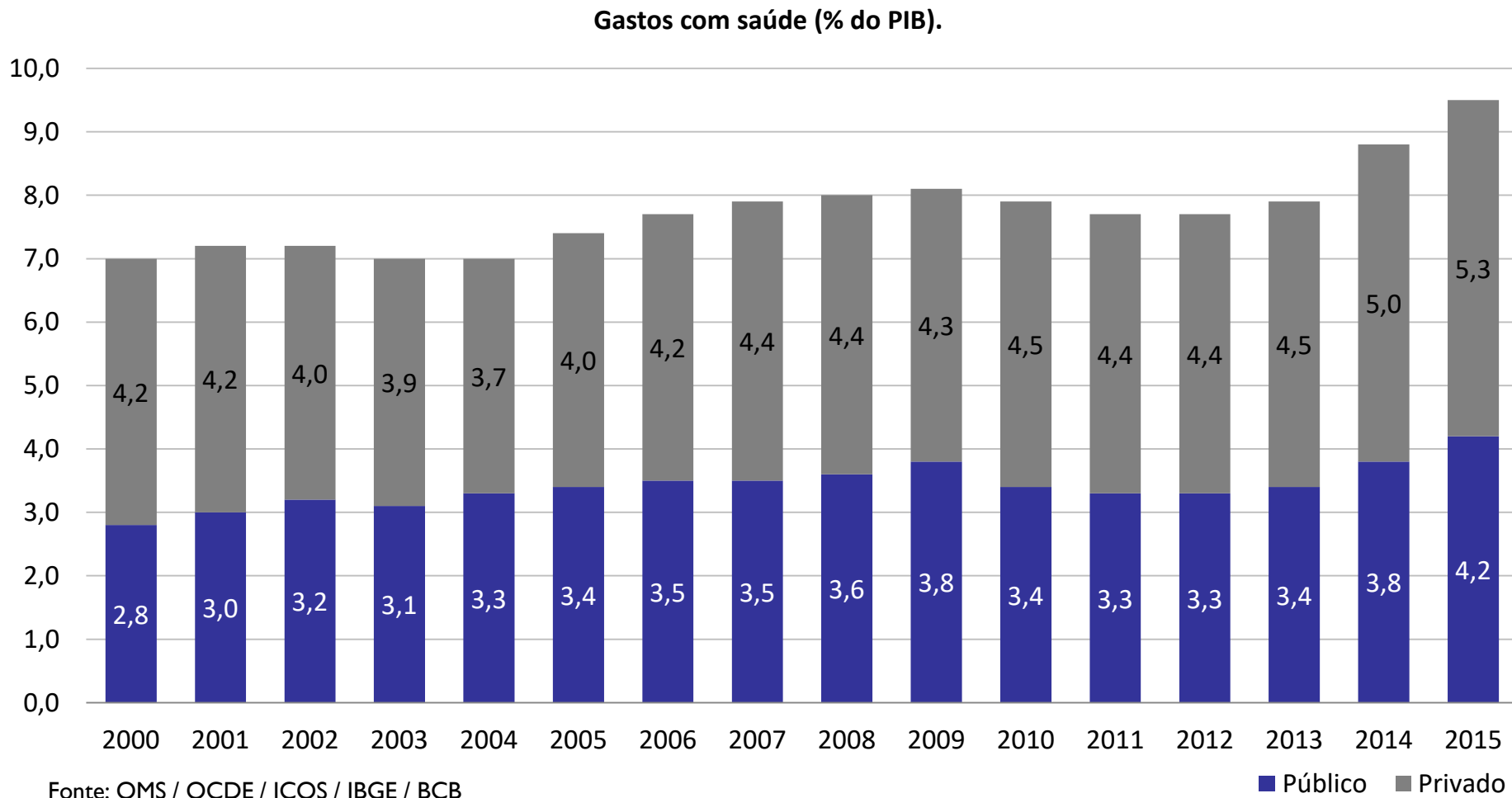
**Gasto grande apenas em volume: Gastos com saúde per capita (USD de 2015, PPP)**



Fonte: OMS / OCDE / ICOS

## || GASTO COM SAÚDE NO BRASIL – HISTÓRICO (1/2)

No Brasil, o gasto com saúde com % do PIB é estável e o crescimento relativo recente pode ser atribuído à desaceleração do crescimento econômico / recessão. Saúde é um bem “não discricionário” e, sob a ótica do governo, muitos desembolsos são classificados como despesa corrente e estão previstos na constituição.



## || GASTO COM SAÚDE NO BRASIL – HISTÓRICO (2/2)

Gastos com saúde somaram 9,5% do PIB em 2015, ou ~R\$618 Bi (reais de 2016), distribuídos conforme:

- ~75% em serviços;
- ~22% em medicamentos;
- ~3% em materiais médicos;

5,3 p.p. do gasto são de desembolso privado, ou seja, **o mercado privado de saúde foi de ~R\$ 338 Bi (reais de 2016).**

A esse número, deve-se acrescentar o gasto público dirigido à iniciativa privada.

Gasto com saúde no Brasil

Em Bi. de R\$ de 2016	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR 15Y
PIB	4.289	4.349	4.482	4.533	4.794	4.947	5.144	5.456	5.734	5.726	6.158	6.402	6.525	6.721	6.755	6.501	3%
Gasto com saúde	300	313	323	317	336	366	396	431	459	464	486	493	502	531	594	618	5%
Público	120	130	143	141	158	168	180	191	206	218	209	211	215	229	257	273	6%
Privado	180	183	179	177	177	198	216	240	252	246	277	282	287	302	338	345	4%
G anual (real)																	
PIB Real		1%	3%	1%	6%	3%	4%	6%	5%	0%	8%	4%	2%	3%	1%	-4%	
Gasto com saúde		4%	3%	-2%	6%	9%	8%	9%	6%	1%	5%	1%	2%	6%	12%	4%	
Público		9%	10%	-2%	13%	6%	7%	6%	8%	5%	-4%	1%	2%	6%	12%	6%	
Privado		1%	-2%	-1%	0%	12%	9%	11%	5%	-2%	13%	2%	2%	5%	12%	2%	
Breakdown																	
Público	40%	42%	44%	44%	47%	46%	45%	44%	45%	47%	43%	43%	43%	43%	43%	44%	
Privado	60%	58%	56%	56%	53%	54%	55%	56%	55%	53%	57%	57%	57%	57%	57%	56%	

## || GASTO COM SAÚDE NO BRASIL – CANAIS

No Brasil o sistema de saúde é pluralista tanto em termos institucionais quanto de fontes de financiamento e de modalidades de atenção à saúde. Essa pluralidade se expressa em quatro vias básicas de acesso da população aos serviços de saúde:

- i. O Sistema Único de Saúde (SUS), de acesso universal, gratuito e financiado exclusivamente com recursos públicos
- ii. O segmento de planos e seguros privados de saúde, de vinculação eletiva, financiado com recursos das famílias e/ou dos empregadores, composto por 950 operadoras de planos de assistência médico-hospitalar e 342 de planos exclusivamente odontológicos (Março / 2017)
- iii. O segmento de atenção aos servidores públicos, civis e militares e seus dependentes, de acesso restrito a essa clientela, financiado com recursos públicos e dos próprios beneficiários, em geral atendidos na rede privada
- iv. O segmento de provedores privados autônomos de saúde, de acesso direto mediante pagamento por pessoa física ou entidade privada

O financiamento público é uma das formas pelas quais os segmentos que compõem as quatro vias básicas de acesso da população aos serviços de saúde — SUS, planos e seguros privados, assistência a servidores públicos e privados autônomos — se comunicam. No caso do setor público, principalmente em relação aos serviços de acesso universal, esse financiamento ocorre de forma mais direta e preponderante. No setor privado, o financiamento público ocorre de forma indireta, por meio de renúncias fiscais, da utilização de serviços públicos para os quais poderia caber ressarcimento de planos e seguros de saúde e de outros mecanismos de incentivos públicos ao setor privado. As renúncias incluem as isenções concedidas às instituições sem fins lucrativos, as deduções do imposto de renda concedidas às pessoas físicas e jurídicas devido a gastos com médicos, dentistas, laboratórios, hospitais e planos de saúde e a desoneração tributária de determinados medicamentos.

Fonte: ANS / RIBEIRO (2005) / IBGE / WHO (2010)



## || GASTO PÚBLICO COM SAÚDE NO BRASIL – HISTÓRICO (1/3)

No início da déc. de 80, duas fontes originavam os recursos públicos para a saúde: previdência social e orçamento fiscal. Os recursos previdenciários eram destinados para a assistência médico-hospitalar das pessoas que participavam do mercado formal de trabalho. Os recursos fiscais financiavam as ações típicas de saúde pública (vigilância, controle de doenças transmissíveis, vacinação e etc.). A assistência à saúde para os que não faziam parte do mercado formal de trabalho dependia em grande parte da ação de entidades filantrópicas.

Os dois orçamentos, historicamente, tiveram participação bastante desigual no gasto federal com saúde: Entre 1980 e 1986 o Tesouro teve participação relativa crescente de até 32,1%. Assim, conviviam dois sistemas com coberturas muito diferenciadas tanto em termos do tipo de assistência à saúde prestada à população quanto no que se refere ao seu financiamento.

Em 1988, com a Constituição Cidadã, a saúde passa a ser considerada um direito de todos e dever do Estado, sendo livre à iniciativa privada dela participar de forma complementar. As ações e serviços públicos de saúde passam ainda a integrar uma rede regionalizada e hierarquizada e a constituírem um sistema único. Nesse contexto, o SUS e sua proposta de assistência universal foram criados em 1990.

Em 1993, nenhuma contribuição previdenciária foi repassada, apesar da previsão de recursos para a saúde, com base na alegação de problemas de caixa na Previdência. Essa situação emergencial levou à necessidade de se pensar em alternativa, a qual apareceu na forma da CPMF, criada em 1996. A fundamentação para sua cobrança foi a necessidade de financiamento da Seguridade Social, mais especificamente da área de saúde.

Inicialmente vigorando como percentual de 0,2%, em junho de 1999, a CPMF foi prorrogada até 2002, com alíquota de 0,38%. Tal elevação teve como justificativa prover recursos para a Previdência Social. Em 2002 a CPMF foi prorrogada, o que ocorreu novamente em 2004, tendo vigorado até dezembro de 2007. Ao entrar em vigor, a CPMF passou a ser uma das principais fontes de financiamento do Ministério da Saúde (MS). Em 1997 já respondia por 27,8% do total de recursos, tendo alcançado 38,4% e se mantido em torno de 30% até 2017.

Fonte: ANS / VIANNA (1992) / IPEA / MENDES (2009) / OMS

## || GASTO PÚBLICO COM SAÚDE NO BRASIL – HISTÓRICO (2/3)

Evidentemente, implantar um sistema de saúde capaz de garantir universalidade e integralidade em uma república federativa que não dá autonomia aos estados - assim coibindo iniciativas descentralizadas que pudessem ter sucesso - , cujo território ocupa quase 50% da América do Sul e tem uma população estimada de 206 mm de habitantes (2016) é um grande desafio. Talvez grande demais para o modelo que se persegue, dada a ineficiência do mesmo.

