

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ – PUCPR
ESCOLA DE NEGÓCIOS
MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO

SENDY ALISSON FERRAZ

MARKET CONCENTRATION
IN SUPPLEMENTARY DENTAL HEALTH IN BRAZIL:
STUDY OF MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE PERIOD 2018 TO 2022

CURITIBA

2023

SENDY ALISSON FERRAZ

**MARKET CONCENTRATION
IN SUPPLEMENTARY DENTAL HEALTH IN BRAZIL:
STUDY OF MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE PERIOD 2018 TO 2022**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Escola de Negócios da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. June Alisson Westarb Cruz

CURITIBA

2023

Dados da Catalogação na Publicação
Pontifícia Universidade Católica do Paraná
Sistema Integrado de Bibliotecas – SIBI/PUCPR
Biblioteca Central Luci Eduarda Wielganczuk
CRB – 9/1118

Ferraz, Sendy Alisson

Concentração de Mercado na Saúde Suplementar Odontológica no Brasil: Estudo das Fusões e Aquisições no Período de 2018 a 2022 / Sendy Alisson Ferraz; orientador: Prof. Dr. June Alisson Westarb Cruz - 2023.

Dissertação de Mestrado – Pontifícia Universidade Católica do Paraná.
Programa de Pós-Graduação em Administração da Escola de Negócios da PUCPR

1. Concentração de Mercado 2. Saúde suplementar 3. Operadoras de saúde 4. Odontologia.

I. Pontifícia Universidade Católica do Paraná. Programa de Pós-Graduação em Administração da Escola de Negócios da PUCPR

TERMO DE APROVAÇÃO

**MARKET CONCENTRATION
IN SUPPLEMENTARY DENTAL HEALTH IN BRAZIL:
STUDY OF MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE PERIOD 2018 TO 2022**

Por

Sendy Alisson Ferraz

Dissertação apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Mestre no Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração de Finanças Corporativas, da Escola de Negócios da Pontifícia Universidade Católica do Paraná.

Prof. Dr. June Alisson Westarb Cruz

Orientador

Prof.

Examinador

Prof.

Examinador

*Dedico este trabalho Deus, minha esposa e filhos
por me apoiarem com este projeto importante em
minha vida.*

RESUMO

A presente pesquisa analisa a concentração de mercado de saúde suplementar odontológica no Brasil por meio de um resgate histórico ao longo de 20 anos desse setor, e atenta para o expressivo crescimento das transações de fusão e aquisição no período de 2018 a 2022. Em razão da representativa concentração de mercado alcançada por operadoras de saúde de grande porte, este trabalho estuda essa ocorrência na área da odontologia. Considerando que essa área é composta por um complexo sistema econômico e social, este trabalho descreve a estrutura e o atual cenário dos planos de saúde suplementar odontológicos e analisa essa crescente concentração de mercado que se dá por meio de fusões e aquisições. O tema central é estudado de maneira específica mediante pesquisa em sites de repositório e análise de dados publicados pela Agência Nacional de Saúde Suplementar – ANS, por meio de seu portal. A metodologia aplicada nesta pesquisa é considerada descritiva e exploratória ao fazer uso de dados secundários oriundos de diversas fontes, e submetê-los a métodos de análise quantitativa. Como resultado, verifica-se um considerável aumento de operadoras de grande porte em detrimento de operadoras com menor número de beneficiários. Dada a importância desse sistema, compreender suas características e tendências é relevante, pertinente e estratégico.

Palavras-chave: Concentração de Mercado; Saúde Suplementar; Operadoras de saúde; Odontologia.

ABSTRACT

The present research analyzes the supplemental dental insurance market concentration in Brazil through a historical review over 20 years in this sector, and calls attention to the expressive growth in merger and acquisition transactions from 2018 to 2022. Due to the significant market concentration achieved by large healthcare providers, this work studies this occurrence in the odontology field. Since this area is marked by a complex economic and social system, this work describes the structure and the current supplemental dental insurance scenery and analyses this growing concentration that happens through mergers and acquisitions. The main topic is specifically studied by examining repository websites and analyzing data published by the Brazilian National Supplemental Health Agency – ANS, through its portal. The methodology applied in this research is labeled as descriptive and exploratory, as it uses secondary data from different sources and submits them to quantitative analysis methods. As a result, there is a significant increase in large healthcare providers to the detriment of those operators with a lower concentration of beneficiaries. Given the importance of this whole system, understanding its aspects and trends can be relevant, pertinent, and strategic.

Keywords: Market Concentration; Supplemental Health; Health Operators; Odontology.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Descrição Geral da Assistência Odontológica no Sistema de Saúde no Brasil	15
Quadro 2 - Série de Eventos Históricos Relevantes da Odontologia no Brasil.....	16
Quadro 3 - Representatividade de Operadoras de Saúde em Odontologia no Território Brasileiro	24
Quadro 4 - Quadro Geral dos Métodos da Pesquisa.....	29
Quadro 5 - Representação Metodológica das Etapas Operacionais da Pesquisa	30
Quadro 6 - Dados Gerais da Representatividade da Saúde Suplementar Odontológica no Brasil/2021	32
Quadro 7 - Agrupamento de Beneficiários de Planos de Saúde Odontológicos e A.H (2011-Junho/2022).....	35
Quadro 8 - Distribuição dos Tipos de Planos por Região do Brasil em Junho/2022	37
Quadro 9 - Faixa Etária de Crescimento em Número de Beneficiários no Brasil.....	39
Quadro 10 - Dados Gerais das 10 Maiores Operadoras de Planos de Saúde Odontológica no Brasil (Junho/2022)	43
Quadro 11 - RC5 ao Ano das Operadoras de Saúde em Odontologia.....	45

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Taxa de Cobertura de Planos de Saúde em Odontologia - Junho/2022	25
Gráfico 2 - Beneficiários de Operadoras de Saúde e OPS em Odontologia no Brasil /1.000.000	34
Gráfico 3 - Distribuição de Operadoras de Planos Privados de Saúde Odontológica - 2011 a Jun/2022	36
Gráfico 4 – O PIB Brasil 2019 Distribuído por Região do País.....	38
Gráfico 5 - Reclamações de Beneficiários por Porte das Operadoras de Dezembro/2011 a Junho/2022	39
Gráfico 6 - Reclamação por Subtema nos Últimos 10 anos	40
Gráfico 7 - Transações de Fusões e Aquisições entre Compradores e Vendedores de Ativos	41
Gráfico 8 - Análise de Rede de Compra e Venda por Tipo de Ativo (de 2018 a Setembro/2022)	41
Gráfico 9 - Fusões e Aquisições no Período de 2018 a Setembro/2022.....	42
Gráfico 10 - Número de Beneficiários das Operadoras que Compõem o RC5.....	46
Gráfico 11 - Método de Avaliação de Empresa Realizado no Período de 2018 a Set/2022	51

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Cotação dos Últimos 5 Anos da ODONTOPREV na Bolsa de Valores do Brasil..	47
Figura 2 - Cotação dos Últimos 5 Anos da HAPVIDA na Bolsa de Valores do Brasil	49
Figura 3 - Gráfico de Cotação dos Últimos 5 Anos da HAPVIDA (SULA11) na Bolsa de Valores do Brasil	50

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AH – Análise Horizontal

ANAHP – Associação Nacional de Hospitais Privados

ANS – Agência Nacional de Saúde Suplementar

B3 – Bolsa de Valores

CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica do Brasil

DATASUS – Departamento de Informática do Sistema Único de Saúde

EBITDA – Lucros antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (do Inglês *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*)

FBH – Federação Brasileira de Hospitais

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IHH – Índice de *Herfindahl-Hirschman*

IPEADATA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

M&A – Fusões e Aquisições (do Inglês *Merger and Aquisitions*)

OMS – Organização Mundial da Saúde

OPS – Operadora de Planos de Saúde

RC5 – Razão de Concentração dos Cinco Maiores

SUS – Sistema Único de Saúde

TABNET – Tabulador genérico de domínio público desenvolvido pelo DATASUS para gerar informações das bases de dados do Sistema Único de Saúde.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	14
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA.....	17
1.2 DEFINIÇÃO DO OBJETIVO GERAL	17
1.3 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	17
1.4 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA.....	18
2.1 A CONCENTRAÇÃO DE MERCADO EM SAÚDE E SEUS DESAFIOS	20
2.2 MÉTODOS DE <i>VALUATION</i>	22
2.3 O MERCADO DE OPERADORAS DE SAÚDE	22
2.4 CONCENTRAÇÃO DE MERCADO EM ODONTOLOGIA.....	23
2.5 NORMAS REGULATÓRIAS PARA AQUISIÇÕES, CESSÕES E FUSÕES	25
2.6 DESCRIÇÃO GERAL DA ASSISTÊNCIA ODONTOLÓGICA SUPLEMENTAR NO SISTEMA DE SAÚDE DO BRASIL.....	27
3. METODOLOGIA.....	29
3.1 DESCRIÇÃO OPERACIONAL DA PESQUISA	30
4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	31
4.1 ANÁLISE DOS PRINCIPAIS DADOS ASSISTENCIAIS E ECONÔMICOS DA SAÚDE SUPLEMENTAR ODONTOLÓGICA NO BRASIL.....	31
4.2 ANÁLISE DO CRESCIMENTO DO NÚMERO DE BENEFICIÁRIOS NOS ÚLTIMOS 10 ANOS EM OPERADORAS DE SAÚDE SUPLEMENTAR ODONTOLÓGICA NO BRASIL	33
4.3 ANÁLISE DOS TIPOS DE MODALIDADES DE CONTRATAÇÃO DAS OPERADORAS DE SAÚDE SUPLEMENTAR ODONTOLÓGICA NO BRASIL.....	35
4.4 ANÁLISE DOS INDICADORES DE ADESAO ÀS OPERADORAS DE SAÚDE EM ODONTOLOGIA	38
4.5 ANÁLISE DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES DE OPERADORAS DE SAÚDE	40
4.6 ANÁLISE DA CONCENTRAÇÃO DE OPERADORAS DE SAÚDE SUPLEMENTAR ODONTOLÓGICA NO BRASIL PELA METODOLOGIA RC5	44
4.7 ANÁLISE DAS CARACTERÍSTICAS DAS OPERADORAS DE SAÚDE SUPLEMENTAR ODONTOLÓGICA NO BRASIL QUE COMPÕEM O RC5 E OS GRANDES GRUPOS ECONÔMICOS	46
4.8 ANÁLISE DAS CARACTERÍSTICAS DE AVALIAÇÃO DE EMPRESAS DE FUSÕES E AQUISIÇÕES	50

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	52
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	14
7. ANEXO 1.....	21

1. INTRODUÇÃO

De acordo com o IBGE (2021) o Brasil é o maior país em território (8,5 milhões de km²) e em população (211 milhões de pessoas) da América Latina e o sexto país mais populoso do mundo. Conforme Doniec, Dallálba e Lawrence (2016) e Rocha *et al.* (2021), a desigualdade socioeconômica submete a assistência odontológica a muitos desafios, entre eles destacam-se a cultura de cuidado bucal, a integração e o fortalecimento assistencial e a promoção de uma adequada relação de custo-efetividade na assistência (GASPARETTO, TUON, OLIVEIRA, 2019). Os setores de saúde público e privado no Brasil representam 9% do PIB (Produto Interno Bruto) de acordo com a Federação Brasileira de Hospitais (2020). Juntos, estes setores empregam 4.418.871 pessoas (ANAHP, 2021) com uma estrutura de 711 operadoras de planos de saúde médico-hospitalar, 339 operadoras de planos odontológicos (ANS, 2022), e mais de 52 mil clínicas odontológicas (CONSELHO FEDERAL DE ODONTOLOGIA, 2021).

Mais especificamente, o sistema de saúde odontológico brasileiro compreende a atuação do Estado e da iniciativa privada. Pelo Estado, a assistência odontológica ocorre por meio do SUS - Sistema Único de Saúde (DAMASCENO, CRUZ, BARROS, 2021).

O SUS é uma conquista do povo brasileiro, garantido pela constituição federal de 1988 (CF-88) que estabelece que a “Saúde é direito de todos e dever do Estado” e regulamentado pela Lei nº. 8.080/1990. O SUS é financiado com os impostos do cidadão – ou seja, com recursos próprios da União, Estados e Municípios e de outras fontes suplementares de financiamento, todos devidamente contemplados no orçamento da seguridade social (CARRER E JUNIOR, 2018).

No período anterior à Constituição Federal de 1988, somente os trabalhadores da economia formal vinculados à Previdência Social tinham assistência médica. Eram aproximadamente 30 milhões de pessoas com acesso aos serviços hospitalares, cabendo às entidades filantrópicas o atendimento aos demais cidadãos. Para que o acesso à assistência de saúde de qualidade não ficasse restrito ao modelo privado ou à saúde complementar (Planos de Saúde), foi criado o SUS – Sistema Único de Saúde (PAIM *et al.*, 2011). O SUS atende todo o país e é formado por órgãos das esferas federal, estadual e municipal que têm funções diferentes e que garantem que o sistema funcione por princípios e diretrizes que são: universalidade, integralidade, equidade, regionalização e hierarquização, descentralização, comando único e participação popular. Este sistema transformou-se no maior projeto público de inclusão social em menos de duas décadas: milhões de pessoas são atendidas por agentes comunitários de saúde

em 95% dos municípios. São bilhões de procedimentos ambulatoriais, consultas, internações e atendimentos odontológicos (SILVA, GALANTE, 2019).

No âmbito privado, a assistência odontológica se apresenta por meio do sistema de saúde suplementar conforme Lei 9.656/98 que dispõe sobre operadoras de planos de saúde e clínicas particulares. No Quadro 1 é possível compreender as principais características de cada um dos integrantes do setor de saúde no Brasil.

Quadro 1 - Descrição Geral da Assistência Odontológica no Sistema de Saúde no Brasil

Descrição	Pública	Privada	
Sistema	Sistema Único de Saúde	Privado	Saúde Suplementar
Principal Órgão Regulador	Ministério da Saúde	Conselhos Regionais e Vigilância Sanitária	Agência Nacional de Saúde Suplementar
Financiador	União, Estados e Municípios	Pessoas físicas e jurídicas de natureza privada	Pessoas físicas e jurídicas de natureza privada
Prestador de Serviços	Entidades Públicas e Privadas	Entidades Privadas	Entidades Privadas
Ano de Regulamentação	1988	-	1998
Cobertura	Universal	Consumidores	Consumidores

Fonte: O autor, 2022.

Martins, Dias, Lima (2018) afirmam que, historicamente, a assistência em saúde odontológica brasileira apresenta-se de forma estruturada a partir da denominada Reforma Saboia, em 1884, onde foi instaurado, no Rio de Janeiro, o curso de Odontologia. Desde então, uma série de eventos históricos fomentaram a atuação do profissional de odontologia, levando a uma relevante expansão da oferta de serviços por meio de planos de saúde suplementares (PAIM *et al.*, 2011) e serviços privados autônomos, conforme descrito no Quadro 2 a seguir:

Quadro 2 - Série de Eventos Históricos Relevantes da Odontologia no Brasil

Período	Descrição do Evento	Fonte
1743	Regimento ao Cirurgião Substituto das Minas Gerais	MARTINS, LIMA, 2018
1800	Plano de Exames	MARTINS, LIMA, 2018
1879-1881	Primeiros decretos sobre formação odontológica	BRAGA, PAULA, 1981
1884	Reforma Saboia – Decreto 9.311	MARTINS, LIMA, 2018
1889-1930	Início do sistema de assistência em saúde e previdência social	BRAGA, PAULA, 1981
1933-1938	Extensão da previdência social à grande parte dos trabalhadores em áreas urbanas	FONSECA, 2007
1953	Criação do Ministério da Saúde	PAIM, MACINKO, 2019
1966	Regulamentação do exercício da odontologia e criação do Conselho Federal de Odontologia – Lei 5.081	MARTINS, LIMA, 2018
1964	Desenvolvimento inicial de empresas privadas de saúde (Decreto-Lei 200)	VIEIRA, VILARINHO, 2005
1964-1988	Crise no sistema de saúde e na previdência social - Expansão do sistema de saúde por meios privados	PAIM, MACINKO, 2011; ESCOREL, 2007
1988	Descentralização do Sistema de Saúde	PAIM, 2008
1990	Criação do Sistema Único de Saúde (Lei 8.080 e 8.142)	FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE HOSPITAIS, 2020
1994	Criação do Programa de Saúde da Família	MARTINS, LIMA, 2018
1996	Criação da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira	PAIM, 2008
1998	Regulamentação dos planos de saúde privados	PAIM, 2008
1999	Criação da Agência Nacional de Vigilância Sanitária	PAIM, 2008
1999	Início da prática de <i>Private Equity</i> em empresas privadas de saúde	MOREIRA FILHO, 2007
2000	Criação da Agência Nacional de Saúde Suplementar (Lei 9.961)	PAIM, 2008
2000	Definição de responsabilidades de financiamentos da saúde - Emenda Constitucional 29	PAIM, 2008
2003	Política Nacional de Saúde Bucal	MARTINS, LIMA, 2018
2004	Início de abertura de capital de empresas de saúde brasileiras	MOREIRA FILHO, 2007
2006	Realizado o Pacto pela Saúde	PAIM, 2008
2006	Criação da Política Nacional de Atenção Básica e da Política Nacional de Promoção à Saúde	PAIM, 2008
2011	Criação do Sistema de Acreditação de Operadoras – Resolução 277 da ANS	ANS, 2021
2019	Práticas mínimas de governança - Resolução 443 da ANS	ANS, 2021

Fonte: O autor, 2022

Atualmente, a saúde suplementar odontológica é regulada e fiscalizada por uma série de instituições e fóruns de governo, com destaque para a Agência Nacional de Saúde Suplementar e a Câmara de Saúde Suplementar. Sua atuação acontece por meio das operadoras de planos de

saúde odontológicos, que têm a atribuição de administrar, comercializar e disponibilizar planos de saúde aos seus beneficiários.

