

Crescimento, centralização e financeirização de Serviços de Apoio Diagnóstico e Terapêutico (SADT) no Brasil: estudo de empresas selecionadas entre 2008 e 2016

Growth, centralization, and financialization of Diagnostic and Therapeutic Support Services (SADT) in Brazil: a study of selected companies from 2008 to 2016

Crecimiento, centralización y financierización de Servicios de Apoyo a la Diagnósis y Terapia (SADT) en Brasil: estudio de empresas seleccionadas entre 2008 y 2016

Artur Monte-Cardoso ¹
Lucas Salvador Andrietta ²

doi: 10.1590/0102-311X00220121

Resumo

Este artigo discute a dinâmica do subsetor de Serviços de Apoio Diagnóstico e Terapêutico (SADT) no Brasil entre 2008 e 2016. Por meio de uma abordagem exploratória, a pesquisa buscou operacionalizar conceitos-chave na literatura sobre o padrão de acumulação que caracteriza o capitalismo contemporâneo. A pesquisa investigou a atuação de seis empresas de diagnósticos brasileiras em três dimensões principais: (1) patrimonial; (2) contábil-financeira; e (3) política. Os resultados mostram um subsetor em franco crescimento, via aumento do volume e dos preços de serviços comercializados. As evidências corroboram traços de um padrão de acumulação financeirizado, notadamente estratégias agressivas de fusões e aquisições por parte de empresas líderes e, como resultado, a centralização. Algumas outras características associadas ao conceito de financeirização, porém, parecem não ter relevância. Discute-se ainda o horizonte concorrencial nas atividades do subsetor de SADT e seus possíveis efeitos para o esforço de consolidação do Sistema Único de Saúde (SUS).

Serviço de Diagnóstico; Setor Privado; Economia da Saúde

Correspondência

L. S. Andrietta
Rua João Pereira Lopes 115, Campinas, SP 13.084-648, Brasil.
lucasandrietta@gmail.com

¹ Instituto de Estudos em Saúde Coletiva, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil.

² Faculdade de Medicina, Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.



Introdução

Este artigo analisa empresas do subsetor de Serviços de Apoio Diagnóstico e Terapêutico (SADT) no período de 2008 a 2016. O estudo apresenta dados primários produzidos por um esforço de pesquisa mais abrangente e orientado pelo objetivo de identificar as expressões da financeirização no setor de saúde brasileiro.

A expressão SADT abrange grupo heterogêneo de atividades, classificadas pelo papel auxiliar atribuído às tecnologias envolvidas em modelos de cuidado tradicionais ¹. Elas podem estar relacionadas ao diagnóstico, como análises clínicas, anatomia patológica e exames de imagem, por exemplo, como hemogramas, eletrocardiogramas, radiografias, endoscopia, ultrassonografia, tomografia computadorizada, ressonância magnética, entre muitos outros; podem também ter caráter terapêutico direto ou auxiliar de áreas como fisioterapia, fonoaudiologia, terapia ocupacional até diálises, quimioterapias, radioterapias e mesmo centros de terapia intensiva (CTIs) e unidades de tratamento intensivo (UTIs).

Enquanto subconjunto das atividades econômicas, esta classificação leva à caracterização de um segmento bastante diversificado, mas que ganha relativa coesão pela organização dos sistemas de saúde e pelas relações que estabelecem com outros provedores de serviços assistenciais – como clínicas e hospitais. Tradicionalmente, os testes diagnósticos – incluindo análises clínicas, exames de imagem e anatomia patológica – têm maior destaque por ser parte decisiva da obtenção de informações para o diagnóstico ². A produção desses serviços ocorre tanto dentro de estabelecimentos assistenciais – ambulatoriais e hospitalares – como em estabelecimentos dedicados exclusiva ou principalmente a essas atividades. Paralelamente, também constata-se crescimento destacado de alguns subsegmentos, como clínicas oncológicas e de diálise, por exemplo ³.