A Constituição Federal passou a garantir "mediante políticas sociais e econômicas que visem à redução do risco de doença e de outros agravos e ao acesso universal e igualitário às ações e serviços para sua promoção, proteção e recuperação". A previsão de um “direito de todos” pôs em destaque aspectos afetos à equidade no gozo da saúde e à universalidade de acesso a ações e serviços de saúde. Tais aspectos se relacionam diretamente com a promoção da cobertura universal em saúde, assim considerada como “acesso universal a todo um leque de serviços de saúde necessários, pessoais ou não-pessoais, com proteção social da saúde”.

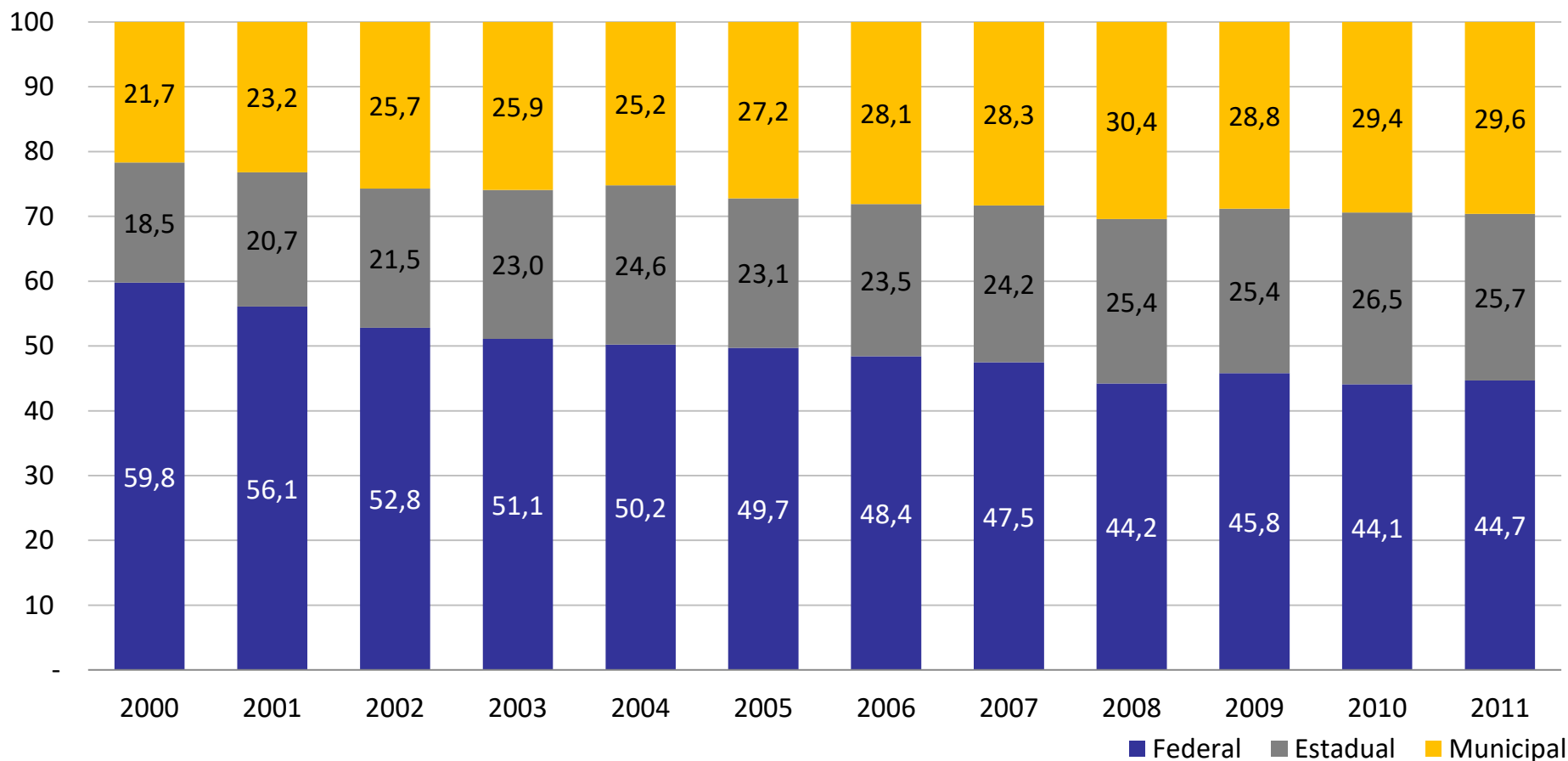
Não há um conceito homogêneo para cobertura universal; mas, em regra, traduz a intenção de encontrar o melhor modo de expandir ou de manter a cobertura de saúde em três dimensões críticas: quem está abrangido; que serviços estão garantidos; e que parte do custo está coberta. Portanto, cobertura para todos não significa cobertura para tudo.

Segundo a OMS, as “circunstâncias em que as pessoas crescem, trabalham e envelhecem” influenciam fortemente na maneira como as pessoas vivem e morrem. Dessa forma, a educação, a habitação, a alimentação e o emprego influenciam a saúde e reduzir desigualdades nestas áreas também reduziria a desigualdades em saúde. Entretanto, o acesso tempestivo a cuidados diretos de saúde – como uma combinação de promoção, prevenção, tratamento e reabilitação – também é crítico e não será atingido sem um sistema de financiamento viável no LP e que permita às pessoas utilizarem os serviços de saúde quando deles precisarem.

## || GASTO PÚBLICO COM SAÚDE NO BRASIL – HISTÓRICO (3/3)

Observa-se que o fim da CPMF, em 2007, não gerou uma crise. Aparentemente, a vinculação de recursos garantiu um mínimo de estabilidade no financiamento da saúde. Parte significativa do aumento de recursos para o SUS veio da ampliação da participação de estados e municípios no financiamento do SUS.

**Gasto das três esferas com Ações e Serviços Públicos em Saúde (% do total)**



Fonte: ANS / VIANNA (1992) / IPEA / MENDES (2009) / SIOPS / SPO (MS)

## || GASTO PÚBLICO COM SAÚDE NO BRASIL - CANAIS

Além do gasto direto, o gasto público com saúde também se realiza através do gasto tributário, que ocorre quando o Estado deixa efetivamente de arrecadar. O gasto tributário em saúde pode ser distribuído em seis componentes:

- i. Despesa médica do IRPF. As pessoas físicas podem deduzir da base de cálculo do IR os gastos com saúde. Infelizmente, não é possível contabilizar a porção dos descontos concedido através da declaração simplificada que dizem respeito aos gastos com saúde.
- ii. Despesa com assistência médica do IRPJ. Os empregadores podem deduzir da base de cálculo do IR os gastos com assistência médica, odontológica e farmacêutica fornecidos a seus empregados.
- iii. Programa Nacional de Apoio à Atenção Oncológica – Pronon / Programa Nacional de Apoio à Atenção da Saúde da Pessoa com Deficiência – Pronas-PCD. As pessoas físicas e jurídicas podem deduzir do IRD as doações e os patrocínios em favor de projetos de atenção oncológica e de atenção aos deficientes até o limite de 1% do seu imposto devido.
- iv. Desoneração da Contribuição dos PIS/Pasep e da COFINS para a produção de medicamentos. A tributação de PIS/COFINS incidente sobre toda a cadeia de produção e comercialização de medicamentos está desonerada. Para as etapas de importação e industrialização, foi instituído um crédito presumido de PIS/COFINS, que anula o valor dos tributos devidos nessas operações. Para as demais etapas, inclusive para a venda nas farmácias, a alíquota do PIS/COFINS foi reduzida a zero.
- v. Alíquota zero de PIS/COFINS para produtos farmacêuticos e produtos químicos intermediários de síntese. A alíquota do PIS/COFINS está reduzida a zero sobre a importação ou receita de vendas dos produtos farmacêuticos e produtos químicos intermediários de sínteses, listados em regulamento.
- vi. Isenção de IRPJ / CSLL e CPP para os hospitais filantrópicos. As entidades filantrópicas na área da saúde devem ofertar a prestação de seus serviços ao SUS no percentual mínimo de 60%, ou aplicar percentual da sua receita em gratuidade na área da saúde, e cumprir outros requisitos legais (atuar sem fins lucrativos, remunerar diretores até o limite do subsídio do serviço público etc.) para fazer jus às isenções.

Fonte: ANS / VIANNA (1992) / IPEA / MENDES (2009)

# || GASTO PÚBLICO COM SAÚDE NO BRASIL - TRIBUTÁRIO

Distribuição desagregada do gasto tributário em saúde (R\$ milhões)

Ano	Produtos							Total
	IRPF	IRPF	IRPJ	Medicamentos	Químicos	Filatrópico	Filatrópico	
	Despesas Médicas	Pronon e Pronas	Assistência a Empregados	PIS/COFINS	PIS/COFINS	IRPJ, CSLL, COFINS	CPP	
2003	3.745	-	1.162	1.122	-	1.144	1.469	8.642
2004	4.558	-	1.309	1.477	-	1.474	1.697	10.515
2005	4.975	-	1.503	1.732	-	1.353	1.863	11.426
2006	5.776	-	1.721	3.433	526	1.523	1.916	14.895
2007	6.507	-	2.102	2.117	759	1.459	2.205	15.149
2008	7.521	-	2.181	2.304	788	1.763	2.492	17.049
2009	6.794	-	2.277	2.673	783	1.851	2.852	17.230
2010	6.813	-	2.657	2.844	770	2.109	3.184	18.377
2011	7.716	-	2.937	2.896	681	2.258	3.555	20.043
2012	8.756	6	3.345	3.510	678	2.695	4.049	23.039
2013	9.518	78	4.048	3.493	845	3.021	4.360	25.363
2014	11.873	120	4.123	4.635	1.298	3.170	6.696	31.915
2015	11.859	101	4.280	4.106	1.090	3.448	5.625	30.509
<b>do total</b>								
2003	43%	-	13%	13%	-	13%	17%	
2004	43%	-	12%	14%	-	14%	16%	
2005	44%	-	13%	15%	-	12%	16%	
2006	39%	-	12%	23%	4%	10%	13%	
2007	43%	-	14%	14%	5%	10%	15%	
2008	44%	-	13%	14%	5%	10%	15%	
2009	39%	-	13%	16%	5%	11%	17%	
2010	37%	-	14%	15%	4%	11%	17%	
2011	38%	-	15%	14%	3%	11%	18%	
2012	38%	0%	15%	15%	3%	12%	18%	
2013	38%	0%	16%	14%	3%	12%	17%	
2014	37%	0%	13%	15%	4%	10%	21%	
2015	39%	0%	14%	13%	4%	11%	18%	