Com o setor em expansão, em junho de 2022, segundo a Agência Nacional de Saúde (2022), havia 29.841.896 beneficiários da saúde suplementar em odontologia atendidos por meio de 341 operadoras.

Mediante os dados iniciais e históricos apresentados, é notório o número expressivo de beneficiários da saúde suplementar odontológica no Brasil. A evolução das adesões aos planos odontológicos de saúde suplementar desperta interesse de estudo com o objetivo de averiguar se esse comportamento ocorre devido à concentração de mercado das grandes operadoras de saúde em virtude das fusões e aquisições realizadas. Dessa forma entende-se como fundamental a realização do estudo para analisar as grandes concentrações de mercado no período de 2018 a 2022. Entender os movimentos das fusões e aquisições realizadas nos últimos anos trará luz sobre possíveis tendências, comportamento de mercado e outras ações que podem impactar a população brasileira no que tange à adesão à saúde suplementar odontológica.

Em complemento a esta introdução, a seguir serão apresentados: o problema de pesquisa, o objetivo geral, os objetivos específicos e a justificativa da pesquisa.

1.1 Problema de Pesquisa

A complementaridade do sistema de saúde suplementar odontológico brasileiro é essencial para o acesso e a qualidade da assistência no país, portanto, a partir de sua relevância assistencial e econômica, compreender seus cenários e tendências é importante, pertinente e estratégico e tem como propósito responder à seguinte questão: *Quais as características da concentração de mercado na saúde suplementar odontológica brasileira?*

1.2 Definição do Objetivo Geral

Compreender as principais características da concentração de mercado da saúde suplementar odontológica brasileira.

1.3 Objetivos Específicos

A seguir são apresentados os objetivos específicos da presente proposta de pesquisa:

- a. Identificar os principais dados assistenciais do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro no período de 2010 a 2022;
- b. Identificar os principais dados econômicos do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro no período de 2010 a 2022;
- c. Analisar as transações de fusões, incorporações e cisões do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro no período de 2018 a 2022;
- d. Analisar os indicadores de concentração de mercado do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro no período de 2018 a 2022.

1.4 Justificativa da Pesquisa

De acordo com Azevedo e Gartner (2020), a assistência em saúde odontológica brasileira é composta por um complexo sistema econômico e social, combinando, em um único ambiente, elementos de mercado e o interesse social. Conforme o Conselho Federal de Odontologia (2021), sua representatividade econômica, social e científica é materializada pela expressiva quantidade de profissionais (336.254) e consultórios (52.026). O Ministério da Educação em 2021 registrou 641 cursos de graduação em Odontologia; a Agência Nacional de Saúde apresenta 341 operadoras de planos de saúde e um total de 29,8 milhões de usuários de saúde suplementar em 2022. Portanto, descrever e analisar o Sistema de Saúde Suplementar Odontológico pode auxiliar na percepção dos cenários e tendências da saúde no Brasil, e dessa forma, esta pesquisa se justifica tanto por sua relevância quanto por seu ineditismo.

Esta contribuição relaciona-se de forma direta com a demanda da saúde odontológica no país, que, de acordo com a Agência Nacional de Saúde (2021), fatura cerca de 683 milhões de dólares ao ano. Aproximadamente 40% desse valor são reinvestidos em gastos com a própria assistência em saúde odontológica apesar de um número decrescente de operadoras.

Damasceno, Cruz e Barros (2021) afirmam que:

A saúde como direito inerente à cidadania na constituição de 1988 do Brasil foi uma conquista de grupos sociais que, à época, insatisfeitos com as desigualdades e exclusão de parte da população aos serviços de saúde, lutaram pela consolidação do Sistema Único de Saúde (SUS). Por meio dessa conquista, políticas públicas foram implementadas para garantir esse direito. No entanto, a desigualdade de acesso aos serviços de saúde ainda é um problema que dificulta o exercício efetivo do SUS devido às barreiras encontradas em diversos aspectos, como estruturais, operacionais e relacionais.

Mediante os movimentos recentes das fusões e aquisições, constata-se um crescimento de operadoras de grande porte em detrimento de operadoras com menor concentração de beneficiários. Há também indícios de uma crescente concentração do mercado em consequência dessas fusões e aquisições promovidas por grandes corporações de capital aberto, sobretudo em regiões com menor taxa de cobertura de saúde suplementar. E ainda, observa-se o crescimento do setor por meio dos planos empresariais, cuja característica central é a dependência da taxa de empregabilidade do país. São esses os fatores que justificam a necessidade de um estudo a fim de avaliar os impactos assistenciais e econômicos resultantes de um conjunto de circunstâncias.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

O presente capítulo demonstra, de forma sistemática, as principais abordagens teóricas acerca dos temas que fundamentam a pesquisa, por meio dos seguintes tópicos: Concentração de Mercado em Saúde e seus Desafios; Métodos de *Valuation*; O Mercado de Operadoras de Saúde; Concentração de Mercado em Odontologia; Normas Regulatórias para Aquisições, Cessões e Fusões; Descrição Geral da Assistência Odontológica Suplementar no Sistema de Saúde do Brasil.

2.1 A Concentração de Mercado em Saúde e seus Desafios

Um comportamento crescente tem ocorrido nos últimos anos no mercado da área de saúde: as fusões e aquisições. Tais movimentos impulsionam concentrações de mercado e sabe-se que esse dinamismo mede a competitividade relativa de um determinado setor (PAUL, QUOSIGK & MACDONALD, 2017).

Quando se avalia a necessidade da população e a eficiência na prestação de serviço de saúde, verificam-se inúmeros desafios, sejam eles assistenciais ou econômicos, por exemplo, a relação custo-benefício de um plano de saúde. Com a escalada dos custos na área da saúde, melhorar a qualidade do atendimento e, ao mesmo tempo, reduzir os gastos desnecessários se torna, cada vez mais, pertinente (PAUL, QUOSIGK & MACDONALD, 2017).

Permitir que a concorrência trabalhe em todos os níveis dos mercados pode ajudar a reduzir os custos crescentes de saúde sem sacrificar a qualidade (PAUL, QUOSIGK & MACDONALD, 2017). Porém, concentrações de mercado geram uma necessidade de revisar práticas governamentais bem como o papel ativo de políticas públicas para inibir comportamentos desleais. Com isso, a necessidade de legislação e atuação governamental no monitoramento de concentração de mercado, proporciona benefícios aos consumidores finais uma vez que a concorrência forma motivação de qualidade (CRUZ *et al.*, 2022). Essa atuação governamental promove uma concorrência vigorosa e protege os consumidores de fusões e práticas comerciais anticompetitivas. Assim, a concentração de mercado demonstra a competitividade efetiva das organizações em um determinado setor, e isso está diretamente relacionado à eficiência e qualidade da saúde e, portanto, é do interesse do consumidor (PAUL, QUOSIGK & MACDONALD, 2017).

A competição impulsiona a eficiência, o que reduziria os custos. Muitos países introduziram políticas pró-concorrência nos serviços de saúde, com o objetivo de maximizar o

retorno do investimento (DENG & PAN, 2019). Uma série de estudos sobre a concentração de mercado e o nível de concorrência, juntamente com os efeitos colaterais relacionados, mostram que é possível obter um impacto significativo nas operações e finanças bem como na qualidade do atendimento prestado na área da saúde (PAUL, QUOSIGK & MACDONALD, 2017). Alguns estudiosos argumentam que as grandes concentrações de mercado aumentam a competição, incentivando o processo de inovação e de criação dentro das organizações e afirmam que há relação entre inovação e concentração de mercado (KUMAR, R. R. & STAUVERMANN, 2020).

Conforme Lin *et al.* (2020):

Em todo o mundo, muitos países têm introduzido a concorrência no mercado de saúde para melhorar a prestação de cuidados de saúde. No entanto, há décadas, tem havido um debate contínuo sobre se a maior competição de mercado está associada a uma melhor qualidade em saúde, teórica e praticamente. Os proponentes da competição acreditam que a competição entre provedores de saúde pode potencialmente beneficiar o sistema de saúde holístico, pois estimula a inovação, que por sua vez melhora a qualidade. Por outro lado, os oponentes argumentam que o mercado de saúde difere dos mercados de produtos em geral em vários aspectos, como assimetria de informação e incerteza, o que pode resultar em qualidade reduzida. Um ponto de vista neutro é que a competição pode ser útil ou prejudicial, dependendo do contexto do sistema de saúde e dos objetivos considerados (LIN *et al.*, 2020, p. 1161).

É preciso considerar a associação potencial entre o aumento da concentração do mercado e a redução da qualidade na saúde. Embora não seja essa a abordagem da presente pesquisa, as similaridades permitem a referência (SHORT & HO, 2020). As fusões de hospitais têm muitos benefícios potenciais como: economias de escala, análise de custo-efetividade (SILVA *et al.*, 2021), maior poder de compra, mais possibilidades de aquisição de tecnologias (TUON *et al.*, 2022), desenvolvimento e uso da tele saúde e da telemedicina (MARQUES *et al.*, 2022), a criação de unidades hiperespecializadas para patologias específicas, humanização (RODRIGUES *et al.*, 2022) e muito mais. Todavia, esses benefícios também podem prejudicar a percepção de qualidade e satisfação dos pacientes (CEREZO *et al.*, 2021). Embora a teoria econômica possa sugerir que o aumento da competição aumentaria a qualidade (SHORT & HO, 2020), medir a qualidade com base na percepção do paciente está se tornando cada vez mais necessário, uma vez que os consumidores fazem uso dessas avaliações médicas online para escolher os provedores (SHORT & HO, 2020). Muitos motivos nos levam a estudar a eficácia das fusões de hospitais, embora as falhas ainda sejam muito comuns, elas se tornaram muito frequentes nos últimos anos, (CRUZ, *et al.*, 2022).

2.2 Métodos de Valuation

Entre os principais modelos de avaliação de empresas, destaca-se o Modelo de Múltiplos, isto é, um modelo que estima o valor de um ativo comparando sua precificação com outros ativos, normalmente empresas do mesmo segmento. Os analistas de mercado revelam que os métodos mais comuns usados para avaliação de empresas são: múltiplos de lucro, fluxo de caixa descontado e múltiplos de patrimônio (ALVES *et al.*, 2020).

Múltiplo de cotas de capital social representa a participação de cada sócio na sociedade, desta forma, indicando que o capital pode ser dividido entre sócios de acordo com a proporcionalidade de seus investimentos na sociedade (LORETO, 2017). O método de avaliação de empresas por múltiplo do mercado no setor de saúde leva em consideração algumas operações com informações públicas disponíveis, como por exemplo, o número de leitos, ou seja, o valor praticado por leito. Outra prática realizada também, é o múltiplo de receita gerado pela instituição de saúde (SILVA, 2020). O múltiplo aplica-se a uma equação básica por meio de uma simples divisão entre dois fatores, por exemplo: (múltiplo = valor de mercado/ X). O “valor de mercado”, dependendo do múltiplo que é usado, poderá ser o valor de empresa de uma sociedade adquirida, ou o valor do acionista das ações negociadas em bolsa de valores. Quanto ao “X” pode-se usar o EBITDA - Lucros antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização, o valor da ação, a receita e o valor patrimonial, ou seja, o *driver* que o analista acredita ser o valor de empresa mais representativo. O intuito principal desta metodologia é “descrever” a valoração de uma empresa, comparando-a com outras do mesmo setor (INVEST, 2022).

2.3 O Mercado de Operadoras de Saúde

Os mercados de planos de saúde, com ou sem cobertura odontológica, coletivos ou individuais, apresentam falhas (notadamente, assimetria de informação) e, por consequência, são objeto de intensa regulação governamental. Devido à assimetria de informação as operadoras de planos de saúde buscam aumentar ao máximo a sua carteira de beneficiários para diluir riscos como inadimplência ou o uso excessivo dos recursos ofertados pelo plano. Portanto, economias de escala são importantes nesse mercado e constituem uma barreira à entrada (CRUZ, *et al.*, 2022). Por outro lado, as normas regulatórias do setor, visam garantir a continuidade da prestação dos serviços aos consumidores, evitando que eles se vejam

repentinamente sem atendimento médico ou com um atendimento de menor qualidade do que o prometido pelo plano, caso a operadora enfrente problemas financeiros (CADE, 2022).

2.4 Concentração de Mercado em Odontologia

O cenário de concentração, como já mencionado anteriormente, é algo real e os mercados de saúde têm experimentado uma consolidação significativa de seguradoras e fornecedores. Vale ressaltar que quando se avalia o contexto da área médica, deve-se incluir a odontologia, pois os seguros odontológicos e médicos são semelhantes em muitos aspectos. Particularmente, o fato de que a maioria dos seguros médicos e odontológicos é fornecida por meio de planos patrocinados pelo empregador. Ainda que, embora existam diferenças entre o seguro médico e o odontológico que possam interferir na posição relativa de barganha entre os provedores e as seguradoras em ambos os mercados, os fundamentos de como os provedores e as seguradoras negociam são os mesmos (NASSEH *et al.*, 2019). É importante destacar os serviços odontológicos pois, nessa área da saúde, os consumidores são mais sensíveis às mudanças nos preços dos serviços e o seguro tem níveis mais elevados de compartilhamento de custos. Além disso, os tratamentos dentários típicos têm custos mais baixos em relação aos tratamentos cobertos por seguro médico (NASSEH *et al.*, 2019).

Ao realizar uma análise dos impactos da concentração de mercado em prestação de serviços odontológicos, há evidências de que as seguradoras que detêm uma maior fatia do mercado exercem influência sobre os fornecedores para impulsionar os preços de procedimentos em relação ao custo marginal (NASSEH *et al.*, 2019). Apesar de recorrente, esse comportamento de concentração de mercado demanda estudos para que se verifique se a associação dos seguros odontológicos com os mercados de provedores interfere no preço, na qualidade e nos tipos de serviços fornecidos aos pacientes (NASSEH *et al.*, 2019).

Os atos de concentração de fusões e aquisições nos mercados de plano de saúde, hospitais e medicina diagnóstica revelam um destaque para os planos odontológicos que apresentaram um crescimento expressivo (88,5%), saltando de 15,8 milhões de beneficiários em Junho/2011, para 29,8 milhões, em Junho/2022 (ANS, 2022).

Segundo a Agência Nacional de Saúde Suplementar (2022), as operadoras possuem mais de um tipo societário de atuação. As modalidades, como são chamadas pela ANS, são as seguintes: odontologia de grupo, medicina de grupo, cooperativas odontológicas, seguradoras, cooperativas médicas, filantropia e autogestão.

Através de práticas de mercado, as organizações estabelecem contratos de prestação de serviços com seus beneficiários protegendo seus usuários do custo direto atrelado aos chamados

planos de “negócios coletivos”. Fato que se repete em todas as regiões do Brasil, esses tipos de contratos estão relacionados ao nível de empregabilidade do país, portanto estão sujeitos às oscilações mais severas em um sistema econômico volátil como o brasileiro (CRUZ, *et al.*, 2022).