A viabilidade de provisão fora de estabelecimentos assistenciais permitiu a criação de unidades especializadas, centralizando serviços em nível local ou regional. Também facilitaram a constituição de mercados de serviços de diagnóstico em diferentes contextos nacionais e de sistemas de saúde.

Apesar de seu caráter auxiliar, o conjunto dessas atividades ocupa papel destacado no funcionamento dos sistemas de saúde. No caso brasileiro, as dificuldades de acesso e realização de exames é questão central para o Sistema Único de Saúde (SUS). Ainda que a produção desses serviços seja realizada em diversos contextos, notadamente dentro dos próprios hospitais, predominam empresas privadas especializadas. Santos e colaboradores ⁴ mostram que 92% da oferta nessa modalidade de serviços no Brasil – incluindo o SUS e a rede privada – eram feitas pelo setor privado e, de acordo com o DATASUS (Departamento de Informática do SUS), 84% dos exames de alta complexidade do SUS são contratados da rede privada ⁵. O segmento consta como componente relevante dentro da cadeia de valor da saúde no país ⁶, integrando o Complexo Econômico-Industrial da Saúde (CEIS) ⁷.

No resto do mundo, o setor também ocupa papel relevante, embora em configurações distintas. Nos Estados Unidos, país com maior gasto em saúde no mundo, o mercado tem clara clivagem entre análises clínicas e exames de imagem. No primeiro, estimado em USD 80 bilhões ⁸, as maiores empresas são a LabCorp, com receitas anuais de USD 11,5 bilhões (sendo USD 7,0 bilhões em diagnósticos), e a Quest Diagnostics, com USD 7,7 bilhões, em 2019, ambas entre as maiores empresas de capital aberto do país – 274ª e 410ª posição, respectivamente ⁹. Outras empresas são a Bioreference, com receitas de USD 1,3 bilhões, e a australiana Sonic Health, com vendas de USD 1,0 bilhões no país. No segmento de exames de imagem, destaca-se a RadNet, com receitas de USD 1,1 bilhões em 2020. Os números, superlativos para padrões brasileiros, sugerem, contudo, que os hospitais ainda respondem por parte significativa desses serviços em um país que gastou USD 3,8 trilhões, ou 17,7% do PIB, com saúde em 2019 ¹⁰. Destacam-se, ainda, as receitas globais da Sonic Health, USD 8,6 bilhões de receitas (com atividades em Estados Unidos e Europa) e a também australiana Healius, com USD 2,2 bilhões apenas no ramo de análise clínicas. Na Europa, os maiores grupos são o alemão Synlab, com receitas de EUR 2,6 bilhões, e a Suíça Unilabs, com cerca de EUR 1,0 bilhões de receitas.

A exploração desse segmento revela alto dinamismo e potencial econômico, merecendo inclusive um neologismo próprio. A expressão “medicina diagnóstica”, que não constitui uma área específica de conhecimento ou especialidade médica, disseminou-se no mundo corporativo e também acadêmico para classificar estabelecimentos e empresas que comercializam serviços bastante distintos do ponto de vista técnico-operacional, mas que se aglutinam por afinidades e economias de escopo do mercado

brasileiro ¹¹. Com esse rótulo, o segmento figura com destaque em boletins, levantamentos e análises empresariais, reforçando os objetivos deste estudo. Em 2015, seu faturamento aproximado foi de BRL 25 bilhões, sendo que as líderes do segmento têm como fonte pagadora predominante as empresas de plano de saúde, laboratórios menores (modalidade denominada *business-to-business*), hospitais, o pagamento direto privado e, em proporção pequena, o SUS ¹². Ainda assim, estudos e análises sobre o subsetor são escassos diante de sua importância econômica e assistencial.