Fonte: RFB /  
Secretaria da  
Presidência da  
República

# || GASTO PÚBLICO COM SAÚDE NO BRASIL - ALOCAÇÃO

Evolução do gasto social do Governo Central (% PIB)														
Categorias	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Assistência Social</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
Gasto direto	0,5	0,5	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,1	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2
Gasto tributário	-	-	-	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Educação e Cultura</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>
Gasto direto	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	2,0	2,1	2,1	2,3	2,4
Gasto tributário	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
<b>Organização Agrária</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
Gasto direto	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2
Gasto tributário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Previdência Social</b>	<b>8,0</b>	<b>8,2</b>	<b>8,3</b>	<b>8,9</b>	<b>8,8</b>	<b>8,6</b>	<b>8,4</b>	<b>8,9</b>	<b>8,6</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>	<b>8,9</b>	<b>9,3</b>
Gasto direto	8,0	8,2	8,2	8,8	8,7	8,5	8,2	8,7	8,4	8,2	8,3	8,3	8,6	9,0
Gasto tributário	-	-	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Saneamento Básico e Habitação</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
Gasto direto	0,1	-	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Gasto tributário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saúde</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>
Gasto direto	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	1,7	1,6
Gasto tributário	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
<b>TOTAL</b>	<b>12,3</b>	<b>12,1</b>	<b>12,8</b>	<b>13,6</b>	<b>13,5</b>	<b>13,4</b>	<b>13,5</b>	<b>14,6</b>	<b>14,3</b>	<b>14,2</b>	<b>14,8</b>	<b>14,9</b>	<b>15,6</b>	<b>16,1</b>
Gasto com saúde do Governo Central (% do total)														
<b>Total gastos diretos</b>	<b>91,3</b>	<b>92,4</b>	<b>86,6</b>	<b>86,4</b>	<b>86,0</b>	<b>84,2</b>	<b>84,1</b>	<b>80,8</b>	<b>83,1</b>	<b>83,3</b>	<b>79,4</b>	<b>79,8</b>	<b>79,9</b>	<b>79,5</b>
Atendimento Ambulatorial, Hospitalar e Emergencial	48,9	50,3	46,0	46,2	44,7	44,5	42,4	40,7	40,6	41,1	43,7	42,2	41,6	43,3
Implantação, Ampliação e Modernização do SUS	5,0	2,5	3,2	2,0	2,2	1,7	2,1	2,1	1,9	1,7	2,7	5,1	5,4	5,3
Saúde da Família e Agentes Comunitários	5,0	6,1	6,4	7,2	8,0	8,5	8,4	7,7	8,3	8,5	8,9	8,6	9,6	10,0
Medicamentos, Vacinas e Laboratorial	3,7	5,3	6,2	7,2	7,5	8,2	6,9	6,4	6,2	7,6	8,2	9,5	9,8	10,3
Outros	15,7	16,3	14,0	14,9	14,4	13,1	13,2	12,4	14,7	13,0	5,6	4,5	3,9	3,9
Pessoas Ativo	13,0	11,9	10,8	8,9	9,2	8,2	11,1	11,5	11,4	11,4	10,3	9,9	9,6	6,7
<b>Total gastos tributários</b>	<b>8,7</b>	<b>7,6</b>	<b>13,4</b>	<b>13,6</b>	<b>14,0</b>	<b>15,8</b>	<b>15,9</b>	<b>19,2</b>	<b>16,9</b>	<b>16,7</b>	<b>20,6</b>	<b>20,2</b>	<b>20,1</b>	<b>20,5</b>

Fonte: RFB / Secretaria da Presidência da República

## || GASTO PÚBLICO COM SAÚDE NO BRASIL - ALCANCE

A despeito no aumento real no gasto com saúde e da participação dos gastos com ampliação do SUS terem crescido dentro do total dos gastos do Governo Central, os indicadores de alcance não demonstram melhora significativa.

O número de internações e leitos só diminui, sendo que o número de leitos diminui mais, ou seja, o nível de utilização tem crescido. Essa constatação refutaria a suficiência do investimento em ampliação não fosse a melhora nos indicadores de realização de exames. Nesse sentido, é preciso aprofundar o entendimento da melhora no alcance dos exames de forma simultânea à piora em outros indicadores que dependem de CAPEX (leitos).

Pelo lado das consultas, o crescimento está em linha com o crescimento populacional, indicando que qualquer oferta deficitária pré-existente permanece sem resolução.

Indicadores de cobertura do SUS											
Indicadores	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	CAGR 9y
Consultas p/habitante SUS	2,45	2,42	2,35	2,39	2,42	2,43	2,59	2,69	2,71	2,83	2%
Número de procedimentos diagnósticos por consulta médica (SUS)											
Patologia Clínica	0,67	0,70	0,74	0,78	0,84	0,88	0,91	0,96	1,06	1,06	5%
Imagemologia	0,12	0,12	0,13	0,13	0,14	0,14	0,18	0,17	0,18	0,17	4%
Nr. de internações hospitalares (SUS) por 100 hbts.	6,70	6,57	6,32	6,19	6,06	5,97	5,64	5,78	5,92	5,82	-2%
Nr. de leitos hospitalares (SUS) por 1.000 hbts.	2,65	2,48	n.d.	1,93	1,89	1,85	1,83	1,80	1,77	1,73	-5%

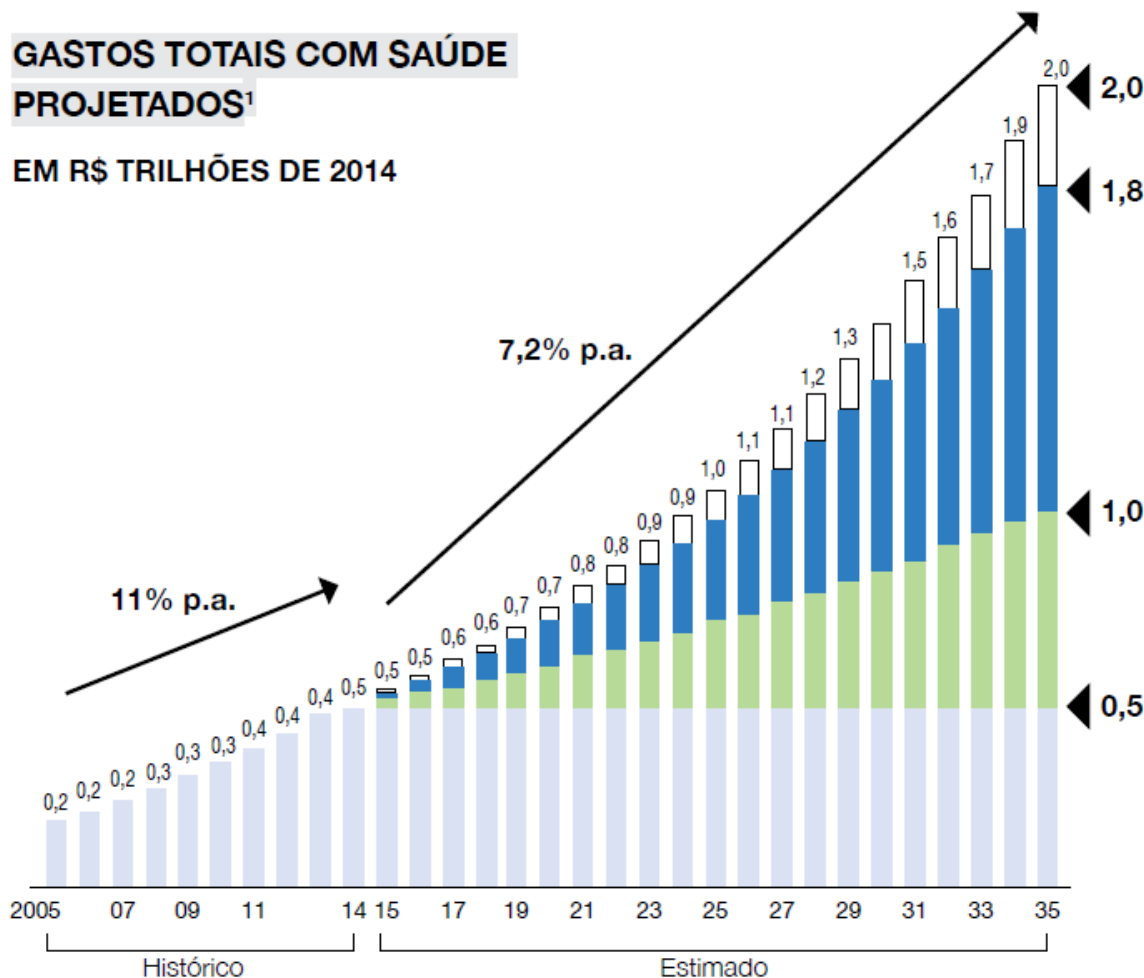
Fonte: RFB / Secretaria da Presidência da República / DataSUS

## || GASTO COM SAÚDE NO BRASIL - TRAJETÓRIA

O Instituto Coalizão Saúde estimou que a trajetória atual levará o gasto de 9,5% para 21% do PIB em 2035. O ritmo atual, acima da meta de inflação, implica em um ganho de representatividade dentro do orçamento público de 2,7% a.a., ou 65% a mais ao fim de 2034. Nesse sentido, o gasto privado deverá ficar com maior parcela do crescimento agregado do gasto com saúde.

### GASTOS TOTAIS COM SAÚDE PROJETADOS<sup>1</sup>

EM R\$ TRILHÕES DE 2014



CRESCIMENTO DOS CUSTOS DE SAÚDE 2015-35	ADICIONAL ACUMULADO 2015-35 R\$ Trilhão	PARTICIPAÇÃO NO PIB 2035 %
--	---	----------------------------------

7,2%: crescimento similar ao do Chile<sup>1</sup> (2004-14)



13

24%

6,6%: Brasil

Aumento de custos e da taxa de utilização em linha com histórico, impactado pela mudança do perfil demográfico



11

21%

3,5%: Turquia<sup>1</sup> (2004-14)

Mesmo nível de gasto per capita e processo de envelhecimento um pouco mais avançado que o Brasil