Mediante a distribuição geográfica nas regiões do país, percebe-se a relevância/cobertura das operadoras de saúde em odontologia no território nacional, conforme Quadro 3 a seguir:

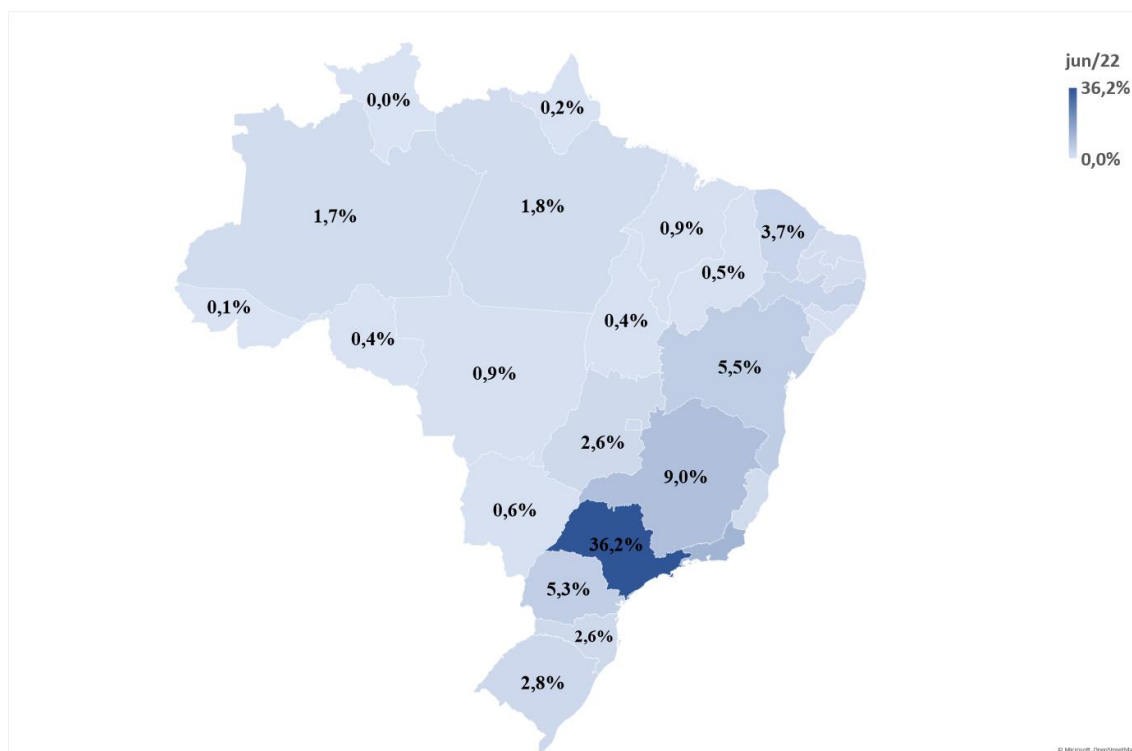
Quadro 3 - Representatividade de Operadoras de Saúde em Odontologia no Território Brasileiro

Região	População Região (2020)	Quantidade de Usuários de Saúde Suplementar (Junho/2022)	% Cobertura Saúde Suplementar	% Cobertura SUS
Norte	18.672.591	1.370.010	7%	93%
Nordeste	57.374.243	5.772.335	10%	90%
Sudeste	89.012.240	17.628.526	20%	80%
Sul	30.192.315	3.211.469	11%	89%
Centro Oeste	16.504.303	1.851.714	11%	89%
Brasil	211.755.692	29.841.896	14,1%	85,9%

Fonte: ANS, 2022 – Produção: O autor, 2022

A Agência Nacional de Saúde Suplementar (2022) apresenta os percentuais de taxa de cobertura de planos de saúde em odontologia por estado, conforme Gráfico 1:

Gráfico 1 - Taxa de Cobertura de Planos de Saúde em Odontologia - Junho/2022



Fonte: ANS 2022 – Produção: O autor, 2022

2.5 Normas Regulatórias para Aquisições, Cessões e Fusões

Assim como todo negócio possui suas normas, leis e regulações, na área da saúde não é diferente. A Agência Nacional de Saúde Suplementar - ANS é quem regula o setor de planos de saúde no Brasil com suas atribuições previstas pela Lei nº 9.961/00. Em seu artigo 4º, está a previsão de que é de competência da ANS “autorizar o registro e funcionamento das operadoras de saúde, bem como sua cisão, fusão, incorporação, alteração ou transferência do controle societário sem prejuízo do disposto na Lei nº 8.894/94 (ANS, 2021).

Um outro órgão regulador nacional é o Conselho Administrativo de Defesa Econômica do Brasil – CADE, que atualmente, segundo portaria 994/2012, apresenta exigências econômicas e operacionais para que as concentrações sejam submetidas a um controle prévio. Tratando-se de requisitos econômicos, um dos agentes ou um dos grupos deve ter experimentado, no ano anterior, faturamento mínimo de R\$750.000.000,00. O segundo agente econômico deve demonstrar que, no ano anterior, seu faturamento tenha sido de no mínimo R\$35.000.000,00. O requisito operacional para submissão dos atos de concentração ao controle prévio do CADE é: quando duas ou mais empresas se fundem e quando uma empresa incorpora a outra (LEGAL, 2022).

Tais regulações são evidenciadas a fim de garantir benefícios para pessoas físicas e jurídicas. Assim sendo, em uma possível análise de rivalidade entre operadoras de saúde vale-se, em grande parte, de dois critérios mencionados anteriormente: a constatação da presença de rivais de grande porte e a evolução de participações de mercado. Algumas normas regulatórias têm sido apontadas como indutoras de rivalidade no mercado (CADE, 2022).

Ainda de acordo com (CADE, 2022, p. 70-72):

Dada a sua importância e a recorrência de fusões e aquisições de empresas, a Superintendência-Geral (SG) desenvolveu um modelo de análise de rivalidade próprio para os mercados de planos de saúde: primeiro, para que uma dada operadora de planos de saúde seja considerada um potencial rival das requerentes, será necessário que ela preencha, simultaneamente, dois requisitos, quais sejam: a) escala mínima viável, correspondente a 50 mil vidas - com base em informações da ANS e de agentes do mercado, considera-se que a escala mínima viável para uma OPS é de 50 mil vidas – operando abaixo desse número uma operadora não é considerada rival efetiva, pois é provável que terá dificuldades em se manter no mercado no médio prazo, por outro lado, quanto maior for a escala da empresa mais competitiva ela será. b) interesse em permanecer ofertando planos de saúde no mercado analisado - se uma empresa não oferta mais uma determinada modalidade de plano, não é possível afirmar que a mesma possa atender a um desvio de demanda ou contestar as requerentes nesses mercados – este quesito é especialmente apropriado no caso de planos individuais/familiares, dado que muitas OPS têm reduzido ou abandonado a oferta dos mesmos. Na segunda etapa da análise a SG considera os seguintes fatores em relação às empresas que passaram no filtro inicial: a) existência de rede credenciada e/ou rede médica própria no cluster de municípios - a rede credenciada, como foi dito, é aquela rede de hospitais, clínicas e outros serviços médicos que não são detidas pelo mesmo grupo econômico do Plano de Saúde, mas com este grupo fizeram algum contrato no qual se obrigaram a prestar serviços para estas operadoras. Em relação à rede própria, isto é, rede verticalizada, são aqueles hospitais, clínicas, laboratórios e outros serviços médicos que são detidos pelo mesmo grupo econômico do plano de saúde. Estas duas variáveis afetam a qualidade do plano de saúde e, portanto, exercem grande influência na hora do assegurado realizar a contratação. Isso ocorre porque, quanto maior e melhor a rede credenciada, melhor é o plano de saúde para os seus clientes, que terão acesso a serviços de saúde em menor tempo e de melhor qualidade. b) evolução das participações de mercado nos últimos cinco anos – nos moldes dos critérios explicados anteriormente; nesse quesito, busca-se a informação sobre a intenção da empresa em continuar ofertando plano de saúde no mercado relevante objeto da análise, seja plano médico-hospitalar individual/familiar ou coletivo. Seja plano exclusivamente odontológico individual/familiar ou coletivo. c) preço - também é um elemento fundamental para análise de rivalidade entre operadoras de planos de saúde, porém, isso não significa que apenas as operadoras com menor

ticket médio são capazes de atuar no mercado, pois algumas operadoras atuam em nichos específicos ou oferecem uma ampla gama de produtos a diferentes preços, com isso, conseguem atingir públicos dispostos a pagar mais por uma rede credenciada mais ampla ou de maior qualidade. Os valores cobrados pelas operadoras de planos de saúde podem ser vistos como um indicativo de que elas, sob a ótica da demanda, atingem os mesmos consumidores.

Ainda sobre a publicação do CADE, foram destacadas barreiras de entradas das operadoras de saúde em processos de fusão e aquisição, porém em odontologia a análise é diferente; nesse mercado as exigências regulatórias são mais simples e, também, há a percepção de que na área da odontologia a elasticidade-preço da demanda seria maior; além disso, houve uma constatação, pelo CADE, de que o custo para construir uma rede credenciada seria menor nos planos odontológicos.

2.6 Descrição Geral da Assistência Odontológica Suplementar no Sistema de Saúde do Brasil

Quanto à saúde suplementar odontológica no Brasil, GARBIN *et al.* (2013), afirmam que:

“Ao final da primeira década do século XXI, a odontologia brasileira se destaca no cenário mundial. O Brasil concentra cerca de 20% dos dentistas do mundo, no entanto a distribuição interna é desigual, pois três quartos do total concentram-se nas regiões Sul e Sudeste do país.”

Conforme Carreiro *et al.* (2019), o acesso à saúde aumentou no Brasil, entretanto, ainda são evidentes desigualdades sociais e regionais tanto no acesso quanto no uso dos serviços odontológicos.

Segundo a Agência Nacional de Saúde Suplementar - ANS (2022) em relação ao porte das operadoras de planos odontológicos, percebe-se um decréscimo de 30% do quantitativo de operadoras que totalizavam 490 instituições em 2011 e 341 instituições em Junho/2022. A diminuição de operadoras ocorreu predominantemente em instituições de menor porte, enquanto uma concentração de beneficiários deu-se em instituições maiores.

Dessa forma, os registros apontam uma tendência ao longo dos últimos 10 anos, de diminuição de operadoras, porém, ao mesmo tempo, um possível comportamento de concentração de mercado em que as maiores (em número de beneficiários) passam a ter

destaque neste cenário. O ponto a se observar aqui, é que esse é o retrato do comportamento da saúde suplementar odontológica no Brasil.

Fato é que, com a crescente adesão da população aos cuidados com a saúde bucal, as grandes corporações passam a dar mais atenção a esse mercado em amplo crescimento acompanhado de novas possibilidades de negócios. Operadoras de saúde que incluem o serviço de odontologia contam com um diferencial na adesão aos seus planos. Na análise de fusões e aquisições dos próximos tópicos, esse comportamento se destaca como uma possível tendência de mercado.

3. METODOLOGIA

A presente proposta de pesquisa figura-se como descritiva e exploratória, com uso de dados secundários oriundos das mais diversas fontes, submetidos a métodos de análise de dados quantitativos. Figuram como objeto da pesquisa, o histórico da saúde suplementar odontológica no Brasil, bem como seus principais atores. Os dados apresentam-se organizados em 3(três) grupos, cada qual com sua abordagem de coleta e análise, conforme demonstrado no Quadro 4 a seguir:

Quadro 4 - Quadro Geral dos Métodos da Pesquisa

Grupo	Origem de Dados	Tipo de Dados	Forma de Análise
Documentos Históricos	Sites e pesquisas de referência	Documentos e leis	Análise documental descritiva
Dados do Setor Odontológico	Sites de repositório de dados do setor	Quantitativo	Análise quantitativa de dados
Mercado	Sites de repositório de dados de M&A	Documentos e dados quantitativos	Análise descritiva e análise de redes

Fonte: O autor, 2022

O primeiro grupo, denominado “Documentos Históricos”, tem papel importante na pesquisa, pois permite a identificação, a análise da relevância e o histórico do setor de saúde suplementar odontológica no contexto brasileiro.

O segundo grupo, denominado “Dados do Setor Odontológico”, apresenta uma análise estatística descritiva com o propósito de mostrar a evolução do setor e a mensuração dos índices de concentração de mercado IHH – Índice de *Herfindahl-Hirschman* e a RC5 - Razão de Concentração dos Cinco Maiores, adaptados ao setor de saúde, conforme equações abaixo:

$IHH = \sum n_i = (\text{Quantidade de Beneficiários da Operadora} / \text{Total de Beneficiários de Saúde Suplementar Odontológica})$

$RC5 = \sum 5_i = (\text{Quantidade de Beneficiários das Cinco Operadoras Odontológicas de Maior Volume} / \text{Total de Beneficiários de Saúde Suplementar Odontológica})$

A resultante da análise do IHH e do RC5, assume valores entre 0 a 1 ausência de concentração de mercado - total concentração de mercado (CRUZ *et al.*, 2022).

O terceiro grupo, denominado “Mercado”, apresenta informações sobre as operações de fusão e aquisição que são oriundas da mineração de dados em sites especializados, e mostra uma análise de redes por meio do software UCINET versão 6.756.

3.1 Descrição Operacional da Pesquisa

A presente seção tem a finalidade de mostrar as etapas operacionais da pesquisa e o seu desdobramento, considerando os seus objetivos específicos.

Quadro 5 - Representação Metodológica das Etapas Operacionais da Pesquisa

Objetivo Específico	População	Amostra	Coleta de dados	Análise de dados	Resultado alcançado
a. Identificar os principais dados assistenciais do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro no período de 2010 a 2022;	Pesquisas de temática do mercado de saúde suplementar odontológico brasileiro	Pesquisas de 2010 a 2022	Site e pesquisas de referência	Documental e descritiva	Identificação das principais características do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro
b. Identificar os principais dados econômicos do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro no período de 2010 a 2022;	Pesquisas de temática do mercado de saúde suplementar odontológico brasileiro	Pesquisas de 2010 a 2022	Site e pesquisas de referência	Documental e descritiva	Identificação da relevância dos dados econômicos do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro em relação aos dados do país
c. Analisar as transações de fusões, incorporações e cisões do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro no período de 2018 a 2022;	OPS e OPS Odontológico	Pesquisas de 2018 a 2022	Site e pesquisas de referência	Documental e descritiva	Inventário de fusões e aquisições no mercado de saúde suplementar brasileiro
d. Analisar os indicadores de concentração de mercado do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro no período de 2018 a 2022.	OPS e OPS Odontológico	Base de dados de Informações da Saúde via TABNET	ANS e Análise documental	Descritiva	Análise da base de dados de concentração de mercado de saúde suplementar brasileiro

Fonte: Elaborado pelo autor, 2022

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

O presente capítulo demonstrará os dados e suas análises respectivas análises com base nos objetivos específicos da pesquisa.

4.1 Análise dos Principais Dados Assistenciais e Econômicos da Saúde Suplementar Odontológica no Brasil

Em resposta aos objetivos específicos “a” e “b” do quadro acima, os dados são apresentados mediante as características assistenciais e econômicas do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro, seguidos de suas respectivas análises.

De acordo com o Quadro 6 (Dados Gerais de Representatividade da Saúde Suplementar Odontológica no Brasil) pode-se perceber, na comparação entre os anos 2000 e 2021, um aumento de 26% no crescimento da população brasileira contra um avanço de 1.047% de usuários de saúde suplementar odontológica, ou seja, um acréscimo de 27,2 milhões de usuários. Tal movimento é impulsionado pelas operadoras de planos de saúde odontológicos que atuam por meio de mais de uma tipologia societária, que segundo a Agência Nacional de Saúde (2022) são denominadas “modalidades”, e estão assim distribuídas: Odontologia de Grupo (41,9%), Medicina de Grupo (34,3%), Cooperativas Odontológicas (12,3%), Seguradoras (9%), Cooperativas Médicas (1,8%) Autogestão (0,3%) e Filantropias (0,3%). Essas organizações, estabelecem contratos de prestação de serviços com seus beneficiários, protegendo seus usuários do custo direto vinculado ao risco do cuidado odontológico e observando o princípio do mutualismo, conforme legislação (lei 9.656/98 – Operadora de Planos de Saúde).

Quadro 6 - Dados Gerais da Representatividade da Saúde Suplementar Odontológica no Brasil/2021

Descrição	2000	2010	2021	Fonte
PIB (US\$ - Milhões)	\$ 655.421,00	\$ 2.208.872,00	\$ 1.606.258,15	IBGE, IPEADATA, 2021.
PIB <i>per Capita</i> (US\$)	\$ 8.803,15	\$ 11.286,24	\$ 7.525,56	IPEADATA, 2021.
População (Pessoas)	169.590.693	190.755.799	213.317.639	IBGE, 2021.
Densidade Demográfica (Habitantes/Km ²)	19,92	22,43	22,43**	IBGE, 2021.
Desocupação (%)	13,9	8,5	11,10	IBGE, 2021, FBH, 2020.
Gastos com Saúde (% do PIB)	7	8,3	9,3**	FBH, 2020, ANAHP, 2021.
Proporção Gastos Saúde Privada (%)	59,7	54,2	56,07**	FBH, 2020, ANAHP, 2021.
Proporção Gastos Saúde Pública (%)	40,3	45,8	43,93**	FBH, 2020.
Sinistralidade Planos Odontológicos	54%	46%	41%	ANS, 2021.
Taxa Cobertura Planos Odontológicos (%)	1,3	7,1	14,1****	ANS, 2022.
Operadoras Odontológicas (Unidade)	-	374	341****	ANS, 2022.
Usuários de Saúde Suplementar Odontológica (Usuários)	2.603.001	14.514.074	29.844.558****	ANS, 2022.
Usuários de Planos Individual ou Familiar (Usuários)	-	2.956.610	5.256.452****	ANS, 2022.
Usuários de Planos Coletivos Empresariais (Usuários)	-	11.406.728	21.721.820****	ANS, 2022.
Usuários de Planos Coletivos (Usuários)	-	2.092.440	2.860.368****	ANS, 2022.
Usuários de Planos não Identificados/Informados (Usuários)	-	214.157	5.918****	ANS, 2022.
Cursos de graduação em Odontologia (Quantidade)	131	199	641	BRASIL, 2021.
Dentistas no Brasil (Quantidade)	-	227.000	374.746	CFO, 2021.
Clínicas Odontológicas no Brasil (Quantidade)	-	-	63.610****	CFO, 2021.
Dentistas por Mil Habitantes (Mil habitantes)	0,95	1,16	1,58**	CFO, 2021.
Índice Gini	58,4	52,9	50,9**	IBGE, 2021, FBH, 2020.
Expectativa de Vida (Anos)	70,4	73,77	76,8	PAIM e MACINKO, 2019.