Financeirização em empresas do setor de saúde

O conceito de financeirização denota a disseminação de um padrão sistêmico de produção, gestão e denominação da riqueza característico do capitalismo contemporâneo ¹³. Este processo se desdobra em múltiplas dimensões, condicionando a organização do sistema econômico mundial. Assume traços específicos em contextos periféricos como o brasileiro e traz implicações relevantes para os sistemas de proteção social e as políticas de saúde em particular ¹⁴. Neste estudo, a unidade de análise são empresas e grupos econômicos, sob o pressuposto de que mesmo aquelas dedicadas às atividades não financeiras têm papel ativo na amplificação dos fenômenos associados à financeirização ¹⁵.

A forma do capital financeiro – entendido como fusão das formas parciais do capital que ganha proeminência a partir do final do século XIX ¹⁶ – se caracteriza pelo alto grau de concentração e mobilidade e na centralização das decisões de investimento por agentes detentores de recursos financeiros expressivos. A integração de múltiplos setores de atividade a este padrão de acumulação impulsiona novas exigências de valorização da riqueza, provocando mudanças em mercados sensíveis, como os de produtos e serviços de saúde ¹². A financeirização se desdobra no acirramento de padrões concorrenciais, o que se expressa por meio de vários fenômenos: (i) a primazia da maximização do valor para acionistas na estratégia de grandes grupos econômicos; (ii) a formação ou o aprofundamento de oligopólios e a centralização de capital, sobretudo por meio de fusões e aquisições; (iii) o aumento das escalas de produção e de investimento, exigindo maiores recursos financeiros e maior endividamento; (iv) instabilidade e volatilidade no mercado financeiro com implicações para a alocação de ativos reais; (v) a participação crescente de instituições financeiras “tradicionais”, como bancos e seguradoras, e de investidores institucionais, como fundos de pensão, fundos mútuos, fundos de investimento etc., no controle acionário de empresas não financeiras; (vi) a tendência à abertura de capital na bolsa (nacional e internacional) para viabilizar a captação de recursos; (vii) a intensificação da presença de capital internacional em mercados com grande potencial de exploração como o brasileiro; e (viii) a incorporação de novas estratégias à “função objetivo”, alheios à sua atividade-fim originária ^{13,15,17,18,19,20}.

Enfatiza-se que esta disseminação se dá, também, de forma ativa por empresas de todos os setores como decorrência e expressão da própria lógica de valorização do capital, e não por desvirtuação de sua conduta ou imposição externa. Por essa razão, abordagens empíricas ao nível da firma têm se consolidado, ainda que haja dificuldades operacionais ²¹. Assim, espera-se que empresas originárias de qualquer ramo de atividade – na medida em que aumentam seu porte e ganham proeminência – se engajem para gerar resultados orientados por indicadores de retorno sobre o investimento, preferencialmente no curto-prazo, para aumentar o valor de mercado em bolsa, para pagar dividendos e outras formas de apropriação da riqueza, intensificando fusões e aquisições multissetoriais, entre outras. Outro desdobramento é a complexificação da gestão, que se reflete na adoção de práticas de governança corporativa sob a lógica da *holding*, que avalia os resultados de cada unidade operacional como investimentos separados. Prevê-se que as grandes empresas desenvolvam múltiplas estratégias na sua “função objetivo” – como a produção de bens e serviços, a incorporação de progresso técnico, a inserção no comércio internacional e em cadeias globais de valor – mas que também incluam atividades estritamente financeiras, como aplicações financeiras – em títulos, ações, moedas, derivativos etc. – e participação minoritária em outras empresas, inclusive de setores não relacionados a ela ^{2,13,15}.

A financeirização não se expressa, entretanto, em abstrato, mas sim reorientando ou potencializando o padrão concorrencial de cada subsetor específico, com significados próprios no caso do setor saúde e, particularmente, na prestação de serviços assistenciais. Outras iniciativas têm investigado o desempenho e a trajetória de empresas e grupos econômicos da saúde, bem como os desdobramentos que a acumulação de capital no setor tem para uma agenda de afirmação dos princípios fundadores do SUS ^{22,23}.