5

11%

0%

Sem crescimento



0

5%

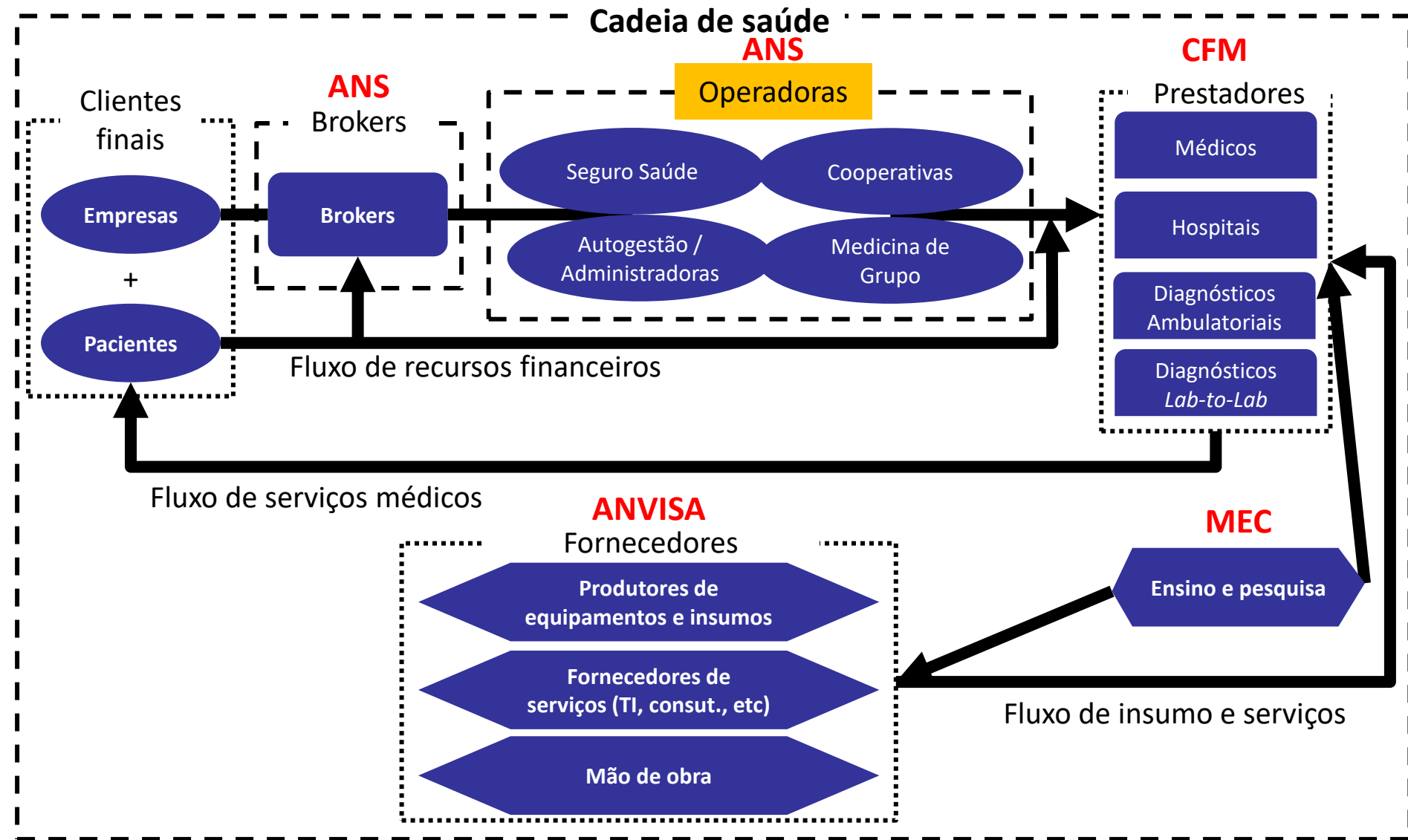
Fonte: OMS / IBGE / IESS / ICOS

COX CAPITAL MANAGEMENT



## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL

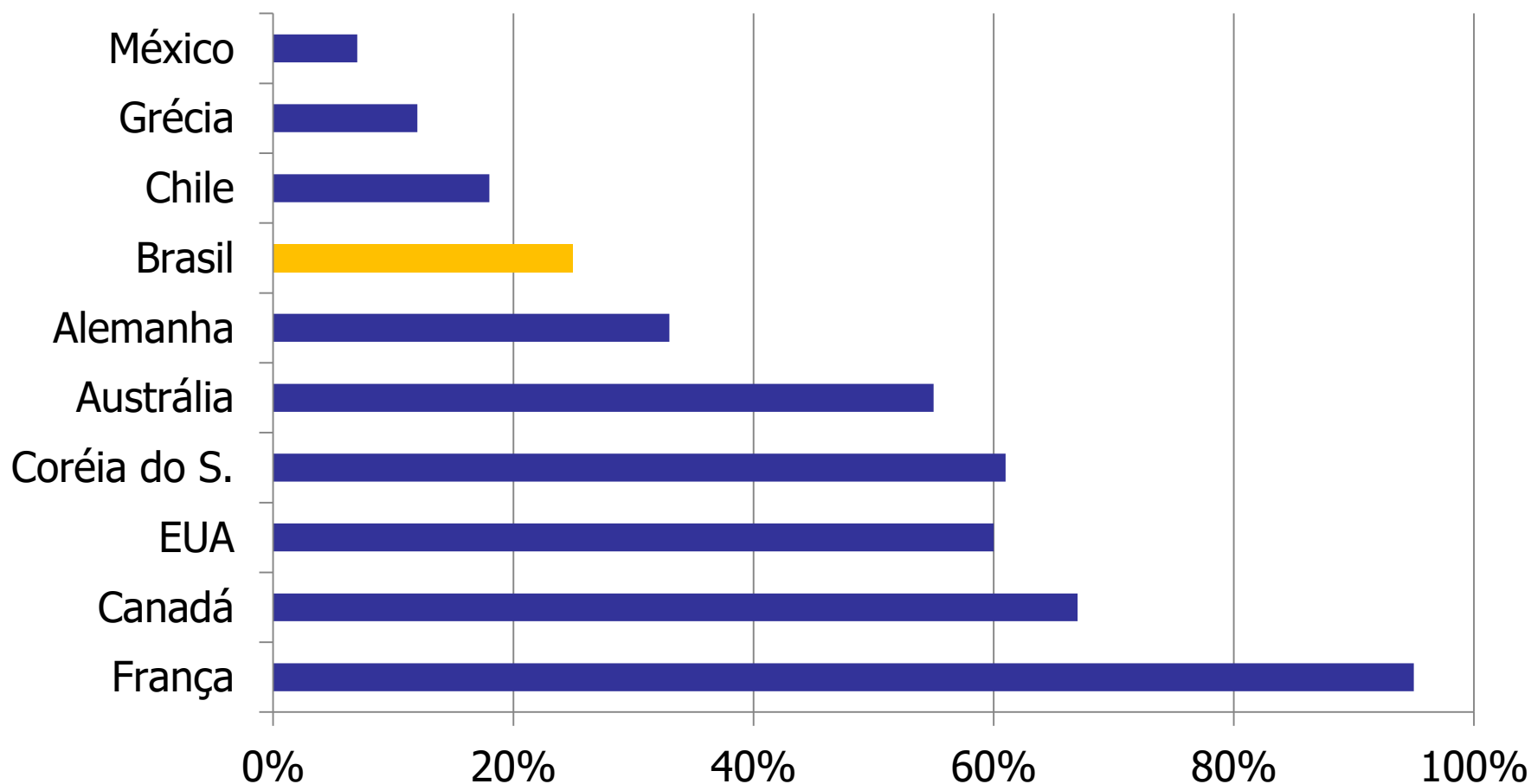
Os principais integrantes da cadeia da saúde privada são Clientes finais, operadoras, prestadores e fornecedores.



## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL - COBERTURA

Pode-se argumentar, comparando a situação brasileira ao restante do mundo e acreditando em uma recuperação da economia, que o caminho é o do aumento da penetração do setor de saúde suplementar privada, por ser a opção mais “barata” de acesso a uma melhor condição de assistência à saúde em um cenário de incapacidade econômica do estado em prover esse acesso.

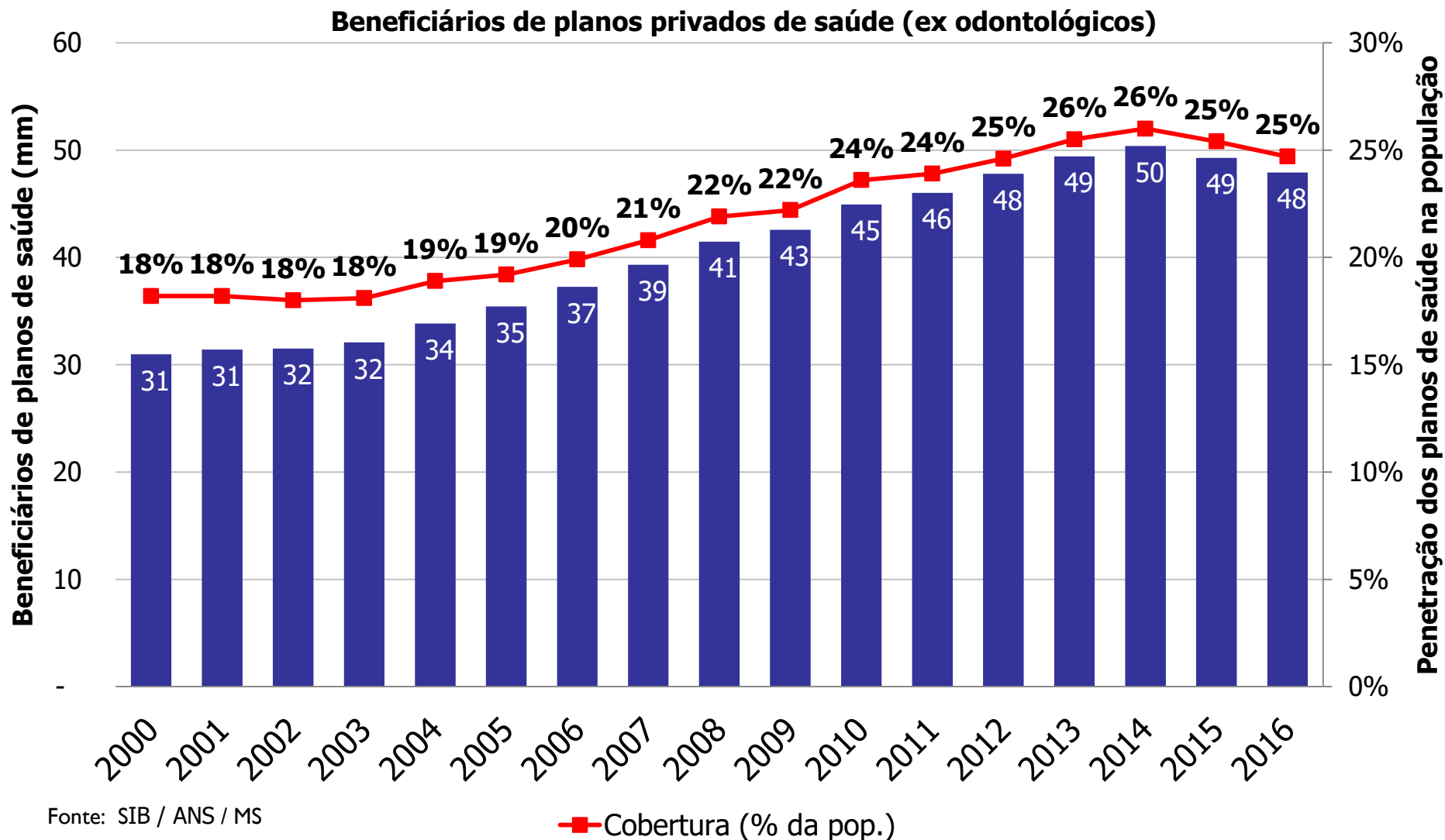
**Penetração dos planos de saúde (% da população)**



Fonte: OCDE (2014)

## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL - DIMENSÃO

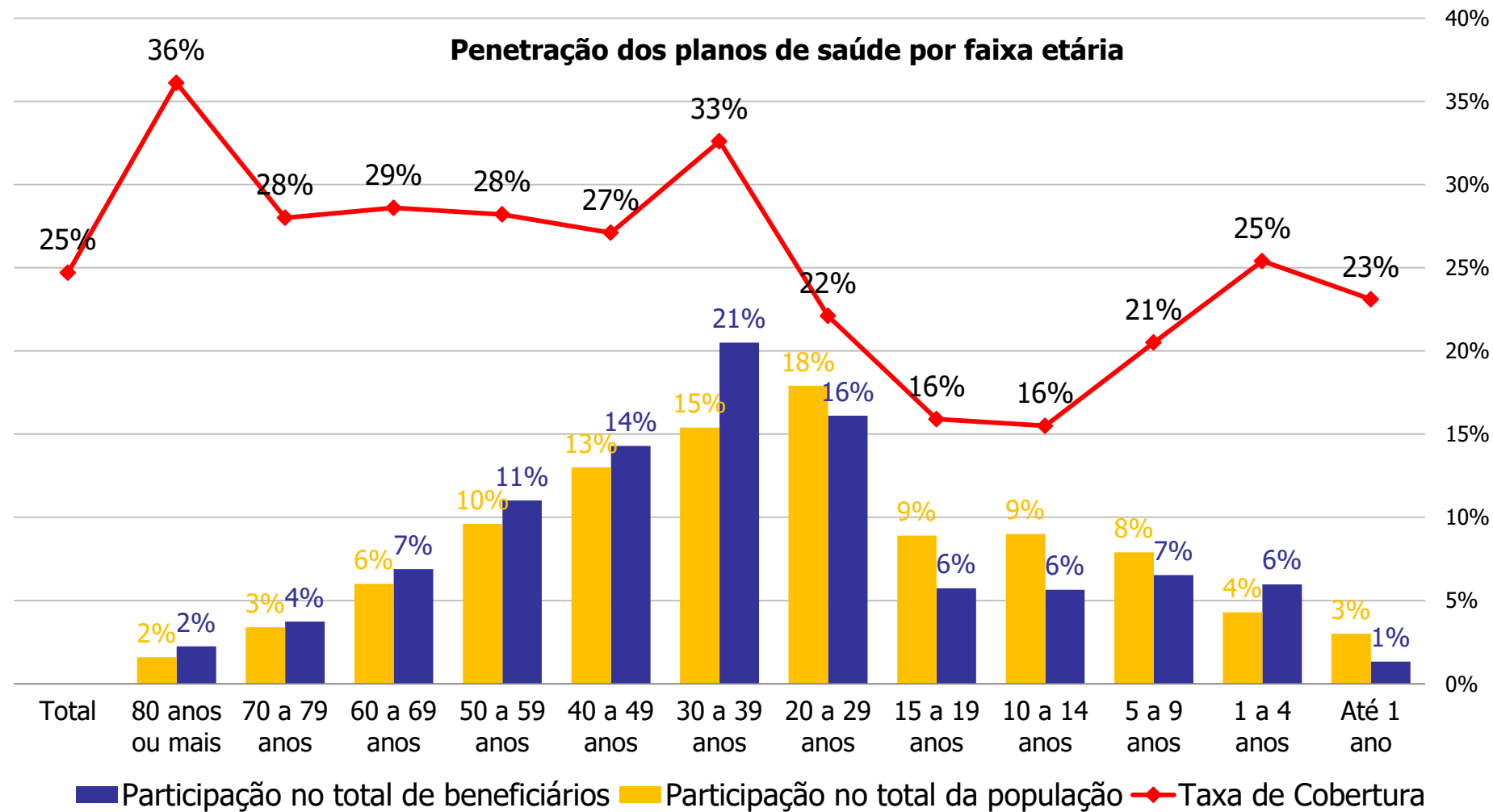
O período de crescimento da renda e, principalmente, do emprego formal contribuiu para a penetração dos planos de saúde na população brasileira, especialmente nas grande regiões metropolitanas. 66% dos planos são do tipo coletivo empresarial.



## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL – ALCANCE (1/2)

Apesar do crescimento via emprego formal, que costuma agregar dependentes do empregado ao sistema, a distribuição das vidas sob cobertura ainda é desproporcional em favor das pessoas mais velhas.

A taxa de cobertura é menor nas faixas etárias iniciais da PEA, em que o sujeito é “muito novo” para o trabalho formal e “muito velho” para ser filho da nova leva de beneficiários oriundos da formalização do emprego.

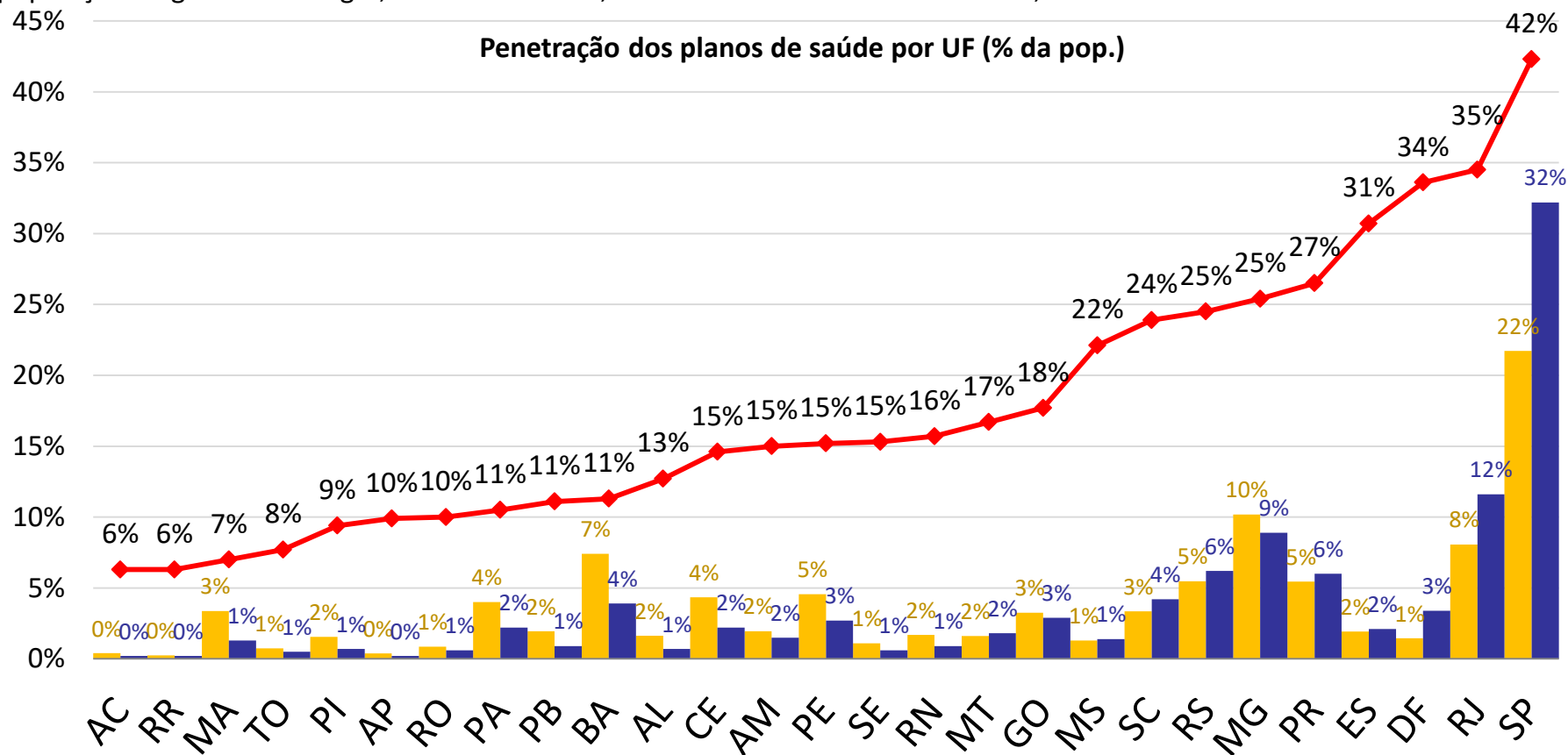


Fonte: IBGE / ANS

## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL – ALCANCE (2/2)

A distribuição geográfica dos beneficiários também é desigual e segue o “dinheiro” além do trabalho formal. A concentração de vidas nos grandes centros justifica o esforço direcionado das operadoras e das prestadoras nas áreas com maior número de beneficiários.

Contudo, um comportamento reativo por parte das operadoras pode atuar na construção de regiões monopolizadas, como é o caso da região metropolitana de Belo Horizonte, onde a UNIMED tem ~60% de share. Ainda assim, o comportamento das operadoras parece racional, uma vez que os maiores índices de cobertura estão nos estados e regiões com a maior parcela da população. Fogem a essa regra, destacadamente, o estado da Bahia e do Maranhão, além do DF.



Fonte: IBGE / ANS

■ Total da população

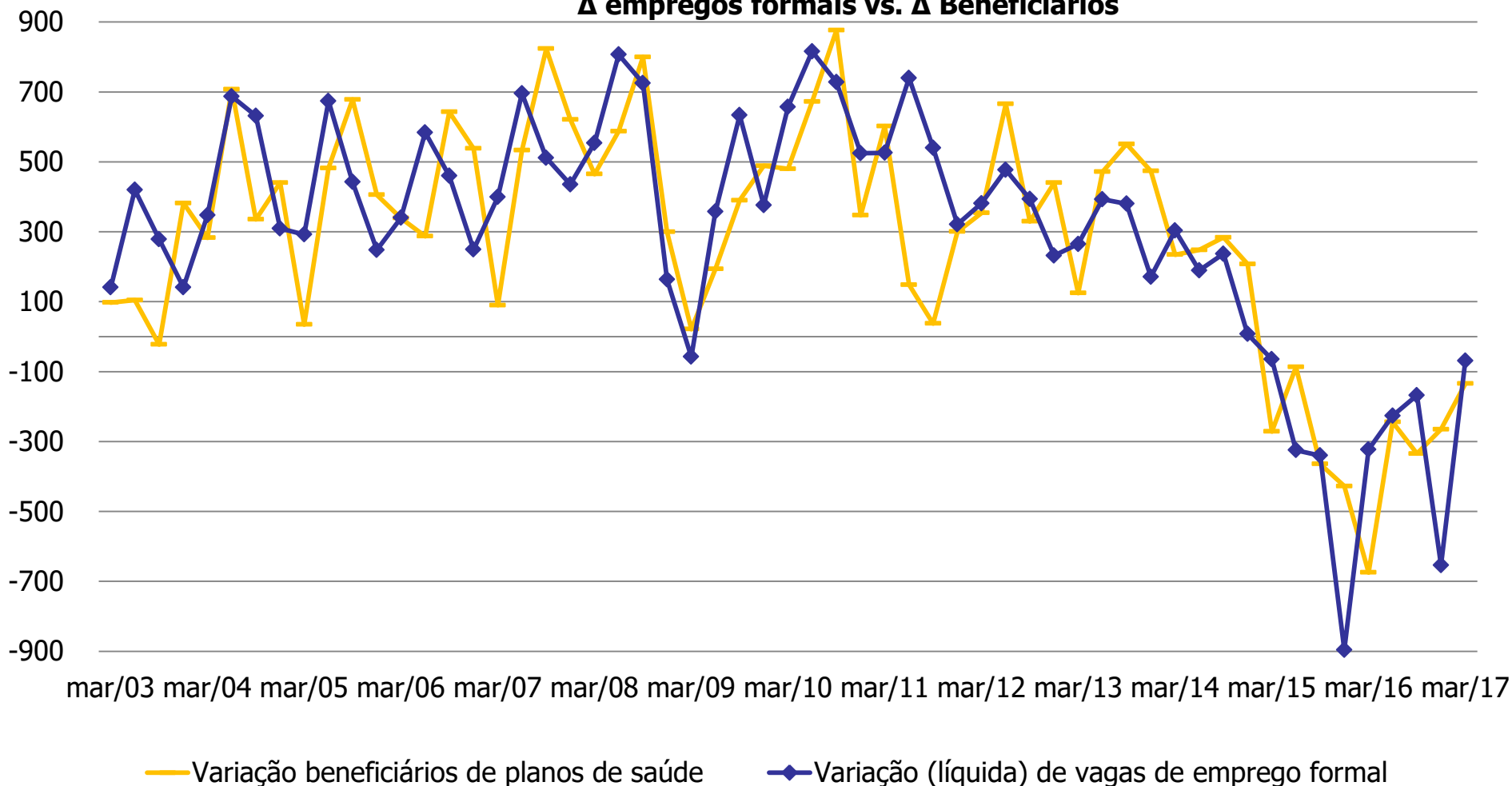
■ Total do PIB

— Penetração dos planos de saúde

## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL - ALAVANCA

A recuperação econômica é essencial em função do aumento da penetração (e da expansão) do emprego formal. A diminuição das vidas no sistema e do índice de cobertura pode ser explicada pela destruição de vagas no emprego formal.