Fonte: O autor, 2022 -**2020***Junho/2022

Os dados apresentados destacam pontos importantes a serem analisados. A preocupação com a saúde bucal segue os mesmos protocolos de cuidados que a saúde integral, afinal, o sistema estomatognático (nossos dentes e gengivas) também é afetado pelas mesmas condições de vida diária e pelos ambientes sociais e físicos da sociedade moderna, que influenciam ou

condicionam as escolhas e opções de estilo de vida das pessoas (PAIM e MACINKO, 2019). Dessa forma, por meio dos dados, podemos concluir que as empresas têm incentivado a adesão aos cuidados com a saúde bucal, e consequentemente, o plano coletivo empresarial tem impulsionado esse aumento da adesão dos beneficiários às OPS em odontologia. Conforme o Quadro 6 de representatividade da saúde suplementar, na comparação entre 11,4 milhões de usuários em 2010 e 21,7 milhões de usuários em Junho de 2021, constata-se um acréscimo de aproximadamente 90% de adesão. Portanto, a adesão aos planos odontológicos representa uma taxa de cobertura de 14,1% da população brasileira. Tal número teve um acréscimo de 98% nos últimos anos. Com um cuidado aparente da população em relação à saúde bucal, e o incentivo de empresas aos seus colaboradores, os índices de sinistralidade dos planos odontológicos apresentaram uma redução de 24% em 20 anos (2000 a 2021). São números relevantes que beneficiam a população brasileira.

Outra análise importante a se destacar são os dados econômicos do Brasil destinados a saúde da população. Como pode-se observar no quadro acima, apesar do crescimento expressivo de 146% do PIB (US\$ - Milhões) no período de 2000 a 2021, o PIB *per capita* (US\$) teve uma queda nos últimos anos de aproximadamente 15% em virtude do crescimento da população. No entanto, conclui-se que, mesmo com um PIB *per capita* em queda, os gastos com saúde (% do PIB) foram mantidos num patamar próximo dos 10%.

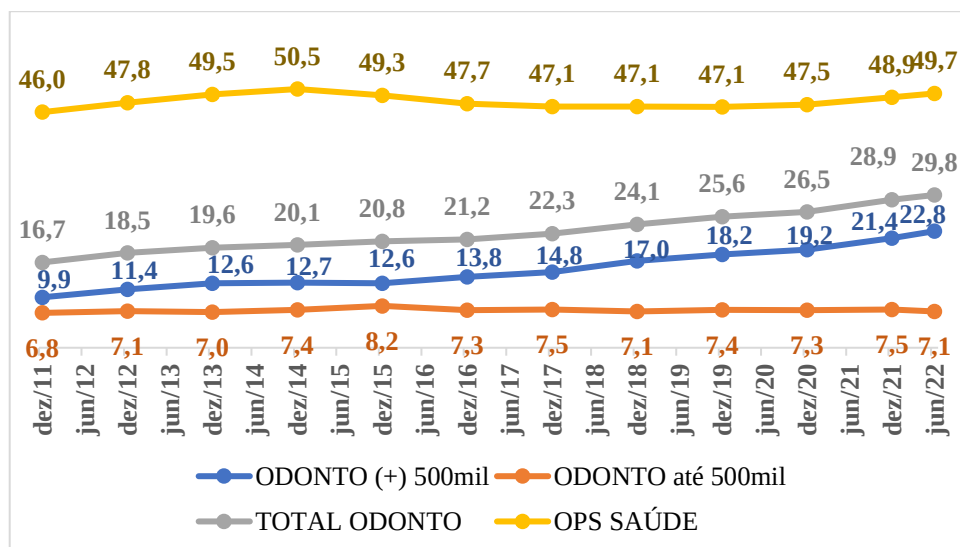
O interesse da população pela odontologia tem despertado a busca pela formação de novos profissionais, o surgimento de novos cursos de graduação e um aumento no número de clínicas odontológicas no Brasil.

O comportamento do setor de saúde odontológica reflete um pouco da realidade apontada por uma pesquisa mundial sobre esse tema no período de 2002 a 2004. Com a participação de 52 países, a pesquisa revela que, dos adultos entrevistados, os que haviam tido acesso aos cuidados com a saúde bucal num período de 12 meses, possuíam maiores recursos econômicos em relação aos demais entrevistados (PAIM e MACINKO, 2019).

4.2 Análise do Crescimento do Número de Beneficiários nos Últimos 10 Anos em Operadoras de Saúde Suplementar Odontológica no Brasil

Ainda em resposta ao objetivo específico “c” do Quadro 5, sobre a análise das transações de fusões, incorporações e cisões do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro, o Gráfico 2 evidencia a ocorrência dessa concentração de mercado:

Gráfico 2 - Beneficiários de Operadoras de Saúde e OPS em Odontologia no Brasil /1.000.000



Fonte: Sistema TabNet/ANS - Produção: O autor, 2022

No Gráfico 2 é possível observar o crescimento do número de beneficiários em odontologia nos últimos 10 anos. Esse movimento indica uma preocupação da população em seus cuidados com a saúde bucal. Essa preocupação é notada pelas empresas/operadoras de saúde de grande porte, impulsionando movimentos de fusões e aquisições na área da saúde.

Apesar das diversas movimentações de fusões e aquisições nos últimos anos (2018-Set.2022) conforme mencionado anteriormente, as operadoras de saúde não sofreram grandes variações em relação ao número de beneficiários, o que resulta em concentração de mercado. Porém, quando se analisa as operadoras de saúde em odontologia, é possível notar que as operações de M&A se concentram nas operadoras com mais de 500.000 (quinhentos mil) beneficiários, com um crescimento de 147%. Ao analisar o Quadro 7, pode-se observar que esse aumento no número de beneficiários está vinculado às operadoras que tenham mais de 500 mil beneficiários diante de um crescimento de 9% no agrupamento de 50mil a 100mil beneficiários.

Quadro 7 - Agrupamento de Beneficiários de Planos de Saúde Odontológicos e A.H (2011-Junho/2022)

AGRUPAMENTO de BENEFICIÁRIOS	2011	2022	AH
Acima de 500.000 beneficiários	9.203.916	22.771.960	147%
100.001 a 500.000 beneficiários	2.835.085	3.576.597	26%
50.001 a 100.000 beneficiários	1.316.801	1.434.920	9%
20.001 a 50.000 beneficiários	835.770	1.079.408	29%
10.001 a 20.000 beneficiários	908.929	531.987	-41%
5.001 a 10.000 beneficiários	332.726	264.889	-20%
2.001 a 5.000 beneficiários	303.791	129.722	-57%
1.001 a 2.000 beneficiários	71.381	34.897	-51%
101 a 1.000 beneficiários	24.857	17.279	-30%
1 a 100 beneficiários	762	237	-69%

Fonte: ANS, 2022 - Produção: O autor, 2022

4.3 Análise dos Tipos de Modalidades de Contratação das Operadoras de Saúde Suplementar Odontológica no Brasil

Em resposta ao objetivo específico “d” do Quadro 5, com o propósito de contribuir para a análise dos indicadores de concentração de mercado da saúde suplementar brasileira, as informações a seguir refletem as movimentações realizadas no Brasil nos últimos 10 anos. A seguir, segue uma descrição resumida das principais modalidades de contratação que seguem as orientações da ANS na sua resolução normativa - RN nº 531, DE 02 DE MAIO DE 2022, no capítulo IV – Da Classificação, Art. 6º, que trata das operadoras segmentadas conforme o disposto nos Art. 3º ao Art. 5º da Resolução Normativa que deverão classificar-se nas seguintes modalidades: I - Cooperativa Médica; II - Cooperativa Odontológica; III - Medicina de Grupo; IV - Odontologia de Grupo; ou V – Filantropia:

Seção I - Da Cooperativa Médica

Art. 7º Classificam-se na modalidade de cooperativa médica as sociedades de pessoas sem fins lucrativos, constituídas conforme o disposto na Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que operam Planos Privados de Assistência à Saúde.

Seção II - Da Cooperativa Odontológica

Art. 8º Classificam-se na modalidade de cooperativa odontológica as sociedades de pessoas sem fins lucrativos, constituídas conforme o disposto na Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que operam exclusivamente Planos Odontológicos.

Seção III - Da Medicina de Grupo

Art. 9º Classificam-se na modalidade de medicina de grupo as empresas ou entidades que operam Planos Privados de Assistência à Saúde, excetuando-se aquelas classificadas nas modalidades de seguradora especializada em saúde, nos termos da

Lei nº 10.185, de 12 de fevereiro de 2001, de autogestão, conforme regulamentação específica, ou outra modalidade contida nas Seções I e V desta Resolução Normativa.

Seção IV - Da Odontologia de Grupo

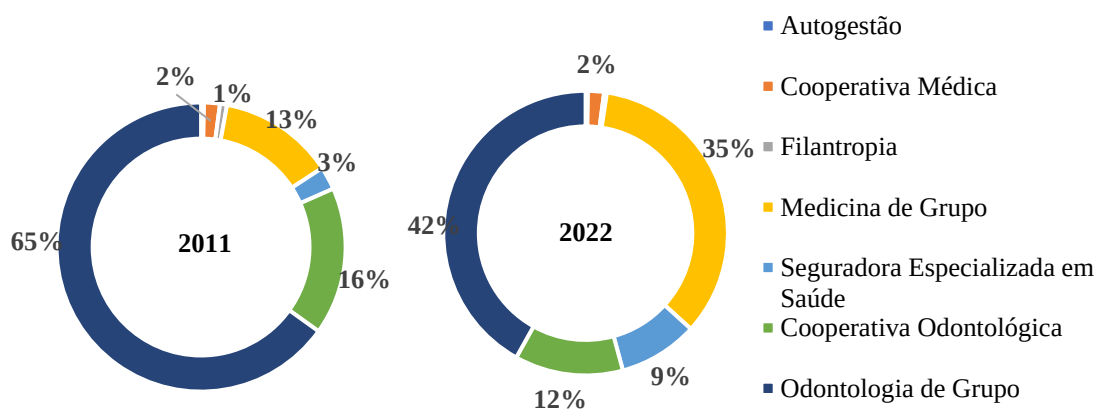
Art. 10 Classificam-se na modalidade de odontologia de grupo as empresas ou entidades que operam exclusivamente Planos Odontológicos, excetuando-se aquelas classificadas na modalidade contida na Seção II desta Resolução Normativa.

Seção V - Da Filantropia

Art. 11 Classificam-se na modalidade de filantropia as entidades sem fins lucrativos que operam Planos Privados de Assistência à Saúde e tenham obtido o certificado de entidade beneficente de assistência social emitido pelo Ministério competente, dentro do prazo de validade, bem como da declaração de utilidade pública federal junto ao Ministério da Justiça ou declaração de utilidade pública estadual ou municipal junto aos Órgãos dos Governos Estaduais e Municipais, na forma da regulamentação normativa específica vigente.

De acordo com o Gráfico 3, a distribuição das modalidades de contratação nos últimos 10 anos apresenta uma mudança relevante em Medicina de Grupo: de 13% em 2011, para 35% em Junho/2022.

Gráfico 3 - Distribuição de Operadoras de Planos Privados de Saúde Odontológica - 2011 a Jun/2022



Fonte: ANS-2022 – Produção: O autor

De acordo com a Agência Nacional de Saúde (2022), no Quadro 8 pode-se observar a distribuição quantitativa e geográfica de cada uma das modalidades de contratos conforme a região do país.

Quadro 8 - Distribuição dos Tipos de Planos por Região do Brasil em Junho/2022

Modalidade	Norte	Nordeste	Sudeste	Sul	Centro Oeste	Não Identificado	Total
Odontologia de Grupo	571.906	2.831.473	7.094.500	1.131.490	869.820	5.217	12.504.406
Medicina de Grupo	482.614	2.290.579	6.262.699	636.692	577.639	951	10.251.174
Cooperativa Odontológica	247.804	390.802	1.639.663	1.142.924	255.369	1.668	3.678.230
Seguradora Especializada em Saúde	62.608	246.244	2.055.298	189.138	140.195	0	2.693.483
Cooperativa Médica	3.588	7.161	423.788	103.083	6.642	2	544.264
Filantropia	16	28	92.140	487	15	4	92.690
Autogestão	759	5.000	57.134	12.607	4.805	6	80.311
Total	1.369.295	5.771.287	17.625.222	3.216.421	1.854.485	7.848	29.844.558

Fonte: ANS, 2022 – Produção: O autor, 2022

Quando analisadas as contratações por modalidades, observa-se que a Odontologia de Grupo detém o maior número, mais de 12,5 milhões de beneficiários, seguida pela Medicina de Grupo, segunda maior modalidade, com quase 10,2 milhões de beneficiários. As três regiões do país que mais se destacam nas contratações são Sudeste (1º lugar), Nordeste (2º lugar) e Sul (3º lugar). Ao analisar os dados do PIB do Brasil no ano de 2019, observa-se que as mesmas regiões são as que mais produziram riquezas para o país conforme o Gráfico 4. Dessa forma, observamos que existe relação entre a modalidade de contratação e poder aquisitivo.

Gráfico 4 – O PIB Brasil 2019 Distribuído por Região do País



Fonte: IBGE, 2022 – Produção: O autor, 2022

4.4 Análise dos Indicadores de Adesão às Operadoras de Saúde em Odontologia

Ainda em resposta ao item “d” do Quadro 5, que analisa os indicadores de concentração, ao longo dos últimos 10 anos fica evidente a importância que a população brasileira dá aos cuidados com a saúde bucal. Essa afirmação verifica-se pela análise horizontal (AH) de faixa etária disponibilizada pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (2022) onde verifica-se um crescimento de 79% de adesão. Esse crescimento é impulsionado pela faixa de 00 a 18 anos, com um aumento de 65% de adesão e valores nominais na casa de 2,2 milhões de beneficiários. Apesar desse avanço em número de beneficiários, é a população de 59 anos ou mais que apresenta o maior crescimento percentual: 208%, com um crescimento de cerca de 1,7 milhões de beneficiários, conforme Quadro 9 a seguir:

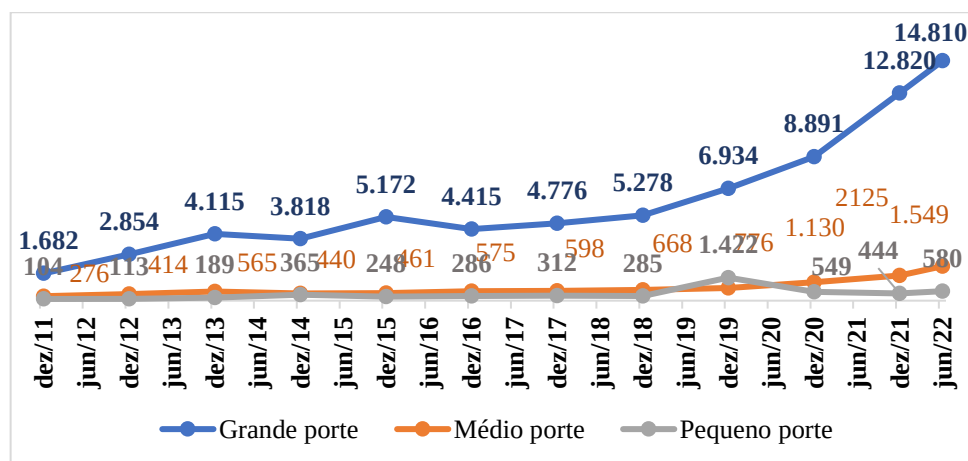
Quadro 9 - Faixa Etária de Crescimento em Número de Beneficiários no Brasil

FAIXA ETÁRIA REAJUSTE	Jun./2022	Dez./2011	VARIAÇÃO JUN/22 x DEZ/11 N° BENEFICIÁRIOS	A.H ÚLTIMOS 10 ANOS
TOTAL	29.844.558	16.669.935	13.174.623	79%
00 a 18 anos	5.821.336	3.536.915	2.284.421	65%
19 a 23 anos	2.203.181	1.591.696	611.485	38%
24 a 28 anos	2.895.669	2.194.594	701.075	32%
29 a 33 anos	3.271.520	2.397.784	873.736	36%
34 a 38 anos	3.563.023	1.858.567	1.704.456	92%
39 a 43 anos	3.443.986	1.480.881	1.963.105	133%
44 a 48 anos	2.577.628	1.221.148	1.356.480	111%
49 a 53 anos	1.957.672	905.506	1.052.166	116%
54 a 58 anos	1.508.253	635.547	872.706	137%
59 anos ou mais	2.601.996	845.113	1.756.883	208%
Inconsistente	294	2.184	-1.890	-87%

Fonte: ANS, 2022 – Produção: O autor, 2022

Esses movimentos das grandes concentrações do mercado por número de beneficiários também são os responsáveis pelo aumento do número de reclamações. Pode-se observar no Gráfico 5 que as operadoras de grande porte apresentam um número expressivo de reclamações e em crescimento exponencial nos últimos 10 anos:

Gráfico 5 - Reclamações de Beneficiários por Porte das Operadoras de Dezembro/2011 a Junho/2022