Esta pesquisa buscou desenvolver uma metodologia que permitisse avaliar o alcance desse processo nas empresas que atuam no setor de saúde brasileiro. Este artigo tem como objetivo identificar as expressões da financeirização no subsetor de SADT, a partir de empresas selecionadas, considerando-as em suas dimensões patrimonial, contábil e política. Busca-se compreender qual é o alcance das estratégias descritas na literatura na realidade deste segmento e quais suas implicações para a dinâmica do sistema de saúde brasileiro.

Metodologia

O artigo integra um estudo de caráter descritivo e exploratório sobre as expressões da financeirização nas empresas do setor privado de saúde no Brasil, na conjuntura anterior à crise econômica iniciada no final de 2014. A pesquisa incluiu 72 empresas ou grupos empresariais de sete subsetores: planos e seguros de saúde; hospitais e redes hospitalares; serviços de apoio diagnóstico e terapêutico; farmácias e drogarias; indústria farmacêutica; escolas de medicina; e organizações sociais de saúde (OSS). Foram pesquisados dados para o período de 2009 a 2015 nas seguintes dimensões: Patrimonial, Contábil-financeira, e Política ^{24,25,26}.

No subsetor SADT, as empresas foram selecionadas por critério de magnitude das receitas, predominando empresas que realizam análises clínicas e exames de imagem. O estudo se desenvolveu de acordo com a disponibilidade de dados e com características particulares dos negócios praticados por essas empresas e divulgados por entidades, associações e fontes a elas relacionadas. Por isso, as conclusões não representam a totalidade dos SADT no Brasil, mas sim a dinâmica das empresas que lideram o mercado privado desses serviços.

As empresas selecionadas segundo Receita Líquida em 2015 e participação no faturamento do subsetor são: (1) Diagnósticos da América S.A. (DASA), receita de BRL 2.794 milhões (11,2% do setor); (2) Fleury S.A., BRL 1.895 milhões (7,6%); (3) Instituto Hermes Pardini S.A., BRL 770 milhões (3,1%); (4) Alliar – Centro de Imagens Diagnóstico S.A., BRL 697 milhões (2,8%); (5) Laboratório Sabin de Análises Clínicas Ltda., BRL 560 milhões (2,2%); e (6) Salomão Zoppi Serviços Médicos e Participações S.A., BRL 254 milhões (1%).

A pesquisa desenvolveu o Banco de Dados sobre Empresariamento na Saúde (BDES 1.0) contemplando três dimensões investigadas. Para a Dimensão 1 – patrimonial, o BDES-A sistematizou os dados societários das companhias – forma jurídica, estrutura proprietária e de controle – e de suas operações financeiras e atividades econômicas, coletados em jornais especializados, juntas comerciais e relatórios empresariais entre 2008 e 2016. O BDES-B explora a Dimensão 2 – contábil-financeira, reunindo rubricas do balanço patrimonial e do demonstrativo de resultados do exercício e indicadores contábeis calculados a partir da pesquisa e digitalização de demonstrações financeiras e padronização dos dados de 2009 a 2015, seguindo as Normas do Conselho Financeiro Internacional (International Financial Board Standards, IFRS). A Dimensão 3 – política é contemplada pelo BDES-C, compondo uma matriz de proposições e propositores a partir do levantamento de material produzido pelas empresas, por entidades de classe, associações e sociedades científicas; projetos tramitando no legislativo, entre outras fontes. Os aspectos metodológicos são discutidos em detalhe por Bahia e colaboradores ²⁴.