**O emprego formal é a questão mais importante para o aumento de vidas no sistema:  
Δ empregos formais vs. Δ Beneficiários**



Fonte: ANS / IBGE

## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL - BARREIRAS

A recessão em que o Brasil se encontra tem dificultado o acesso aos planos de saúde. O impacto disso é compartilhado entre a saúde pública e privada, visto que, se por um lado, a saúde suplementar enfrenta uma perda expressiva de beneficiários, pelo outro o SUS fica ainda mais sobrecarregado. Mesmo diante de um cenário ainda desfavorável, é necessário modernizar a estrutura de atendimento, e, além disso, ser mais eficiente na gestão de custos.

O atual momento econômico impõe que o setor busque rever seus processos e a infraestrutura com foco em maior eficiência. A tecnologia se apresenta como uma promissora aliada, quando os esforços são concentrados na otimização dos processos. Um modelo verticalizado, com os incentivos alinhados, isto é, o sistema mais alinhado no modelo de valor. O paciente deve compreender que não basta terceirizar seus cuidados em saúde, e sim compreender a adoção de bons hábitos e os seus efeitos a longo e médio prazo.

O fenômeno da judicialização da saúde é crescente nos tribunais brasileiros. Na avaliação da Federação Nacional de Saúde Suplementar (FenaSaúde), isso causa a desorganização do sistema de saúde, o desequilíbrio orçamentário do setor. O Conselho Nacional de Justiça (CNJ) contabilizou, somente em 2016, 103.896 processos na saúde suplementar. O gasto aproximado com demandas judiciais ligadas à saúde pública e privada foi de R\$ 8,2 bi em 2015.

Em 92,4% dos acórdãos foi dada razão ao consumidor: em 88% o consumidor teve sua pretensão integralmente acolhida e em 4,4% sua pretensão foi acolhida em parte. Exclusão de coberturas é o tema mais recorrente, discutido em praticamente metade das decisões analisadas. 77% das demandas analisadas o consumidor optou por não pleitear a indenização por danos morais. A justiça brasileira mostrar-se resistente à condenação por danos morais e o consumidor teme incluir um pedido de indenização por danos morais em sua demanda e, em caso de obter um provimento desfavorável nesse pedido, ter de arcar parcialmente com os ônus de sucumbência da ação.

## || GASTO COM SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL

Utilizando a ROB consolidada das operadoras como proxy do tamanho do mercado, percebe-se que, a despeito do crescimento do gasto por beneficiário, o G do mercado é puxado pelo aumento das vidas sob cobertura.

O G de vidas no sistema e G do gasto por beneficiário, ambos acima da inflação, unem-se no crescimento do mercado em R\$, isto é, o mercado cresce com o # de beneficiários, mas o gasto por beneficiário também aumenta.

Gasto com saúde suplementar privada no Brasil

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	CAGR 15Y
Receita de contraprestação (mm)	22.392	26.105	28.743	32.629	37.270	42.627	51.847	60.433	65.729	74.256	84.367	95.216	109.034	126.518	143.313	161.379	14%
PIB nominal (Bn de R\$)	1.316	1.489	1.718	1.958	2.171	2.409	2.720	3.110	3.333	3.886	4.376	4.815	5.332	5.779	6.001	6.267	11%
% do PIB	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	
Beneficiários (# mm)	31	32	32	34	35	37	39	41	43	45	46	48	49	50	49	48	3%
População (# mm)	176	178	181	183	185	187	189	192	194	195	197	199	201	203	204	206	1%
% da População	18%	18%	18%	19%	19%	20%	21%	22%	22%	23%	23%	24%	25%	25%	24%	23%	
R. de contrap. / ben. (R\$ ao ano)	713	828	896	964	1.052	1.144	1.319	1.457	1.544	1.652	1.833	1.991	2.206	2.510	2.909	3.380	11%
PIB nominal per capital (R\$)	7.481	8.351	9.511	10.703	11.723	12.862	14.358	16.236	17.221	19.877	22.170	24.165	26.521	28.500	29.350	30.410	10%
% do PIB per capital	10%	10%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	8%	8%	8%	8%	9%	10%	11%	
IPCA	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	7%
IPCA - Saúde e cuidados pessoais	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	7%
G anual																	Média
Receita de contrap. (mm)	17%	10%	14%	14%	14%	22%	17%	9%	13%	14%	13%	15%	16%	13%	13%	14%	
PIB nominal (mm de R\$)	13%	15%	14%	11%	11%	13%	14%	7%	17%	13%	10%	11%	8%	4%	4%	11%	
% do PIB	0 p.p.	-0 p.p.	-0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	-0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	6%
Beneficiários (# mm)	0%	2%	6%	5%	5%	6%	5%	3%	6%	2%	4%	3%	2%	-2%	-3%	3%	
População (# mm)	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	
% da População	-0 p.p.	0 p.p.	1 p.p.	1 p.p.	1 p.p.	1 p.p.	1 p.p.	0 p.p.	1 p.p.	0 p.p.	1 p.p.	1 p.p.	0 p.p.	-1 p.p.	-1 p.p.	35%	
Receita de contrap. por ben. (ano)	16%	8%	8%	9%	9%	15%	11%	6%	7%	11%	9%	11%	14%	16%	16%	11%	
PIB nominal per capital (R\$)	12%	14%	13%	10%	10%	12%	13%	6%	15%	12%	9%	10%	7%	3%	4%	10%	
% do PIB per capital	0 p.p.	-0 p.p.	-0 p.p.	-0 p.p.	-0 p.p.	0 p.p.	-0 p.p.	-0 p.p.	-1 p.p.	-0 p.p.	-0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	1 p.p.	1 p.p.	11%	
IPCA	13%	9%	8%	6%	3%	4%	6%	4%	6%	7%	6%	6%	6%	11%	6%	7%	
IPCA - Saúde e cuidados pessoais	10%	10%	6,87%	6%	6%	4%	6%	5%	5%	6%	6%	7%	7%	9%	11%	7%	

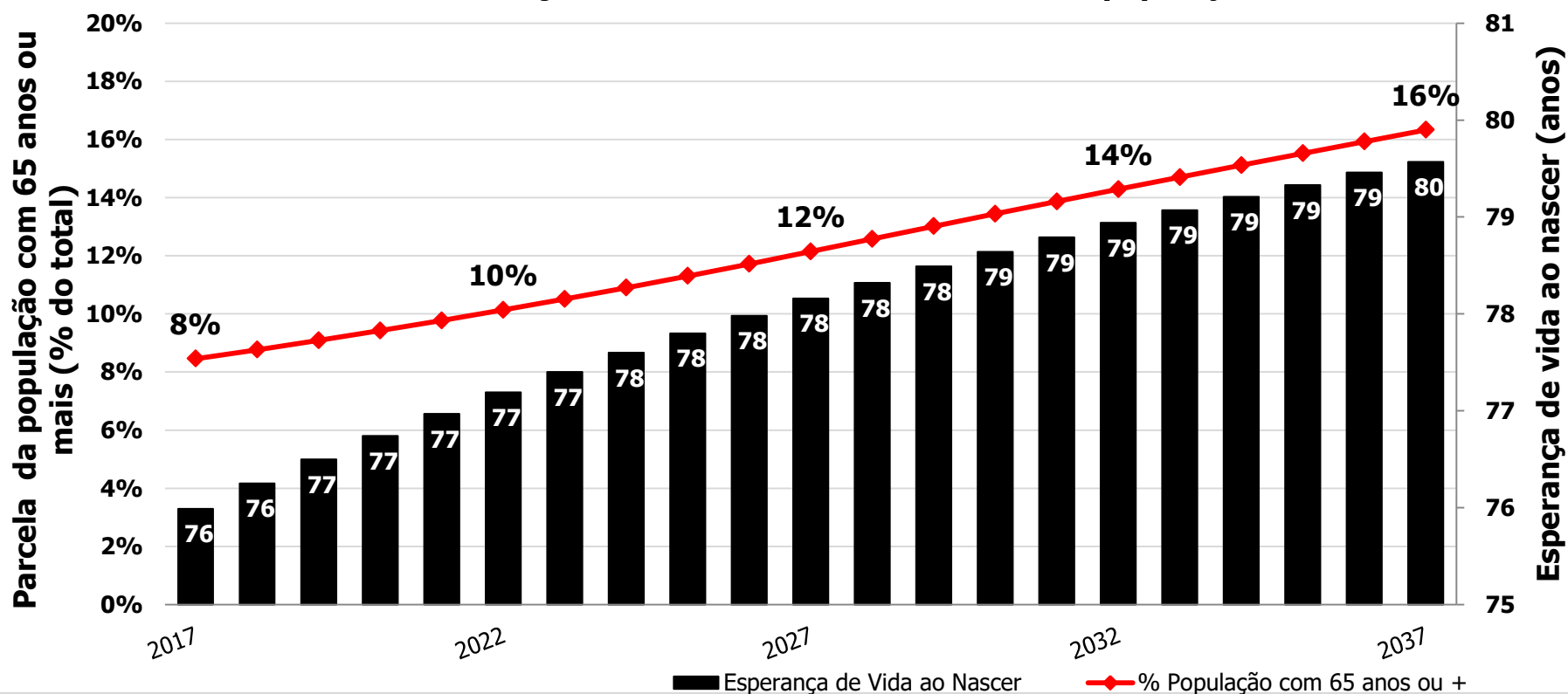


## || GASTO COM SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL – ALAVANCA (1/3)

Outros fatores que corroboram o crescimento do gasto privado em um ritmo maior do que o gasto público através do aumento da população coberta por planos de saúde:

- **Saúde é o terceiro item prioritário na preferência das famílias**, atrás de educação e casa própria, respectivamente;
- Dos que não possuem plano de saúde, **74% gostariam de tê-lo**;
- **O IBGE estima que a população deverá ser composta por 27% de pessoas com mais de 65 anos em 2060**
  - Essa parcela da população representava 8% do total em 2016 (247% de aumento)

**A população ficará mais velha e, caso fique mais rica, sua preferência será pelo acesso à saúde: Trajetória das características etárias da população**



## || GASTO COM SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL – ALAVANCA (2/3)

A transição demográfica dentro da pirâmide etária brasileira poderá gerar um aumento nos gastos com saúde, uma vez que dados da ANS apontam que esse público tem um gasto per capita superior aos beneficiários jovens.