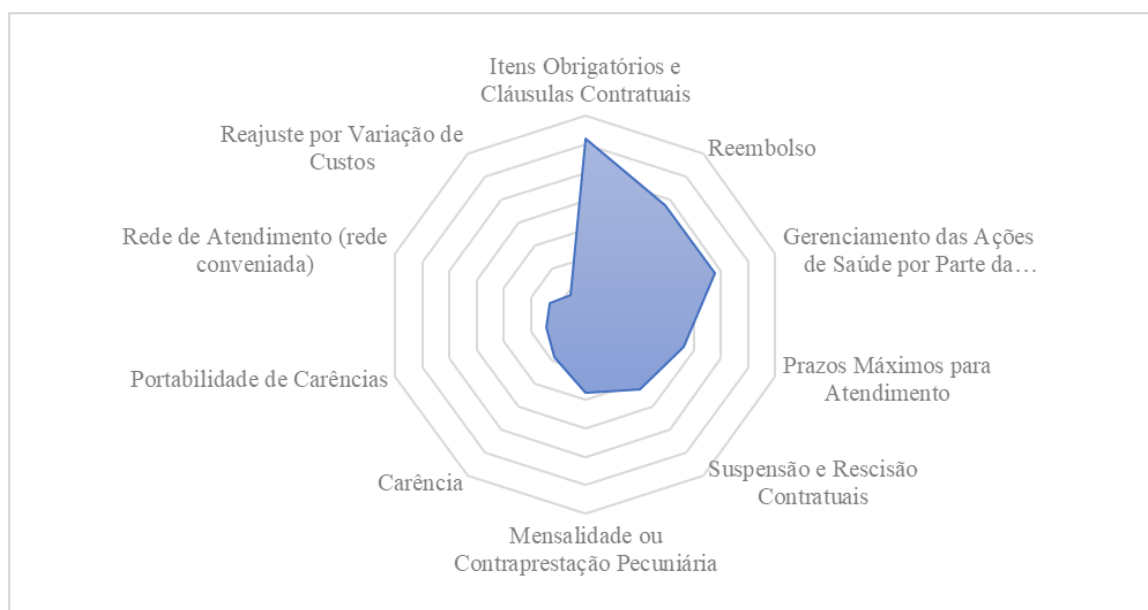
Fonte: ANS, 2022 – Elaboração: O autor, 2022

Dentre os desafios de crescimento das operadoras está o de garantir e manter a qualidade da assistência prestada. As operadoras de grande porte têm que enfrentar um número de reclamações que cresce à medida que aumenta o número de beneficiários. Dentre essas reclamações, o subtema que mais se destaca é o que trata do gerenciamento das ações de saúde

por parte da operadora. Esse tipo de reclamação ocorre em virtude da organização do cuidado à saúde de pacientes com necessidades complexas, em especial, portadores de mais de uma doença crônica (PREVIVA, 2022).

Conforme Gráfico 6, pode-se constatar os tipos das reclamações mais recorrentes e em crescimento nos últimos 10 anos:

Gráfico 6 - Reclamação por Subtema nos Últimos 10 anos



Fonte: ANS, 2022 – Elaboração: O autor, 2022

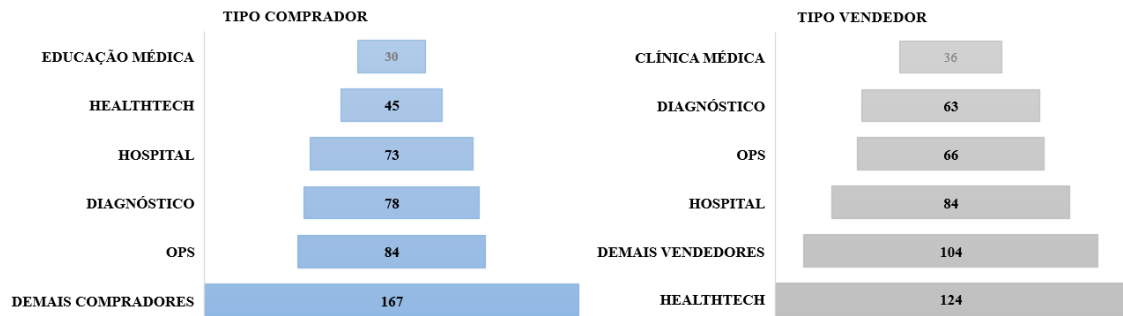
Esses indicadores são relevantes, uma vez que apontam para uma tendência de comportamento das operadoras que detêm o maior número de beneficiários. Dessa forma, como mencionado acima, no tópico 2.3 sobre Normas Regulatórias para aquisições, cessões e fusões, a necessidade de regulação e fiscalização dos órgãos competentes se faz necessária para que a qualidade e o direito do consumidor sejam garantidos. Como descrito acima, as grandes concentrações possuem comportamentos distintos, sejam eles para o bem ou para o mal, quando não monitorados, geram impactos que refletem na qualidade assistencial da população/pacientes.

4.5 Análise das Fusões e Aquisições de Operadoras de Saúde

Em resposta ao objetivo específico “c” do Quadro 5, e com propósito de contribuir para a análise do tema teórico central da pesquisa, nesta seção, apresentaremos uma análise das transações de fusão, incorporação e cisão do setor de saúde suplementar odontológico brasileiro no período de 2018 a 2022. Considerando pesquisas em sites e pesquisas de referência, no

período em análise, houve 477 transações no mercado de saúde suplementar brasileiro até o mês de setembro de 2022 (dados parciais de setembro). Essas transações ocorrem entre compradores e vendedores de ativos, de acordo com o Gráfico 7:

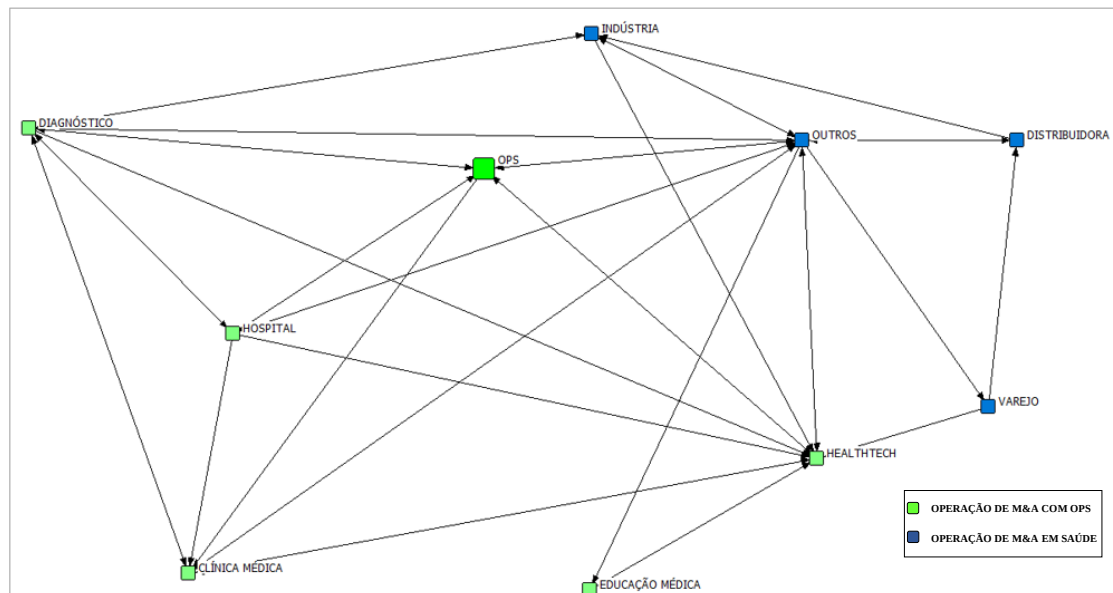
Gráfico 7 - Transações de Fusões e Aquisições entre Compradores e Vendedores de Ativos



Fonte: Site de repositórios de dados do setor. Produção: o autor, 2022.

Percebe-se que as transações de compra e venda de ativos se relacionam entre si. O Gráfico 8, gerado pelo software UCINET versão 6.756, apresenta essas relações em rede:

Gráfico 8 - Análise de Rede de Compra e Venda por Tipo de Ativo (de 2018 a Setembro/2022)



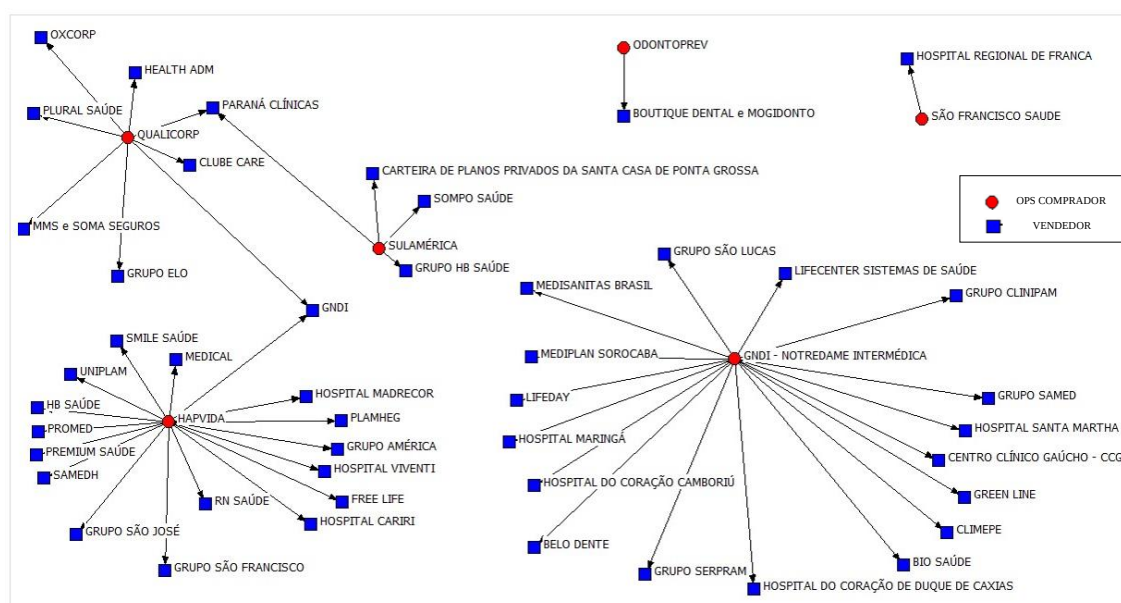
Fonte: Software UCINET – O autor, 2022

Como é possível perceber, no período de 2018 a setembro de 2022, as transações que envolveram operadoras de saúde foram entre hospitais, centros de diagnósticos, clínicas médicas, *Healthtech* e outros. Deve-se chamar a atenção para as *Healthtechs* e outros (empresas de investimentos), pois, conforme o Gráfico 8, todas as transações feitas envolveram essa

categoria de empresas, o que indica que existe potencial crescimento desse nicho na área da saúde.

Como já foi destacado, essas transações de fusão e aquisição refletem um mercado aquecido. Nas transações mencionadas acima, destacam-se as operadoras de saúde que incluem odontologia, e no Gráfico 9 vemos 48 operações do período de 2018 a Setembro de 2022 que em sua distribuição no sociograma evidenciam a concentração dessas transações:

Gráfico 9 - Fusões e Aquisições no Período de 2018 a Setembro/2022



Fonte: O autor, 2022

Ao observar os Gráficos 8 e 9, é possível afirmar que os movimentos ocorridos no período da pesquisa (2018 a Set./2022), impulsionados pelas operadoras de saúde suplementar, influenciaram as OPS em odontologia.

As operadoras de planos de saúde em odontologia que passaram por transações de fusão e aquisição, figuram entre as 10 maiores, em número de beneficiários, em Junho/2022 conforme Quadro 10:

Quadro 10 - Dados Gerais das 10 Maiores Operadoras de Planos de Saúde Odontológica no Brasil
(Jun/2022)

OPERADORA DE PLANO DE SAÚDE EM ODONTOLOGIA	QTDE. BENEFIC. (JUN/2022)	FATURA MENTO 2021 (R\$)	IHH JUN/ 2022	AH N°. BENEFICIÁRIOS (2011-JUN/2022)	FONTE
ODONTOPREV S/A, 1987	7.046.010	1.842.434.000	0,33	55,9%	Odontoprev, 2021; ANS 2022.
NOTRE DAME INTERMÉDICA SAÚDE S.A, 1968	3.318.725	327.964.000	0,15	2327,0%	Gndi, 2021; ANS 2022.
HAPVIDA ASSISTÊNCIA MÉDICA LTDA, 1991	3.016.445	2.390.000	0,14	1585,6%	Hapvida, 2021; ANS 2022.
AMIL ASSISTÊNCIA MÉDICA INTERNACIONAL S.A.*, 1978	2.208.679	19.755.914.000	0,10	134,3%	Amil, 2021; ANS 2022.
SUL AMERICA COMPANHIA DE SEGURO SAÚDE, 1895	2.050.753	19.497.161.000	0,09	72262,5%	Sul América 2021; ANS 2022.
METLIFE PLANOS ODONTOLÓGICOS LTDA., 1999	1.204.995	287.616.000	0,06	196,0%	MetLife, 2021; ANS 2022.
DENTAL UNI - COOPERATIVA ODONTOLÓGICA, 1984	855.413	119.384.959	0,04	114,5%	Dental Uni, 2021; ANS 2022.
PORTO SEGURO - SEGURO SAÚDE S/A, 2011	645.371	1.309.719.000	0,03	499,8%	Porto Seguro, 2021; ANS 2022.
UNIMED SAÚDE E ODONTO S.A, 2010	639.090	110.907.000	0,03	1757,3%	Unimed, 2021; ANS 2022.
SULAMÉRICA ODONTOLOGICO S/A, 2010	623.997	84.043.000	0,03	0,0%	SUL AMÉRICA, 2022; ANS 2022.

Fonte: O autor, 2022

Apesar do destaque no número de beneficiários das 10 maiores OPS em odontologia, outros indicadores também chamam a atenção como o IHH (Índice *Herfindahl-Hirschman*) que mede a representatividade sobre o total de beneficiários/operadoras, e a AH (Análise Horizontal) que indica o crescimento e faturamento ao longo de 10 anos. São números realmente representativos. A Odontoprev, por exemplo, com mais de 7 milhões de usuários, cresceu 55,9% nos últimos 10 anos, concentrando 33% do número de beneficiários em Junho/2022.

Conforme destacado anteriormente, com o mercado de fusões e aquisições aquecido, os movimentos atraíram a atenção de outras operadoras de saúde de grande porte. A NotreDame Intermédica Saúde S.A, fundada em 1968, aparece em segundo lugar na lista das 10 maiores

operadoras de saúde em odontologia com 3,1 milhões de beneficiários, e uma representatividade de 15% no setor em Junho/2022. O ponto de destaque está no crescimento nos últimos 10 anos: 2.327% (dois mil, trezentos e vinte e sete por cento). A relevância desse crescimento está claramente relacionada com sua estratégia de crescimento, pois conforme apontado anteriormente no Gráfico 4, esta OPS foi uma das que mais realizou movimentos de fusões e aquisições (26 operações) no período de 2018 a Set./2022.

Essa mesma reflexão aplica-se à 3ª colocada, a Hapvida Assistência Médica Ltda, fundada em 1991, com 3 milhões de beneficiários, 14% de representatividade no setor de planos de saúde e um crescimento de 1.585,6%, sendo uma das que mais realizou transações de fusão e aquisição envolvendo o setor de odontologia. As três primeiras OPS da lista, representam uma concentração de 62% do número de beneficiários no ano de 2022.

É importante notar que na 5ª e 10ª posição aparecem a SulAmérica Companhia De Seguro Saúde e a SulAmérica Odontológico, sendo esta última, um reflexo da aquisição do setor odontológico em 2010, que tinha como principal objetivo operacional e social os planos privados de assistência à saúde nesse novo setor. Nas demonstrações financeiras, o termo “SulAmérica” é usado para tratar o conjunto de empresas formado pela SASA (SulAmérica S/A) e suas controladas, do qual a companhia faz parte (SULAMÉRICA, 2022).

4.6 Análise da Concentração de Operadoras de Saúde Suplementar Odontológica no Brasil por meio da Metodologia RC5

Em resposta ao objetivo específico “d”, no intuito de reforçar a análise de concentração de mercado das operadoras de odontologia, e em virtude das movimentações de fusões e aquisições dos últimos anos (2018 a Set./2022), a proposta deste capítulo é enriquecer a pesquisa fazendo uso da metodologia do RC5 - Razão de Concentração dos Cinco Maiores, adaptados ao setor de saúde, conforme equação abaixo:

$$RC5 = \frac{\sum_{i=1}^5 \text{Beneficiários das Cinco Operadoras Odontológicas de Maior Volume}}{\text{Total de Beneficiários de Saúde Suplementar Odontológica}}$$

A resultante da análise do RC5, assume valores entre 0 a 1 ausência de concentração de mercado - total concentração de mercado (CRUZ, *et al.*, 2022).