Os resultados exploram resultados das três dimensões. Na primeira, apresentam-se informações societárias e sobre operações de fusões e aquisições. Na segunda, apresentam-se quatro categorias. O Porte é medido por Receita Líquida (vendas operacionais), Ativo Total (haveres à disposição da empresa) e Patrimônio Líquido (capital relativo aos proprietários). O Desempenho é avaliado pelo Retorno sobre o Capital Próprio (= Lucro Líquido/Patrimônio Líquido), pela Margem Líquida (= Lucro Líquido/Receita Líquida) e Giro do Ativo (= Receita Líquida/Ativo Total), sendo Lucro Líquido aquele atribuído a proprietários/acionistas ao final do exercício. O Padrão de Endividamento é medido pela Participação de Capital de Terceiros (= Passivo/Patrimônio Líquido), em que Passivo é deveres com terceiros. A Relevância de ativos financeiros é medida por Disponibilidades (caixa e ativos financeiros de curto prazo) por Ativo Total e pelo indicador Receita Financeira/Receita Líquida. Na terceira, apresenta-se a pesquisa de entidades associativas do setor e de suas proposições.

Resultados

Dimensão patrimonial

Observa-se, no Quadro 1, que a maioria (cinco de seis) das empresas selecionadas atua na forma de sociedade anônima, sendo quatro delas de capital aberto: DASA (data de entrada na bolsa: 2004), Fleury (2009) e, já no final do período da pesquisa, Alliar (2016) e Hermes Pardini (2017). O controle acionário é majoritariamente nacional, com a presença de sócios-fundadores, grupos familiares ou pessoas físicas – notadamente, médicos – no comando. É comum a presença de investidores institucionais ou bancos como sócios minoritários – caso do Fleury, Hermes Pardini e Alliar ao final de 2016, bem como foi o da DASA até a atual família proprietária assumir o controle em 2010. Já Sabin e Salomão Zoppi eram controlados por suas sócias e seus sócios. As sedes das companhias seguem a presença geográfica das operações de origem, sendo três em São Paulo, duas em Minas Gerais e uma no Distrito Federal.

Quadro 1

Características gerais de empresas selecionadas do subsetor de serviços de apoio ao diagnóstico e terapia segundo sede, natureza jurídica, perfil de acionistas e sócios, estrutura e controle de capital, presença e magnitude, atividades econômicas e assistenciais. Brasil, 2017.

EMPRESA	NATUREZA JURÍDICA	SEDE	ACIONISTAS/ SÓCIO	PAÍS	PERFIL	PARTICIPAÇÃO (%) *	CONTROLE **	PRESEÇA E MAGNITUDE	ATIVIDADES
FLEU	SAA	São Paulo	Bradesco Seguros S/A	Brasil	INN	16,3	Sim	Rede própria em 7 estados (141 unidades de atendimento, 6 marcas, 7 laboratórios centrais); forte em hospitais e <i>premium</i>	Serviços terceirizados, diagnóstico imagem, laboratorial e hospitalar, laboratório referência, pesquisa clínica, P&D
			Advent International	Estados Unidos	INE	13,1	Sim		
			Integritas Participações ***	Brasil	GN	11,9	Sim		
			Médicos Sócios ***	Brasil	GN	13,9	Não		
			Ações em circulação	-	-	44,8	-		
DASA	SAA	São Paulo	Edson Godoy Bueno	Brasil	GN	12,0	Sim	Rede própria em 13 estados (532 unidades de atendimento, 24 marcas, 11 laboratórios centrais)	Serviços terceirizados, diagnóstico imagem, laboratorial e hospitalar, laboratório referência, vacinação, pesquisa clínica, franquia
			Dulce Godoy Bueno	Brasil	GN	11,6	Sim		
			Cromossomo Participações II #	Brasil	GN	73,9	Sim		
			Ações em circulação	-	-	2,5	-		
HEPA	SAA	Minas Gerais	Áurea Pardini ##	Brasil	GN	23,3	Sim	Rede própria em cinco estados (111 unidades de atendimento, 6 marcas, 6 laboratórios centrais); forte laboratório de referência	Serviços terceirizados, Diagnóstico imagem, laboratorial, laboratório de referência, vacinação, P&D
			Regina Pardini ##	Brasil	GN	23,3	Sim		
			Victor Pardini ##	Brasil	GN	23,3	Sim		
			Gávea Investimentos	Brasil	INN	30,1	Sim		