A ANS indica que os beneficiários idosos realizam 3 vezes mais exames ao ano do que indivíduos mais jovens. Idosos são usuários mais frequentes e demandam serviços mais complexos. O envelhecimento e aumento da renda familiar deve aumentar a demanda por planos de saúde privados. O peso da saúde no orçamento das famílias também deve crescer, tendo em vista o crescimento da razão de dependência, razão entre segmento etário da população definido como economicamente dependente (0 a 14 e 65+) e o segmento etário potencialmente produtivo (15 a 64).



De 1940 a 2015, a esperança de vida ao nascer no Brasil para ambos os sexos passou de 45,5 anos para 75,5 anos, segundo o IBGE. Projeções do Instituto mostram que a população com 59 ou mais anos de idade vai triplicar no Brasil e passará de 26,8 milhões (13,0% da população brasileira), em 2016, para 65,9 milhões de pessoas, em 2050 (29,2%). As estimativas são de que a “virada” no perfil da população acontecerá em 2030, quando o número absoluto de brasileiros com 60 anos ou mais de idade irá ultrapassar o de crianças de 0 a 14 anos. Daqui a 13 anos, os idosos chegarão a 41,5 milhões (18% da população) e as crianças serão 39,2 milhões, ou 17,6%.

Em 2016, o total de beneficiários de planos de saúde com 59 anos ou mais cresceu 1,6% em comparação ao ano anterior, totalizando 6,6 milhões de consumidores. Esse crescimento segue na contramão do mercado, que registrou queda de 2,8% no ano passado.

## || GASTO COM SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL – ALAVANCA (3/3)

Segundo projeções do Instituto de Estudos da Saúde Suplementar (IESS), mantida a atual taxa de cobertura média dos planos de saúde para o conjunto dos brasileiros (cerca de 25% da população), a proporção de beneficiários idosos, no estrato de 59 anos ou mais, saltará de 12,3%, em 2015, para 20,5%, em 2030. No mesmo período, em paralelo, haverá um crescimento de 105% no volume de internações de beneficiários com 59 anos ou mais. Outro avanço exponencial se dará nas consultas desse grupo, na ordem de 100,9%. O total de exames deve crescer 101,9%, de 204 milhões anuais para 412 milhões ao ano, seguido pela alta de 102,3% das terapias.

Outra alavanca para o aumento do gasto com saúde suplementar privada vem da questão da obesidade. Com base nos dados disponibilizados pela pesquisa “Vigilância de Fatores de Risco para Doenças Crônicas Não Transmissíveis” (VIGITEL), para os beneficiários da Saúde Suplementar é possível identificar a importância do enfrentamento dos problemas de saúde associados ao excesso de peso e à obesidade. Dados referentes às entrevistas realizadas pelo VIGITEL indicam um aumento de 12% do número de beneficiários da saúde suplementar com excesso de peso entre 2008 e 2015, tendo passado de 46,5% em 2008 para 52,3% em 2015. Ao mesmo tempo, houve um aumento de 36% no número de obesos no período, que de 12,5% em 2008 saltou para 17% em 2015. A isso se somam as altas taxas de cirurgia bariátrica na saúde suplementar.

Essas constatações abrem espaço para a preocupação quanto à representatividade das operadoras no gasto particular com saúde e seus recentes resultados. A receita das operadoras representou 45% do gasto com saúde privada no Brasil em 2015, contudo, a despeito do crescimento real do ticket médio por beneficiário, os custos com assistência das operadoras crescem em ritmo superior ao de suas receitas. Nesse sentido, pode-se acreditar que, em algum ponto, as operadoras terão de repassar a diferença estrutural acumulada entre sua receita e custo. Logo, essa mudança de patamar de patamar poderá ocasionar uma mudança no padrão de planos escolhidos pelas empresas e beneficiários, principalmente os que tem maior sensibilidade ao preço, levando a uma migração na direção dos planos que comportem seu padrão de gasto antigo, ou mesmo os planos com coparticipação. Acredito que essa mudança acontecerá apesar do constante ganho de representatividade da saúde na cesta de gastos das famílias.

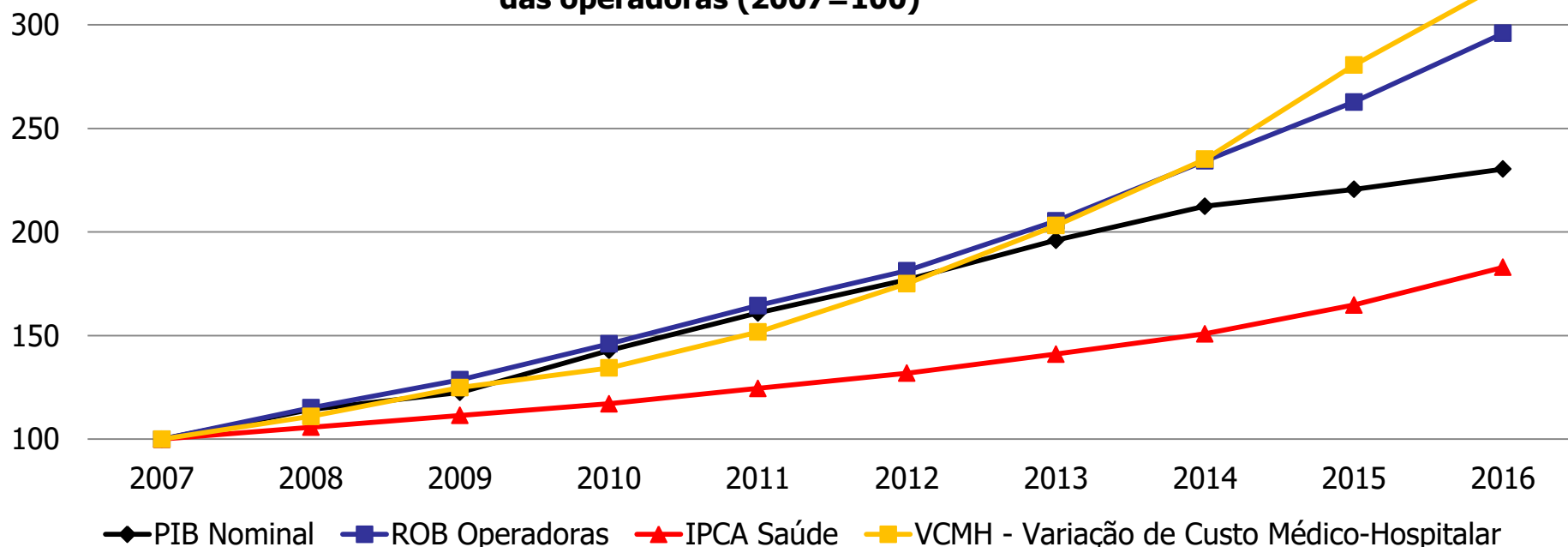
## || GASTO COM SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL – OPERADORAS (1/2)

Premissa: G do gasto com operadoras de saúde (ROB Operadoras) > G do gasto privado com saúde > G do gasto público com saúde. Utilizando a receita das operadoras como proxy do tamanho do mercado privado, pode-se notar que o mercado apresenta crescimento resiliente em relação ao PIB.

O IPCA da saúde baliza o que foi crescimento real e o VCMH indica que, apesar do ritmo de crescimento, o resultado consolidado das operadoras tem piorado, pois a proxy do G de seu custo (VCMH) é superior ao G de sua arrecadação.

Na minha interpretação, se tanto o mercado (ROB das operadoras) quanto o custo das operadoras (VCMH) crescem acima da inflação e do PIB, o nível de gasto das famílias que permite a estabilidade no sistema brasileiro de saúde privada está subavaliado dentro do orçamento das famílias. O fair share de gasto com a saúde é maior pois as operadoras não repassam totalmente os seus custos e ele tende a crescer, como vem crescendo, de forma mais rápida que o PIB.