Fato já mencionado, a crescente movimentação de M&A em saúde nos últimos anos (2018 a 2022) refletiu no mercado odontológico de saúde suplementar. Logo, é possível

comprovar a evolução da concentração de mercado nesse setor, bem como o seu crescimento no período mencionado, por meio do RC5 conforme Quadro 11:

Quadro 11 - RC5 ao Ano das Operadoras de Saúde em Odontologia

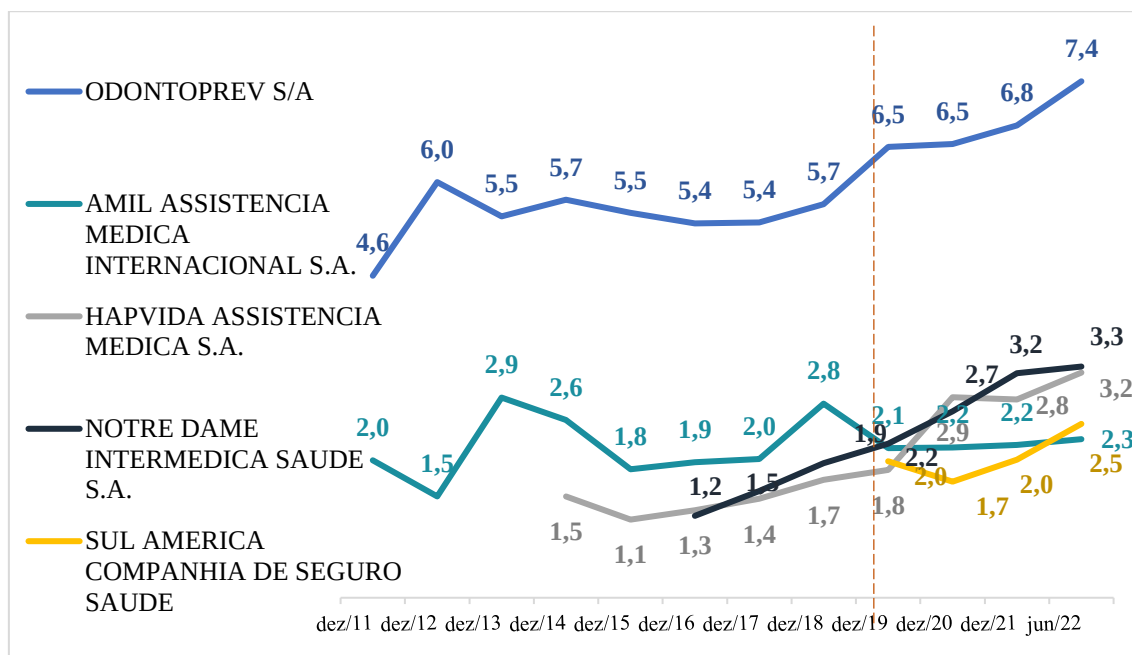
Ano	Total de Beneficiários	RC5
Dez/11	16.669.935	0,51
Dez/12	18.538.837	0,51
Dez/13	19.561.930	0,51
Dez/14	20.081.836	0,51
Dez/15	20.780.720	0,49
Dez/16	21.181.491	0,49
Dez/17	22.268.570	0,50
Dez/18	24.079.041	0,51
Dez/19	25.604.617	0,54
Dez/20	26.507.568	0,57
Dez/21	28.902.080	0,59
Jun/22	29.844.558	0,59

Fonte: ANS, 2022 – Produção: O autor, 2022

Essas movimentações de concentração de mercado são resultantes das operadoras de grande porte que incluem o atendimento em odontologia e têm avançado nos processos de fusões e aquisições conforme destaque dos quadros e gráficos já apresentados.

Quando analisados os movimentos das operadoras que compõem o RC5, observa-se que essas fusões e aquisições passaram a ser mais incisivas a partir de 2018, conforme indicado no Gráfico 10. As operadoras contempladas nessa metodologia de análise foram: Odontoprev, Amil, Hapvida, Notredame e SulAmérica.

Gráfico 10 - Número de Beneficiários das Operadoras que Compõem o RC5



Fonte: ANS, 2022 – Elaboração: O autor, 2022

Vale destacar que os movimentos de M&A não sofreram os impactos da pandemia de COVID-19, que teve início em fevereiro de 2020. Percebe-se que mesmo durante a pandemia, no período de 2019 a 2021, o comportamento de fusões e aquisições não sofreu redução, ao contrário, ganhou mais força, como mostra o Gráfico 11.

4.7 Análise das Características das Operadoras de Saúde Suplementar Odontológica no Brasil que Compõem o RC5 e os Grandes Grupos Econômicos

Em resposta ao item “d” dos objetivos específicos, este tópico visa apresentar as principais características do setor de saúde suplementar odontológico, por meio das operadoras consideradas relevantes em números de beneficiários e seu comportamento de mercado.

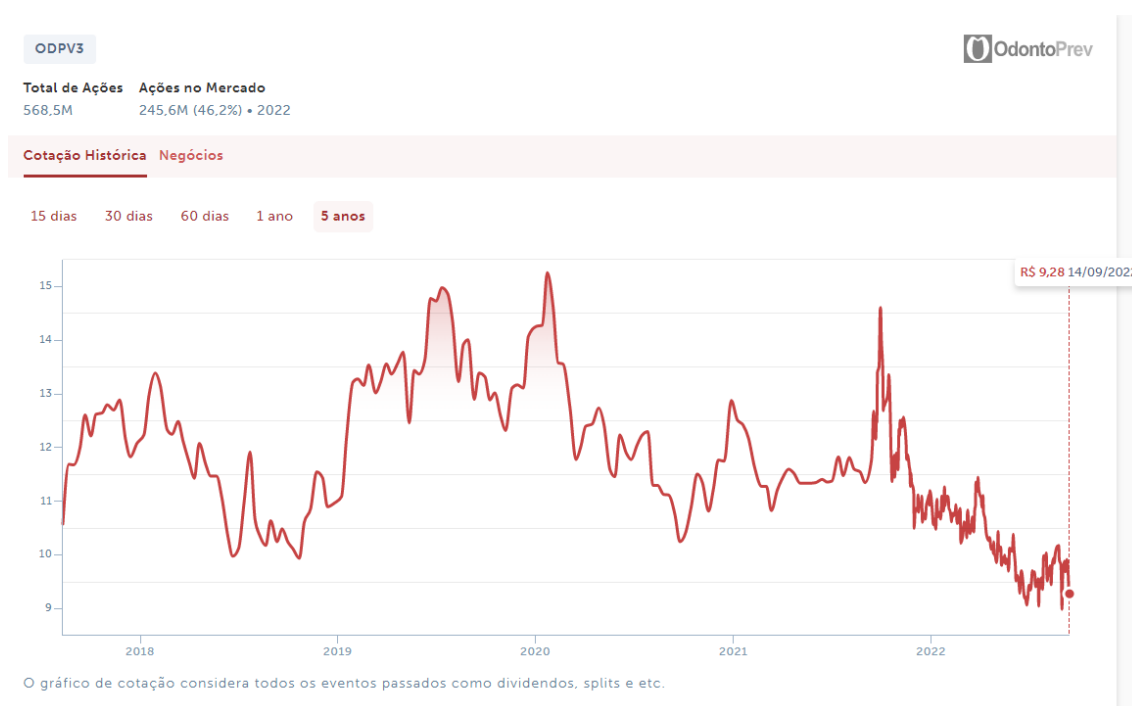
Desde o ano de 2003 até dezembro de 2021, O CADE atuou em 285 casos, já decididos, sobre atos de concentração de mercado envolvendo empresas de planos de saúde, hospitais e serviços de medicina diagnóstica. Esses movimentos de fusões e aquisições resultam em um aumento de poder de mercado e no poder de investimento das diversas empresas envolvidas na transação. Durante esse período é possível acompanhar o crescimento e a consolidação de alguns grupos econômicos que se tornaram líderes dos seus mercados, adotando como suas principais estratégias de expansão, as operações de fusão e aquisição de empresas afins (CADE, 2022). Dentre as empresas de saúde mais ativas, desses grupos econômicos mencionados pelo CADE, destacam-se operadoras que incluem o serviço de odontologia. São elas: Amil,

NotreDame Intermédica e Unimed. É importante notar que essas três operadoras de saúde com serviço de odontologia estão entre as 10 maiores operadoras em números de beneficiários. Duas, dentre essas três, estão entre as que tem maior representatividade, conforme destacado no tópico anterior sobre o indicador RC5.

A seguir, uma breve descrição dessas OPS em odontologia que compõe o RC5:

Odontoprev: Em 1987, um grupo de cirurgiões-dentistas fundou a OdontoPrev com o objetivo de oferecer soluções completas e de alta qualidade em assistência odontológica. O padrão de atendimento oferecido, aliado a uma tecnologia inovadora, impulsionou o crescimento da OdontoPrev que, ao longo dos últimos anos, estendeu sua participação e assumiu a gestão de outras marcas que atuavam com o mesmo foco, dando origem ao Grupo OdontoPrev. Esse grupo, atualmente, é formado por diversas empresas e marcas de produto, tais como OdontoPrev, Bradesco Dental, Prívia, Odonto System, OdontoServ, Rede Dental, Prontodente, DentalCorp e Sepao (ODONTOPREV, 2021). A OdontoPrev, empresa de capital aberto desde 2006, é listada no Novo Mercado da B3, participa do índice britânico FTSE4Good, e tem prática de distribuição trimestral de resultados a acionistas em mais de 30 países. As ações são negociadas na B3 sob o *ticker* ODPV3 (SAFRA, 2022). A Figura 1 mostra o comportamento das ações da OdontoPrev dos últimos 5 anos na Bolsa de Valores:

Figura 1 - Cotação dos Últimos 5 Anos da ODONTOPREV na Bolsa de Valores do Brasil



Fonte: FUNDAMENTEI, 2022

NotreDame Intermédica: A NotreDame Intermédica é, atualmente, uma das maiores operadoras de saúde do Brasil, com 7,7 milhões de beneficiários, e aproximadamente 3,2 milhões exclusivos de odontologia. Fundada em 1968, é pioneira em Medicina Preventiva, área em que atua desde 1982, por meio da promoção de programas estruturados que oferecem saúde integral e odontológica para clientes empresariais e individuais. Um dos importantes marcos da empresa nessa trajetória foi a abertura de capital em 2018, quando passou a negociar suas ações na B3. Isso potencializou ainda mais a capacidade de investimentos em inovação, tecnologia, processos e infraestrutura, sempre tendo como objetivo final a satisfação plena dos beneficiários. As ações eram negociadas na B3 sob o *ticker* GNDI3, porém em 2021, a NotreDame Intermédica passou a ser controlada pelo grupo Hapvida (CADE, 2022). Em fevereiro de 2022 a Hapvida e a NotreDame Intermédica informaram que foi consumada a incorporação dos negócios entre ambas as empresas, seguida pelo encerramento da negociação das ações sob o código GNDI3 na B3 (FORBES, 2022).

Amil: A empresa foi fundada em 1978, tendo como principal acionista Edson de Godoy Bueno, que em anos anteriores já havia investido em hospitais das cidades da região metropolitana do Rio de Janeiro. Em 2007, a empresa abriu seu capital e iniciou um movimento de aquisições de outras empresas de planos de saúde e de hospitais. Com a aquisição da Medial Saúde, em 2009, a Amil se tornou a maior empresa do mercado de saúde suplementar do Brasil à época. Em 2012, o grupo norte-americano *United Health* passou a integrar o capital social da Amil, tornando-se, posteriormente seu controlador (CADE, 2022).

Hapvida: A Hapvida tem sua origem em 1979, quando o médico oncologista, Cândido Pinheiro de Lima, fundou o Hospital Antônio Prudente, em Fortaleza no Ceará. Em 1993, foi criado o plano Hapvida Saúde. Na sequência, veio a expansão das operações com a Clínica de Diagnóstico Vida & Imagem, o Laboratório Antônio Prudente e as Hapclínicas. Fazem parte do Sistema: as operadoras do Grupo São Francisco, RN Saúde, Medical, Grupo São José Saúde, além da operadora Hapvida e da *healthtech* Maida. Em dezembro de 2021, a Hapvida adquiriu o controle da NotreDame Intermédica. As ações são negociadas na B3 sob o *ticker* HAPV3 (FUNDAMENTEI, 2022). A Figura 2 mostra o comportamento das ações da Hapvida na Bolsa de Valores nos últimos 5 anos:

Figura 2 - Cotação dos Últimos 5 Anos da HAPVIDA na Bolsa de Valores do Brasil



Fonte: FUNDAMENTEI, 2022

SulAmérica: A SulAmérica Seguros é o maior grupo segurador independente do Brasil, com uma rede de distribuição de mais de 30 mil corretores autônomos. Fundada em 1895, a companhia possui cerca de 5,3 mil funcionários e atua em várias linhas de seguros. A saber: seguros de saúde e odontológicos; de automóveis e outros ramos elementares; seguros de vida; além de outros segmentos como: previdência privada, investimentos e capitalização. A SulAmérica tem mais de 7 milhões de clientes em todo o país: de pessoas físicas a grandes empresas (SULAMERICA, 2022). Suas ações são negociadas na B3 sob os *tickers* SULA3, SULA4 e SULA11 (FUNDAMENTEI, 2022). A Figura 3 mostra o comportamento das ações da SulAmérica na Bolsa de Valores nos últimos 5 anos:

Figura 3 - Cotação dos Últimos 5 Anos da (SULA11) na Bolsa de Valores do Brasil



Fonte: FUNDAMENTEI, 2022

Mediante as informações apresentadas, observamos que o mercado brasileiro de saúde odontológica possui grandes *players* que têm movimentado o setor proporcionando um significativo crescimento dos serviços de saúde bucal oferecidos à população do país.

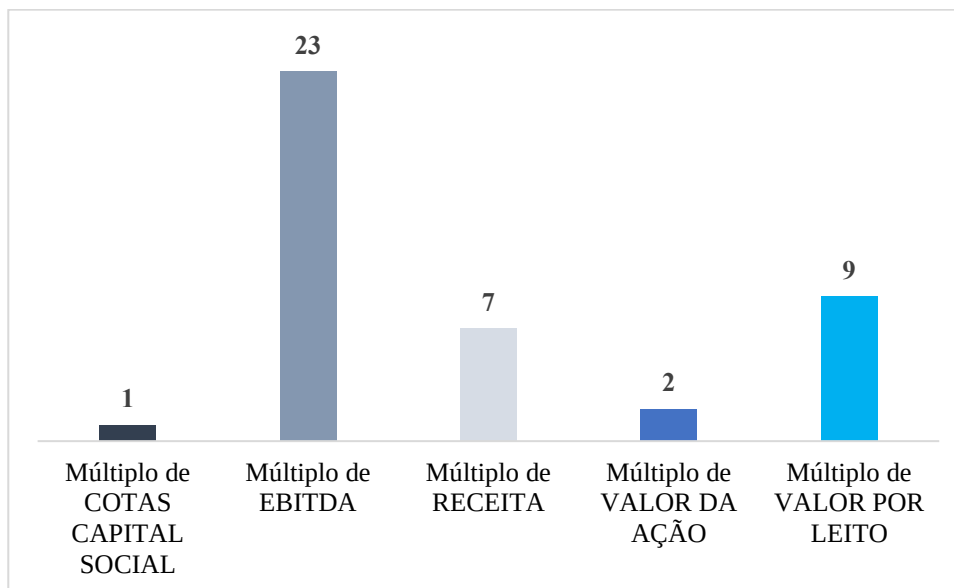
4.8 Análise das Características de Avaliação de Empresas de Fusões e Aquisições

Os movimentos de fusão e aquisição na área da saúde suplementar brasileira que foram realizados no período de 2018 a Setembro de 2022 foram impulsionados por critérios que garantiam segurança aos compradores no momento das avaliações das empresas para que a aquisição fosse concluída e os acionistas tivessem tranquilidade.

Entre os modelos de avaliação de empresas existentes no mercado atual, não há um que seja “melhor”. Há evidências de que os analistas escolhem e adaptam seus modelos de avaliação de acordo com o setor da indústria da empresa avaliada. Entre os três principais modelos de avaliação de empresas, destaca-se o de múltiplos, isso é, esse modelo estima o valor de um ativo comparando sua precificação com outros ativos, normalmente empresas do mesmo segmento. Os analistas de mercado, revelam que os métodos mais comuns usados para avaliação são: múltiplos de lucro, fluxo de caixa descontado e múltiplos de patrimônio. Quando mapeadas as transações em sites de repositórios, percebe-se que nem todas as operações utilizavam os critérios de avaliação de empresas. Porém, entre as transações que foram passíveis de

identificação desses critérios, destacou-se a utilização de múltiplos em mais de 87% delas (MACEDO E ALVES, 2019).

Gráfico 11 - Método de Avaliação de Empresa Realizado no Período de 2018 a Set/2022



Fonte: O autor, 2022

Conforme o Gráfico 11, dentre as fusões e aquisições que utilizaram os modelos de avaliação para a concretização da compra, podemos observar que a Metodologia de Múltiplos prevaleceu perante as demais utilizadas, conforme já referenciado pelos analistas de mercado. Essa metodologia (de Múltiplos) indica que os ativos avaliados derivam de preços de ativos comparáveis negociados no mercado: pela comparação direta dos bens ou pela utilização de múltiplos implícitos, relativos a determinadas partes representativas do ativo, seja pelo valor da ação, receita, EBITDA, cotas de capital social ou até mesmo pelos leitos de um hospital (DAMODARAN, 2006).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao longo desta pesquisa, foi possível compreender as fusões e aquisições das operadoras de saúde suplementar no Brasil relativas à odontologia, atendendo ao cumprimento dos objetivos específicos apresentados no capítulo introdutório desta dissertação. Observou-se que as movimentações de fusão e aquisição no mercado de saúde suplementar impulsionaram o mercado da odontologia, e assim, este trabalho buscou traduzir, por meio dos dados, esse crescimento de mercado. Para isso, foram pesquisadas informações nos órgãos reguladores, sites de repositórios e nos sites das operadoras de saúde que enriqueceram a base de dados para a realização das análises.

Dessa forma, constatou-se que de 2000 a 2021 o percentual de gastos com saúde em relação ao PIB do Brasil foi mantido e que a população decidiu dar mais atenção à saúde bucal. Essa dedicação das pessoas e o interesse das empresas impulsionaram uma melhora na sinistralidade das operadoras de saúde. Observou-se também que a área de odontologia está em constante crescimento, seja por novos cursos de graduação ofertados ou seja pela procura da população e das empresas por mais esse cuidado com a saúde.

O movimento de crescimento nos últimos anos em odontologia foi impulsionado, como pôde ser observado pelas modalidades de contratações: Odontologia de Grupo e Medicina de Grupo nas regiões onde o PIB também teve destaque como mais produtivo em recursos financeiros no ano de 2019, que foram as regiões do Sudeste, Nordeste e Sul do país. Essas movimentações de M&A, conforme sinalizado em capítulos anteriores, dependem de acompanhamento de órgãos reguladores que têm o compromisso de garantir que a população não se torne refém dessas concentrações de mercado.

É certo que esses movimentos trazem benefícios como: o acesso a equipamentos de maior tecnologia, maiores estruturas, mais inovação e mais serviços, uma vez que existe a possibilidade de redução de custos. Todavia, indicadores assistenciais e de qualidade ao paciente precisam obrigatoriamente ser preservados (KUMAR & STAUVERMANN, 2020).

Nos últimos anos (2018 a Set./2022) os movimentos de fusão e aquisição foram potencializados em escala pelas grandes operadoras, conforme mencionado nos capítulos anteriores. Dessa forma, pôde-se perceber que operações exclusivas de odontologia tiveram uma relevância quase nula, (com exceção da Odontoprev). Todavia, as transações das operadoras que incluíam o serviço de odontologia representaram aproximadamente 22% do volume total de transações, conforme destaque no ANEXO 1. Esse é um percentual relativamente significativo, uma vez que são expressos em milhões de beneficiários das mais diversas faixas etárias. Assim, cabe destacar a necessidade de um constante acompanhamento

com o objetivo de identificar as tendências de mercado da saúde suplementar odontológica no Brasil, tendo em vista o crescente interesse da população com a saúde bucal. Se mais pacientes procuram os serviços da saúde suplementar odontológica no Brasil, o Sistema Único de Saúde ganha mais espaço para atendimento à população mais carente.

Conforme demonstrado nos capítulos anteriores em relação ao crescimento nos últimos anos, verifica-se uma tendência de fusões e aquisições que deve permanecer. Grandes operadoras de saúde, sejam elas verticalizadas ou não, seguem com muito apetite para ainda mais beneficiários e ampliação dos seus negócios. Os mais de 470 movimentos de M&A sinalizados anteriormente evidenciaram que o processo das aquisições influenciou direta e indiretamente a área da odontologia, seja porque uma operadora verticalizada (compradora) tenha adquirido um hospital (vendedor) que anteriormente não oferecia atendimento em odontologia e após a fusão passou a disponibilizar o serviço, potencializando ainda mais o aumento do número de beneficiários para a operadora; ou seja pela aquisição de negócios (operadoras de saúde e outros destacados no ANEXO 1) na oferta de odontologia com carteira de beneficiários ativos. Essa possibilidade de crescimento e avanço do setor demonstrou o apetite de investidores em aportar mais recursos nas aquisições, fortalecendo a tendência de avanço rumo a novos horizontes.

Por fim, o setor de odontologia cresceu. Mais pessoas passaram a ter acesso a esse serviço: de 2020 a Jun/2022 o número de beneficiários cresceu mais de 1000%. E a tendência é que ainda mais pessoas contratem essa modalidade, por exemplo: pessoas que venham a ser admitidas em um novo emprego e como benefício dessa contratação passem a ter plano odontológico; ou ainda pela adesão, de caráter particular, que ofereça preços atrativos. Riscos sempre existirão, seja o enfrentamento de uma guerra ou de uma pandemia. Contudo, o que ficou claro nesses cenários apresentados ao longo deste trabalho de pesquisa, é que os movimentos de concentração das operadoras de saúde odontológica não foram abalados. As operadoras mais capitalizadas e com *sharing* de mercado seguem avançando de forma expressiva com as aquisições, enquanto as menores (em número de beneficiários) seguem com o desafio da sobrevivência, lutando contra a sinistralidade.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE – ANS, 2021 – **Manual de tópicos da saúde suplementar**: Uma abordagem sob a perspectiva regulatória). Disponível em: <(https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/noticias/sobre-ans/ans-lanca-publicacao-sobre-regras-do-setor-de-planos-de-saude/copy5_of_ManualdeTpicosdaSadeSuplementar.pdf)> acesso em 02 jun. 2022

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE – ANS, 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br>. Acesso em 15 mar. 2022.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE – ANS, 2022. **Informações em Saúde Suplementar**. Disponível em: < <http://www.ans.gov.br/anstabnet/index.htm>> Acesso em 11 jun. 2022.

ALVES, André Luís Centofante *et al.* VALUATION: a origem e os métodos de avaliação de empresas, com ênfase no modelo de múltiplos. **Diálogos em Contabilidade: Teoria e Prática**, v. 7, n. 1, 2020.

AMIL, 2021. **Demonstrações das mutações do patrimônio líquido para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 (Em milhares de Reais)**. Disponível em: < http://diariooficial.imprensaoficial.com.br/doflash/prototipo/2021/Mar%C3%A7o/31/empresarial/pdf/pg_0083.pdf> Acesso 4 jun. 2022

ANAHP - Associação Nacional de Hospitais Privados, 2021. **Dados do Setor**. Disponível em: <<https://www.anahp.com.br/dados-do-setor/>>. Acesso em: 10 Abr. 2021.

AREIAS, C. A. C.; CARVALHO, J. V. D. F., 2021. **O resseguro na saúde suplementar**: Um estudo contrafactual sobre os impactos da adoção de tratados de resseguros por operadoras de planos de saúde no brasil. *Brazilian Business Review*, vol. 18, no. 2, pp. 217-235. <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2021.18.2.6>

AZEVEDO, M. A.; GARTNER, I. R., 2020. **Concentração e Competição no Mercado de Crédito Doméstico**. *Revista Administração Contemporânea*, vol. 24, nº5. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2020190347>

BRAGA, J. C.; PAULA, S. G., 1981. **Saúde e previdência**: estudos de política social. São Paulo: Cebes/Hucitec.

BRASIL DENTAL, 2021. **Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2021 e de 2020**. Disponível em: https://bbdental.com.br/wp-content/uploads/2022/03/brasil_dental-opera21.dez_.pdf> Acesso 4 jun. 2022

BRASIL, 2021. **Cadastro Nacional de Cursos e Instituições de Educação Superior Cadastro e-MEC**: Ministério da Educação. Disponível em: <<https://emec.mec.gov.br>> acesso em 05 Jun. 2022

CARREIRO *et al.*, 2019. **Acesso aos serviços odontológicos e fatores associados:** estudo populacional domiciliar. *Ciência & Saúde Coletiva*. Disponível em: < <https://www.scielo.br/j/csc/a/YDsdw6HVZw5MJK7QkPjtDQR/abstract/?lang=pt>> Acesso em 30 mai 2022.

CARRER, Fernanda Campos de Almeida *et al.* **Observatorio iberoamericano de políticas públicas en salud bucal**. 2018.

CARRER, Fernanda Campos de Almeida; PUCCA, G. A.; ARAUJO, M. E. **SUS e Saúde Bucal no Brasil:** por um futuro com motivos para sorrir. São Paulo: Faculdade de Odontologia da USP, 2019.

CEREZO-ESPINOSA DE LOS MONTEROS, Javier *et al.* **Administration of Strategic Agreements in Public Hospitals:** Considerations to Enhance the Quality and Sustainability of Mergers and Acquisitions. *International journal of environmental research and public health*, v. 18, n. 8, p. 4051, 2021

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE, 2022. **Atos de concentração nos mercados de planos de saúde hospitalares e medicina diagnóstica**. Edição Revista e atualizada. Janeiro/2022 Disponível em: < https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/Cadernos-do-Cade_AC-saude-suplementar.pdf> Acesso em 02 mai 2022.

CONSELHO FEDERAL DE ODONTOLOGIA, 2021. **Quantidade Geral de Profissionais e Entidades Ativas**. Disponível em:<<https://website.cfo.org.br/estatisticas/quantidade-geral-de-entidades-e-profissionais-ativos/>> Acesso em 10 de jun. 2022

CRUZ, J. A. W.; QUANDT, C. O.; KATO, H. T.; MARTINS, R. R. R.; MARTINS, T. S., 2013. **How does the structure of social networks affect the performance of its actors?** – A case study of recyclable materials collectors in the Brazilian context. *Resources, Conservation and Recycling*, vol. 78

CRUZ, June Alison Westarb *et al.* **The Effect of Volunteer Work in Hospitals:** In a Brazilian University Hospital. *Revista Interdisciplinar de Gestão Social*, v. 10, n. 1, 2021.

CRUZ, June Alisson Westarb *et al.* **Brazilian private health system:** history, scenarios, and trends. *BMC health services research*, v. 22, n. 1, p. 1-11, 2022.

DAMASCENO, K. S. M.; CRUZ, D. N.; BARROS, S. G., 2021. **Accessibility to dental services in SUS:** a literature review. *Research, Society and Development*, vol. 10, no. 3.

DAMODARAN, Aswath 2006. **Security Analysis for Investment and Corporate Finance**, Editora John Wiley & Sons; Disponível em <https://pt.br1lib.org/book/2718095/233fd6>.

DENG, Chenhui; PAN, Jay. **Hospital competition and the expenses for treatments of acute and non-acute common diseases:** evidence from China. *BMC Health Services Research*, v. 19, n. 1, p. 1-14, 2019.

DENTAL UNI, 2021. **Informações Financeiras**. Disponível em: https://www.dentaluni.com.br/pagina/informacoes_financeiras?demonstrativo=Demonstrativo%202021&arquivo=DRE> Acesso 4 jun. 2022

DIREITO.LEGAL, 2022. **Resumo de critérios dos atos de concentração**. Disponível em: <<https://direito.legal/direito-publico/criterios-dos-atos-de-concentracao/#:~:text=Atualmente%2C%20segundo%20portaria%20994%2F2012,de%20750.000.000%2C00.>>> Acesso em 02/06/2022.

DONIEC, K.; DALLÁLBA R.; KING LAWRENCE., 2016. **Austerity Threatens Universal Health Coverage in Brazil**. The Lancet, vol. 388.

DOS SANTOS SILVA, Eric Kaun et al. **Cost-effectiveness in health: consolidated research and contemporary challenges**. Humanities and Social Sciences Communications, v. 8, n. 1, p. 1-10, 2021.

ESCOREL, S., 1998. **Reviravolta na saúde: origem e articulação do Movimento Sanitário**. Rio de Janeiro: Fiocruz. Disponível em: < <https://portal.fiocruz.br/livro/reviravolta-na-saude-origem-e-articulacao-do-movimento-sanitario>> Acesso em: 20 jun 2022.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE HOSPITAIS, 2020. **Cenários dos Hospitais no Brasil 2020**. Disponível em: <https://www.fbh.com.br/wp-content/uploads/2021/04/Cenarios_2020.pdf> Acesso 05 mai. 2022

FONSECA, C. M. O., 2007. **Saúde no Governo Vargas (1930–1945): dualidade institucional de um bem público**. Rio de Janeiro: Fiocruz. Disponível em: < <https://portal.fiocruz.br/livro/saude-no-governo-vargas-1930-1945-dualidade-institucional-de-um-bem-publico>>

FORBES, 2022. **Ações da Notre Dame Intermédica (GNDI3) deixam de ser negociadas hoje; veja os destaques do Forbes Radar**. Disponível em: <<https://forbes.com.br/forbes-money/2022/02/acoes-da-notre-dame-intermedica-gndi3-deixam-de-ser-negociadas-veja-veja-os-destaques-do-forbes-radar/>>. Acesso em 15 de Set. 2022

FUNDAMENTEI, 2022. **Ativos**. Disponível em: <https://fundamentei.com.br/odpv> . Acesso em 15 Set. 2022.

GARBIN, Daniela *et al.* **Odontologia e Saúde Suplementar: marco regulatório, políticas de promoção da saúde e qualidade da atenção**. Ciência & Saúde Coletiva, v. 18, p. 441-452, 2013.

GASPARETTO, J., TUON, F. F.; OLIVEIRA, D. S.; *et al.*, 2019. **Troca de antibióticos por via intravenosa para oral: um estudo transversal em unidades de terapia intensiva**. BMC Infect Dis vol. 19.

GNDI, 2021. **Divulgação de Resultados 4º trimestre e ano 2021**. Disponível em: < <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/0c822d83-2c10-4c55-be63-e1a7bb804bee/691d8dff-2976-4d31-6a06-fe64cf1c8b99?origin=1>> Acesso 4 jun. 2022

GNDI, 2022. **Sobre o grupo**. Disponível em: <<https://www.gndi.com.br/grupo/sobre-o-grupo>>. Acesso em 15 de Set. 2022.

GRUPO NOTRE DAME INTERMEDICA, 2021. **Divulgação de resultados 4º Trimestre e ano 2020**. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/0c822d83-2c10-4c55-be63-e1a7bb804bee/ff9d88d4-8fe4-2a97-969a-852ed4faa44e?origin=1;https://www.gndi.com.br/documents/20182/41196140/2314+-+Contrato+Interodonto-2015 BX.pdf/5b1e3d43-3ce6-7d26-028f-34d1b96e188a;https://www.gndi.com.br/documents/20195/22227/INTERODONTO+DCI+31.03.2015.pdf/5f75858e-9ad0-44ec-a812-2732778ea7d7;https://www.gndi.com.br/documents/20182/143566258/DF+-+Dez+2020+NDI+Sa%C3%BAde.pdf/daaaf74e-fd44-92f2-f6c4-ccb85b3213a8;https://www.gndi.com.br/idss-2019> Acesso em 02 de jun. 2022

HAPVIDA, 2021. **Demonstrações financeiras individuais em 31 de dezembro de 2021**. Disponível em: <https://www.hapvida.com.br/site/sites/default/files/file_management/pdfs/df_ham_2021.pdf> Acesso 4 jun. 2022
IBGE, 2022. Produto Interno Bruto – PIB. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/explica/pib.php>> Acesso 14 set. 2022

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, IBGE (2021). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br> Acesso Abr. 2022

INVEST, CAPITAL. 2022 **Como calcular o valor de uma empresa para a venda por múltiplos**: o Guia. Disponível em: < <https://www.capitalinvest-group.com/pt/calcular-valor-empresa-venda-multiplos/>>

IPEADATA, 2021. **Data Base Brazil**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx>> Acesso mar. 2022

KUMAR, Ronald R.; STAUVERMANN, Peter J. Economic and Social Sustainability: **The Influence of Oligopolies on Inequality and Growth**. *Sustainability*, v. 12, n. 22, p. 9378, 2020.. Disponível em: <<http://doi:10.3390/su12229378>>

LIN, Xiaojun et al. Perceived Competition and Process of Care in Rural China. **Risk Management and Healthcare Policy**, v. 13, p. 1161, 2020. Disponível em: <doi:10.2147/rmhp.s258812>

LOESCH, Gustavo Henrique et al. **Cost minimization analysis of outpatient parenteral/oral antibiotic therapy at a trauma hospital**: Public health system. *Infection Control & Hospital Epidemiology*, v. 42, n. 12, p. 1445-1450, 2021.

LORETO, RAFAEL DE SAN., 2017. **O que é Capital Social**. Para aprender e evitar prejuízos. Jusbrasil. Disponível em: <[https://rloreto.jusbrasil.com.br/artigos/481963517/o-que-e-o-capital-social#:~:text=O%20capital%20social%20%C3%A9%20composto,em%20moeda%20orrente%20nacional%20\(art.\)](https://rloreto.jusbrasil.com.br/artigos/481963517/o-que-e-o-capital-social#:~:text=O%20capital%20social%20%C3%A9%20composto,em%20moeda%20orrente%20nacional%20(art.))>

MACEDO *et al.*, 2019. **VALUATION: a origem e os métodos de avaliação de empresas, com ênfase no modelo de múltiplos**. *Diálogos em Contabilidade: teoria e prática (Online)*, v. 7, n. 1, edição 1, jan./dez. 2019.

MARQUES, S., CRUZ, J. A. W., DA CUNHA, M. A. V. C., TUON, F. F., DE MORAES, T. P., DAIANE ZDZIARSKI, A., ... & CAPASSO, R. (2022). **Patient and family experience with telemedicine and in-person pediatric and obstetric ambulatory encounters throughout 2020, during the COVID-19 epidemic: the distance effect.** BMC Health Services Research, 22(1), 1-8.