### **Gasto das operadoras cresce mais do que sua receita: Trajetória da receita e custo das operadoras (2007=100)**



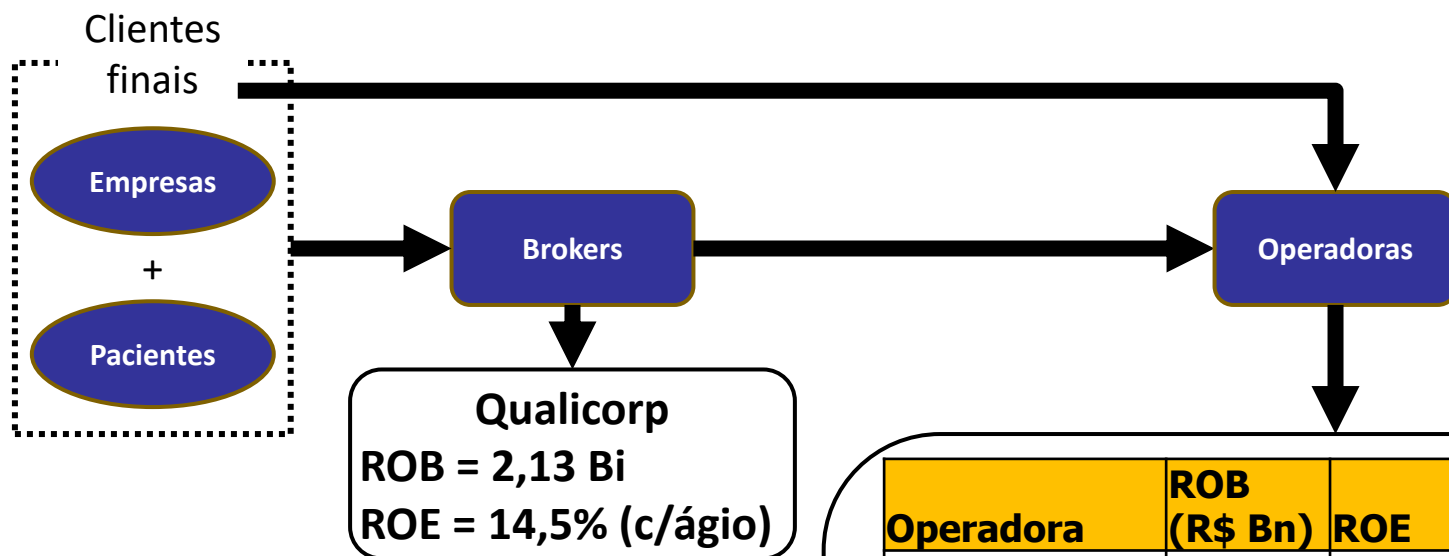
Fonte: ANS / IBGE

## || GASTO COM SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL – OPERADORAS (2/2)

Financials regulatórios consolidados das operadoras de planos de saúde (ANS)																	
Em Bn de R\$	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	CAGR 15Y
<b>Receita de contraprestação</b>	<b>22</b>	<b>26</b>	<b>29</b>	<b>33</b>	<b>37</b>	<b>43</b>	<b>52</b>	<b>60</b>	<b>66</b>	<b>74</b>	<b>84</b>	<b>95</b>	<b>109</b>	<b>127</b>	<b>143</b>	<b>161</b>	14,1%
PIB nominal	1.316	1.489	1.718	1.958	2.171	2.409	2.720	3.110	3.333	3.886	4.376	4.815	5.332	5.779	6.001	6.267	11,0%
% do PIB	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	
Outras receitas operacionais	-	-	-	-	-	-	9	9	12	14	15	14	15	15	15	17	
Despesa assistencial	18	21	23	26	30	34	41	48	54	60	69	80	91	106	120	137	14,6%
Despesa administrativa	4	5	5	6	7	8	10	11	11	12	13	14	15	16	17	19	11,1%
Despesa de comercialização	-	-	-	-	-	-	1	2	2	2	3	3	3	4	5	5	
Outras despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	8	9	10	12	14	13	14	15	16	17	
<b>LL</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	
Índice Combinado	0,96	0,97	1,00	0,99	0,98	0,97	1,02	1,00	1,03	1,00	1,00	1,02	1,00	1,00	0,99	1,00	
VCMH						1,0	1,1	1,2	1,4	1,5	1,6	1,9	2,2	2,5	3,0	3,5	13,2%
IPCA	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	2,0	2,1	2,2	2,5	2,6	6,7%
IPCA - Saúde e cuidados pessoais	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	2,0	2,1	2,3	2,5	2,8	7,1%
<b>G anual</b>																	<b>Média</b>
Receita de contrap. (mm)		17%	10%	14%	14%	14%	22%	17%	9%	13%	14%	13%	15%	16%	13%	13%	14%
PIB nominal (mm de R\$)		13%	15%	14%	11%	11%	13%	14%	7%	17%	13%	10%	11%	8%	4%	4%	11%
% do PIB		0 p.p.	-0 p.p.	-0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	-0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	0 p.p.	6%
Despesa assistencial		16%	13%	13%	14%	12%	23%	16%	12%	10%	15%	16%	14%	17%	13%	14%	15%
Índice Combinado		1%	3%	-1%	0%	-2%	5%	-1%	2%	-3%	0%	2%	-2%	0%	-1%	1%	0%
VCMH							8%	11%	13%	8%	13%	15%	16%	16%	19%	14%	13%
IPCA		13%	9%	8%	6%	3%	4%	6%	4%	6%	7%	6%	6%	6%	11%	6%	7%
IPCA - Saúde e cuidados pessoais		10%	10%	6,87%	6%	6%	4%	6%	5%	5%	6%	6%	7%	7%	9%	11%	7%

Fonte: ANS / IBGE

## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL - OPERADORAS



No mercado de operadoras, parece haver uma constante que coloca as operadoras de nicho em outro patamar de desempenho. Prevent Sênior (Terceira idade) e Odontoprev (plano odontológico) são donas dos melhores indicadores com exceção da, já justificada, participação no mercado.

Em março de 2017, as 159 operadoras (ex-odonto) com pelo menos 150k beneficiários detinham 82% do Share, as 15 maiores detinham 44% do share e as 5 maiores (Amil, BDC Saúde, Hapvida, Notre Dame e Sulamérica) detinham 28%.

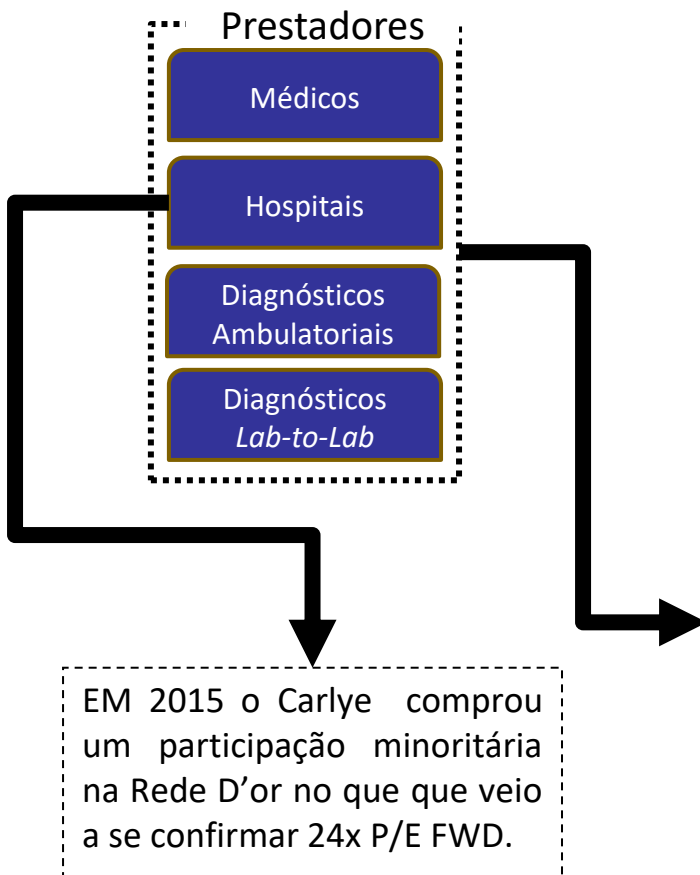
Operadora	ROB (R\$ Bn)	ROE	Índice Combinado	Share
Porto Seguro	1,10	0%	0,99	0,7%
Bradesco	18,27	-21%	1,02	11,3%
Sul América	12,13	12%	0,93	7,5%
Prevent Senior	1,90	79%	0,85	1,2%
Notre Dame	4,01	30%	0,91	2,4%
Amil	16,77	-6%	1,01	10,3%
Odontoprev	1,35	39%	0,70	0,8%
UNIMEDs	64,6		0,98	33,8%

1 Índice Combinado reflete o resultado das operações básicas de seguro, estabelecendo a relação entre receitas e despesas da Seguradora de natureza operacional. Um Índice maior que 1 é sintoma de um desequilíbrio operacional eminente, ou seja, quanto menor melhor.

## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BR – OPERADORAS (PREVENT SR.)

Financials Prevent Senior (Em mi. de R\$)							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	CAGR 5Y
Contraprestações efetivas líquidas	449	564	771	1.067	1.476	1.900	33%
Cresc.		26%	37%	38%	38%	29%	
Resultado Bruto	40	42	-2	71	118	258	45%
Índice Combinado	0,89	0,92	1,00	0,92	0,91	0,86	
Mg. EBIT	9%	7%	0%	7%	8%	14%	
Resultado Financeiro Líquido	11	10	7	14	25	16	8%
% ROL	2%	2%	1%	1%	2%	1%	
LL	33	35	4	56	99	187	41%
Cresc.		5%	-88%	1269%	76%	89%	
ROAE		62,6%	7,4%	129,1%	88,6%	82,2%	
Mg EBIT (% ROL)		7%	0%	7%	8%	14%	
Res. Financeiro/ROL		2%	1%	1%	2%	1%	
Coeficiente de Alavancagem (Ativo/PL)		3,5x	4,8x	7,5x	4,1x	2,9x	
Giro de Ativo (ROL/Ativos)		2,9x	2,9x	3,3x	3,2x	2,9x	
Coeficiente de IR (1-T)		66%	82%	67%	69%	68%	
Número de Beneficiários (# k)	143	164	217	271	322	328	18%
Cresc.		15%	33%	24%	19%	2%	
Reconciliação Sinistralidade (Em mi. de R\$)							
Receita Operacional Ajustada	460	591	794	1.126	1.555	2.001	34%
Custo Médico-Hospitalar Líquido	-294	-389	-570	-748	-1.071	-1.424	37%
Sinistralidade	64%	66%	72%	66%	69%	71%	

## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL - PRESTADORES



Categoria	Empresa	ROL (R\$ Bn)	Mg. EBIT
Hospitais	Rede D'Or	7,9	20%
Diagnósticos ambulatoriais	Fleury (apenas PSC)	1,8	17%
Diagnósticos Lab-to-Lab	Hermes Pardini (apenas L2L) <sup>1</sup>	0,5	23%

<sup>1</sup> Vale considerar que o *business* de diagnósticos ambulatoriais tem um espaço para economias de escala menor do que *Lab-to-Lab*, que tem um modelo mais próximo ao industrial e, no caso do Hermes Pardini, funciona 24/7.



# || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BR – PRESTADORES (REDE D'OR)

Financials Rede D'or (Em mi. De R\$)											
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	CAGR 9Y
Receita líquida	635	808	897	1.424	2.092	3.122	4.128	4.992	6.452	7.912	32%
Cresc.		27%	11%	59%	47%	49%	32%	21%	29%	23%	
LUCRO BRUTO	122	194	170	268	440	577	802	1.064	1.720	2.040	37%
Mg. Bruta	19%	24%	19%	19%	21%	18%	19%	21%	27%	26%	
EBIT	63	88	89	139	261	452	550	736	1.479	1.615	43%
Mg. EBIT	10%	11%	10%	10%	12%	14%	13%	15%	23%	20%	
EBITDA	89	125	140	194	309	541	664	869	1.631	1.887	40%
Mg. EBITDA	14%	16%	16%	14%	15%	17%	16%	17%	25%	24%	
LL (do controlador)	45	26	31	58	94	102	208	320	725	802	38%
Cresc.		-42%	17%	87%	63%	8%	105%	54%	126%	11%	
Endividamento											
Caixa	37	23	27	354	1.039	1.001	959	904	1.042	2.741	
% Ativo Circulante	35%	15%	12%	39%	64%	47%	40%	36%	24%	51%	
Net Debt	83	250	376	948	1.284	2.490	2.429	2.708	3.555	3.154	50%
x EBITDA LTM	0,9x	2,0x	2,7x	4,9x	4,2x	4,6x	3,7x	3,1x	2,2x	1,7x	
Resultado financeiro liq.	-10	-41	-40	-57	-168	-234	-263	-343	-470	-500	55%
EBITDA / Desp. Liq.	9,1x	3,0x	3,5x	3,4x	1,8x	2,3x	2,5x	2,5x	3,5x	3,8x	
ROIC											
IC (PP&E net)	89	368	434	1.461	1.689	2.641	2.624	3.098	5.856	5.468	58%
WC	-19	4	69	277	304	496	655	800	1.433	1.631	
Fixo + Perm	202	374	468	1.828	2.063	3.146	3.402	3.889	6.866	6.887	
Ágio	93	10	103	643	678	1.001	1.432	1.590	2.443	3.050	47%
ROIC (Taxa do Ano)		23%	17%	12%	14%	20%	20%	22%	29%	20%	
Mg. EBIT (% ROL)		11%	10%	10%	12%	14%	13%	15%	23%	20%	
RL / Cap. Inv. Médio		3,5x	2,2x	1,5x	1,3x	1,4x	1,6x	1,7x	1,4x	1,4x	
1-T		59%	78%	81%	86%	94%	97%	86%	87%	70%	
ROIC (34%)		25%	15%	10%	11%	14%	14%	17%	22%	19%	

## || SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR PRIVADA NO BRASIL - FORNECEDORES

### Fornecedores

Produtores de  
equipamentos e insumos

Fornecedores de  
serviços (TI, consult., etc)

Mão de obra

O ramo industrial de equipamentos parece fadado à margens não tão altas e é dominado pelos grandes conglomerados (HITACHI, SIMENS, PHILIPS, GE). A parte de insumos parece ser mais rentável e envolve muito mais empresas de *pharma* como a ROCHE, ainda que companhias como a GE forneçam insumos.

Categoria	Empresa	ROL (R\$ Bn)	Mg. EBIT	Mg. EBITDA
Equipamentos	Philps (Diagnosis & Treatment)	22	8%	9%
Equipamentos	GE (Healthcare)	59		17%
Reagentes e Equipamentos	Roche Diagnostics	0,622 (Brasil)	16,7% (Global)	