MARTINS, Y. V. M.; DIAS, J. N.; LIMA, I. P. C., 2018. **A Evolução da prática odontológica brasileira:** revisão de literatura. Revista de Ciências da Saúde Nova Esperança, vol. 16, no. 3.

METLIFE, 2021. **Relatório da Administração.** Disponível em: <https://www.metlife.com.br/content/dam/metlifecom/br/PDFs/Relatorio-da-administracao-2021.pdf>> Acesso 4 jun. 2022

MOREIRA FILHO, Marcelo Marques. **A abertura de capital nas empresas de saúde.** Revista Debates GVsaúde, n. 4, p. 8-12, 2007.

NASSEH, K., BOWBLIS, J. R., VUJICIC, M., & HUANG, S. S. (2019). **Consolidation in the dental industry:** a closer look at dental payers and providers. International Journal of Health Economics and Management.

ODONTOPREV, 2021. **Relatório de Resultados 4T20 e 2020.** Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/c504a4a5-75e7-4404-8af7524b50cd7e11/9b31069e-74ff-8614-fc9f-d2b711613281?origin=1>> Acesso 4 jun. 2022

OLIVEIRA, M., 2021. **A Incorporação de Tecnologias e os Modelos de Remuneração Moldando a Forma de Cuidar Na Saúde Suplementar,** vol. 7, no. 1. Disponível em: <https://doi.org/10.21783/rei.v7i1.609>>

PAIM, Jairnilson Silva *et al.* **O sistema de saúde brasileiro:** história, avanços e desafios. 2011.

PAIM, Jairnilson Silva. **Reforma sanitária brasileira:** contribuição para a compreensão e crítica. Editora Fiocruz, 2008.

PAIM, Jairnilson Silva *et al.* **O sistema de saúde brasileiro:** história, avanços e desafios. 2011.

PAUL, Jomon A.; QUOSIGK, Benedikt; MACDONALD, Leo. **Factors impacting market concentration of not-for-profit hospitals.** Journal of business ethics, v. 154, n. 2, p. 517-535, 2019.

PAUL, Jomon A.; QUOSIGK, Benedikt; MACDONALD, Leo. Factors impacting market concentration of not-for-profit hospitals. **Journal of business ethics**, v. 154, n. 2, p. 517-535, 2019.

PORTO SEGURO, 2021. **Demonstrações financeiras individuais e consolidadas em 31 de dezembro de 2021 e relatório do auditor independente.** Disponível em:

<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/b77a3922-d280-4451-b3ee-0afec4577834/df525103-7fab-e1d1-012e-b1636188da3f?origin=1>> Acesso 4 jun. 2022

ROCHA, Rudi *et al.* **Effect of socioeconomic inequalities and vulnerabilities on health-system preparedness and response to COVID-19 in Brazil: a comprehensive analysis.** The Lancet Global Health, v. 9, n. 6, p. e782-e792, 2021.

RODRIGUES, Kleberson Massaro; ZDZIARSKI, Alais Daiane; CRUZ, June Alisson Westarb. **Health and Spirituality: relevance and challenges of research.** Revista Interdisciplinar de Promoção da Saúde, v. 4, n. 4, 2021.

SAFRA, 2022. **Análise de ações ODPV3: Odontoprev mantém classificação neutra.** Disponível em: <<https://www.safra.com.br/central-de-conteudo/analizar/acoes/analise-de-acoes-odontoprevodpv3.htm#:~:text=A%20OdontoPrev%2C%20empresa%20de%20capital,com%20aproximadamente%2029%20mil%20credenciados.>> Acesso 15 Set. 2022

SHORT, Marah Noel; HO, Vivian. **Weighing the effects of vertical integration versus market concentration on hospital quality.** Medical Care Research and Review, v. 77, n. 6, p. 538-548, 2020.

SILVA, ULISSES., 2020. **Qual valor de um hospital? Os múltiplos de mercado do setor da saúde.** Xvi Finance. Disponível em: <https://xvifinance.com.br>. Acesso em 20 de Out. 2022

SINGER, P.; CAMPOS, O., 1978. **Prevenir e curar: o controle social através dos serviços de saúde.** Rio de Janeiro: Forense-Universitária. Disponível em: <<http://paulsinger.com.br/prevenir-e-curar-o-controle-social-atraves-dos-servicos-de-saude/>>

SUL AMERICA, 2021. **DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2021 - SUL AMERICA S.A.** Disponível em: <<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/e8c6cbd2-1c84-422b-ae5f-a166e084bf7e/75fe86ef-42d1-1e3e-2b27-ac2fee206338?origin=2>> Acesso 4 jun. 2022

SULAMERICA, 2022. **Relações com investidores.** Disponível em <<https://portal.sulamericaseguros.com.br/data/files/01/C7/D4/6A/C91EF710026CDBF75A4616A8/Sul%20Am%20rica%20Odontol%20gico%20S.A.%20-%20DC%20DIGITAL.pdf/>>. Acesso em 15 de Set. 2022.

TORRES, Fernanda Ferrari Esteves *et al.* **Effect of different dimensions of test samples on the volumetric change assessment of endodontic materials.** Brazilian Dental Journal, v. 32, p. 42-47, 2021.

TRADING ECONOMICS, 2021. **Data Base Brazil.** Disponível em: <<https://pt.tradingeconomics.com/brazil/indicators>>

TUON, Felipe Francisco *et al.* **Cost-minimization in Health: linezolid versus vancomycin with serum monitoring in patients with incipient renal failure-a simulation and real-life.** Brazilian Journal of Health Review, v. 4, n. 4, p. 17974-17987, 2021.

TUON, Felipe Francisco et al. **Emerging computational technologies in human leishmaniasis: where are we?**. Transactions of The Royal Society of Tropical Medicine and Hygiene, 2022.

UNIMED, 2021. **Relatório da Administração**. Disponível em: http://diariooficial.imprensaoficial.com.br/doflash/prototipo/2021/Fevereiro/26/empresarial/pdf/pg_0470.pdf> Acesso 4 jun. 2022

VIEIRA, Marcelo Milano Falcão; VILARINHO, Paulo Ferreira. **O campo da saúde suplementar no Brasil. Revista de Ciências da Administração**, v. 6, n. 11, p. 1-28, 2004.

ZDZIARSKI, Alais Daiane *et al.* **Telemedicine and Telehealth: Gaining notoriety in scientific research during the COVID-19 pandemic**. Saúde e Desenvolvimento Humano, v. 10, n. 2, 2022.

7. ANEXO 1

ANO	NOME COMPRADOR	NOME VENDEDOR	FONTE
2018	HAPVIDA	FREE LIFE	https://www.infomoney.com.br/negocios/hapvida-adquire-carteira-da-operadora-free-life-por-r-23-milhoes/
2018	HAPVIDA	UNIPLAM	https://blogs.opovo.com.br/jocelioreal/2018/09/05/hapvida-compra-piauiense-uniplam-por-r-30-milhoes/
2018	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	- MEDIPLAN SOROCABA	https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/0c822d83-2c10-4c55-be63-e1a7bb804bee/central-de-downloads/3b6431dae2121abb9afaf8c31d89b5b0b1266f46e29e5279ce4b18c9f26aff5b/r/elese_de_resultados_4t18.pdf
2018	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	- GRUPO SAMED	https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/0c822d83-2c10-4c55-be63-e1a7bb804bee/central-de-downloads/3b6431dae2121abb9afaf8c31d89b5b0b1266f46e29e5279ce4b18c9f26aff5b/r/elese_de_resultados_4t18.pdf
2018	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	- GREEN LINE	https://mz-filemanager.s3.amazonaws.com/0c822d83-2c10-4c55-be63-e1a7bb804bee/central-de-downloads/c9edb876fe5160b32cdacab0f764888064333bd04abd8b853642aea7e01483b1/apresentacao_aquisicao_greenline.pdf ; https://www.istoedinheiro.com.br/notre-dame-cade-e-ans-aprovam-aquisicao-da-green-line-sem-restricoes/

2019	HAPVIDA	HOSPITAL CARIRI	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/12/20/setor-de-saude-bate-recorde-em-fusoes-e-aquisicoes-neste-ano.ghtml /
2019	HAPVIDA	RN SAÚDE	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/12/20/setor-de-saude-bate-recorde-em-fusoes-e-aquisicoes-neste-ano.ghtml
2019	HAPVIDA	MEDICAL	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/12/20/setor-de-saude-bate-recorde-em-fusoes-e-aquisicoes-neste-ano.ghtml // https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/12/04/hapvida-compra-medical-de-sp.ghtml
2019	HAPVIDA	GRUPO AMÉRICA	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/12/20/setor-de-saude-bate-recorde-em-fusoes-e-aquisicoes-neste-ano.ghtml // https://setorsaude.com.br/hapvida-compra-grupo-america-planos-de-saude-por-r-426-milhoes/
2019	HAPVIDA	GRUPO SÃO FRANCISCO	https://blogdocorretor.com/fato-relevante-hapvida/19113/30/ ; https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/12/20/setor-de-saude-bate-recorde-em-fusoes-e-aquisicoes-neste-ano.ghtml

2019	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	-	BELO DENTE	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/12/20/setor-de-saude-bate-recorde-em-fusoes-e-aquisicoes-neste-ano.ghml // https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2019/05/27/notre-dame-intermedica-compra-operadora-de-planos-odontologicos-belo-dente-por-r80-milhoes.htm
2019	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	-	GRUPO SÃO LUCAS	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/12/20/setor-de-saude-bate-recorde-em-fusoes-e-aquisicoes-neste-ano.ghml
2019	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	-	GRUPO CLINIPAM	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/12/20/setor-de-saude-bate-recorde-em-fusoes-e-aquisicoes-neste-ano.ghml
2019	SÃO FRANCISCO SAÚDE		HOSPITAL REGIONAL DE FRANCA	https://gcn.net.br/noticias/394342/franca/2019/02/sem-restricoes-cade-aprova-venda-do-regional / https://fusoesaquisicoes.blogspot.com/2019/02/sem-restricoes-cade-aprova-venda-do.html
2020	HAPVIDA		SAMEDH	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/09/08/hapvida-compra-grupo-de-sade-promed-avaliado-em-r-15-bilho.ghml

2020	HAPVIDA	PLAMHEG	https://s3.amazonaws.com/mz-filemanager/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/f6f82da3-7e97-48a5-b21e-05dd35f59ed6_hapvida_cm_anapolis_port_final.pdf
2020	HAPVIDA	PREMIUM SAÚDE	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/11/09/hapvida-anuncia-compra-da-operadora-premium-sade-por-r-150-milhes.ghtml
2020	HAPVIDA	GRUPO SÃO JOSÉ	https://s3.amazonaws.com/mz-filemanager/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/ca82a7eb-dbc6-4064-8ed9-95b6b33dcf33_hapvida_sjcs_port_final.pdf
2020	HAPVIDA	PROMED	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/ce42406e-ca31-4283-4ed1-a7677e9d690d?origin=1 ; https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/09/08/hapvida-compra-grupo-de-sade-promed-avaliado-em-r-15-bilho.ghtml
2020	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	- HOSPITAL DO CORAÇÃO CAMBORIÚ	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/05/20/notre-dame-intermedica-compra-hospital-do-coracao-de-balneario-camboriu.ghtml

2020	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	-	LIFEDAY	https://www.sunoresearch.com.br/noticias/notredame-intermedica-gndi3-compra-lifeday-por-r-170-milhoes/
2020	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	-	BIO SAÚDE	https://www.planosdesaudenacionais.com.br/blog/gndi-notredame-intermedica-compra-bio-saude-convenio-medico
2020	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	-	CLIMEPE	https://www.sunoresearch.com.br/noticias/notredame-compra-operadora-saude-climepe/
2020	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	-	GRUPO SERPRAM	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/10/26/notredame-intermedica-compra-grupo-serpram-por-r-170-milhoes.ghtml
2020	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	-	LIFECENTER SISTEMAS DE SAÚDE	https://exame.com/negocios/notre-dame-intermedica-compra-hospital-em-bh-por-r-240-milhoes/

2020	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	- MEDISANITAS BRASIL	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/08/26/notre-dame-intermedica-compra-controladora-da-medisanitas-brasil-por-r-1-bilhao.ghml
2020	ODONTOPREV	BOUTIQUE DENTAL e MOGIDONTO	https://guiadoinvestidor.com.br/odontoprev-boutique-dental-mogidonto/
2020	QUALICORP	CLUBE CARE	https://medicinas.com.br/qualicorp-clube-care/
2020	QUALICORP	MMS e SOMA SEGUROS	https://medicinas.com.br/qualicorp-aquisicoes/
2020	QUALICORP	PLURAL SAÚDE	https://medicinas.com.br/qualicorp-compra-plural-saude/

2020	QUALICORP	OXCORP	https://medicinasa.com.br/qualicorp-compra-plural-saude/
2020	QUALICORP	HEALTH ADM	https://medicinasa.com.br/qualicorp-health/
2020	QUALICORP	PARANÁ CLÍNICAS	https://medicinasa.com.br/qualicorp-parana-clinicas/
2020	QUALICORP	GNDI	https://www.moneytimes.com.br/qualicorp-e-intermedica-notre-dame-ampliam-parceria-comercial/
2020	SULAMÉRICA	PARANÁ CLÍNICAS	https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/06/08/sulamerica-e-dasa-compram-ativos-a-distancia.ghtml

2021	QUALICORP	GRUPO ELO	https://ri.qualicorp.com.br//qualicorp/web/default_pt.asp?idioma=0&conta=28
2021	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	- HOSPITAL SANTA MARTHA	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/0c822d83-2c10-4c55-be63-e1a7bb804bee/8ed03ecf-4b87-935c-8f14-85721c9602e9?origin=1 ; https://www.istoedinheiro.com.br/cade-aprova-compra-do-hospital-santa-martha-pela-notre-dame-intermedica/
2021	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	- CENTRO CLÍNICO GAÚCHO - CCG	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/0c822d83-2c10-4c55-be63-e1a7bb804bee/f70ea27f-287f-4dfa-2128-a9fc103dd0f4?origin=1 ; https://www-suno-com-br.cdn.ampproject.org/c/s/www.suno.com.br/noticias/notredame-intermedica-gndi3-compra-ccg/amp/
2021	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	- HOSPITAL MARINGÁ	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/0c822d83-2c10-4c55-be63-e1a7bb804bee/e97597be-f645-f02d-64f4-f88aefc6b671?origin=1
2021	HAPVIDA	HB SAÚDE	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/43dbd728-1b14-6693-4515-05caebff7d95?origin=1 ; https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/6be2b3fe-5f41-fb18-6880-32b236b7e5a8?origin=1

2021	HAPVIDA	HOSPITAL MADRECOR	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/522f220a-b890-21e6-51a2-fd2635a680d1?origin=1 ; https://www.opovo.com.br/noticias/economia/2021/09/01/hapvida-compra-hospital-madrecor-de-uberlandia-mg-por-rs-120-milhoes.html
2021	HAPVIDA	HOSPITAL VIVENTI	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/a9c16be9-ba70-734b-c55e-9d048bfb431f?origin=1
2021	HAPVIDA	GNDI	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/5806034a-1d2b-f00c-4005-4a1232851e5f?origin=1 ; https://setorsaude.com.br/hapvida-e-notredame-fecham-acordo-de-r-110-bilhoes-e-criam-gigante-nacional-da-saude/ ; https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/1c42bfa2-3452-13c8-251a-4cc44d25e299?origin=1
2021	SULAMÉRICA	GRUPO HB SAÚDE	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/e8c6cbd2-1c84-422b-ae5f-a166e084bf7e/7338c6c9-bdab-6cb3-e5f9-f95a36d62494?origin=1
2021	SULAMÉRICA	CARTEIRA DE PLANOS PRIVADOS DA SANTA CASA DE PONTA GROSSA	https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/e8c6cbd2-1c84-422b-ae5f-a166e084bf7e/b8b30b5f-c8b7-01ad-1ca5-2bf9ceb4d216?origin=1

2021	SULAMÉRICA	SOMPO SAÚDE		https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/e8c6cbd2-1c84-422b-ae5f-a166e084bf7e/6e4fdd45-70ff-4705-c19e-5a933c2b7f81?origin=1 ; https://pipelinevalor-globo.com.cdn.ampproject.org/c/s/pipelinevalor.globo.com/google/amp/negocios/noticia/exclusivo-sulamerica-compra-sompo-saude-por-r-230-milhoes.ghhtml
2022	GNDI NOTREDAME INTERMÉDICA	- HOSPITAL DO CORÇÃO DE DUQUE DE CAXIAS		https://setorsaude.com.br/wp-content/uploads/2022/02/Fato-Relevante-Aquisi%C3%A7%C3%A3o-do-Hospital-do-Cora%C3%A7%C3%A3o-de-Duque-de-Caxias-LTDA.pdf ; https://setorsaude.com.br/grupo-notre-dame-intermedica-compra-hospital-do-coracao-de-duque-de-caxias/
2022	HAPVIDA	SMILE SAÚDE		https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/6bbd1770-f9f4-44e8-a1b1-d26b7585eec1/64b4cd3f-5b89-989f-4877-3d353243707c?origin=1 ; https://fusoesaquisicoes.com/acontece-no-setor/hapvida-compra-smile-saude-por-r-300-milhoes/