(continua)

Quadro 1 (continuação)

EMPRESA	NATUREZA JURÍDICA	SEDE	ACIONISTAS/ SÓCIO	PAÍS	PERFIL	PARTICIPAÇÃO (%) *	CONTROLE **	PRESEÇA E MAGNITUDE	ATIVIDADES
ALLI	SAA	Minas Gerais	Pátria Investimentos	Brasil	INN	25,4	Sim	Rede própria em 10 estados (104 unidades de atendimento, 21 marcas); forte em Imagem	Serviços terceirizados, diagnóstico imagem, laboratorial e hospitalar, vacinação
			Sérgio Tufik	Brasil	GN	23,1	Sim		
			Roberto Kalil	Brasil	GN	17,1	Sim		
			Geraldo Mol	Brasil	GN	6,1	Não		
			Claudio Ramos	Brasil	GN	5,6	Não		
			Kínea Investimentos	Brasil	INN	7,0	Não		
Médicos Sócios ###	-	-	15,7	-					
SABI	Ltda	Distrito Federal	Janete A. R. Vaz	Brasil	GN	50,0	Sim	Rede própria em 11 estados (229 unidades de atendimento, 7 marcas); forte análises clínicas	Diagnóstico imagem, laboratorial, vacinação
			Sandra S. S. Costa	Brasil	GN	50,0	Sim		
SAZO	SAF	São Paulo	Luís Vitor Salomão	Brasil	GN	50,0	Sim	Rede própria na grande São Paulo (11 unidades, 1 laboratório central)	Diagnóstico imagem, laboratorial, P&D
			Paulo Sérgio Zoppi	Brasil	GN	50,0	Sim		

ALLI: Alliar – Centro de Imagens Diagnóstico S.A.; DASA: Diagnóstico da América S.A.; ECA: empresas de capital aberto; FLEU: Fleury S.A.; GN: grupos nacionais; HEPA: Instituto Hermes Pardini S.A.; INE: investidores de capital estrangeiro; INN: investidores institucionais nacionais; Ltda: Sociedade Limitada; MME: *Melhores & Maiores da Exame*; P&D: pesquisa e desenvolvimento; SAA: sociedades anônimas de capital aberto; SAZO: Salomão Zoppi Serviços Médicos e Participações S.A.

Fonte: elaborado pelos autores a partir de documentação do Banco de Dados sobre Empresariamento na Saúde, Dimensão B – demonstrações financeiras.

* Participação percentual no capital;

** Participação no grupo controlador;

*** Médicos sócios participam como acionistas individuais e por meio da empresa Integritas;

Empresa dos mesmos acionistas;

Participam como pessoas físicas e jurídicas como acionistas;

Médicos donos de laboratórios locais incorporados pelo Alliar se tornaram sócios.

Durante o período, houve expansão geográfica em cinco de seis empresas. A concorrência se nacionalizou, contudo o mercado é segmentado geograficamente e mediado por “bandeiras” – marcas seguindo perfis de consumo, nacionais ou regionais mantidas após aquisição. A ampliação das operações gerou economias de escalas reportadas nos relatórios das empresas, em especial no segmento de Análises Clínicas, com aumento de postos de coleta e atendimento e simultânea centralização do processamento em unidades maiores. Há ênfases de mercado específicas: o Hermes Pardini concentra-se nas análises clínicas, inclusive no processamento para terceiras empresas; o grupo Alliar foi formado nas atividades de Imagem. As empresas registram ainda atividades econômicas diversas correlatas ou complementares às centrais: por exemplo, pesquisa, serviços de informação, gestão de ativos intangíveis, venda e licenciamento de franquias, entre outras.

O crescimento do setor de SADT também se explica por sua presença destacada nas operações patrimoniais, apresentadas na Tabela 1: mais de 25% das aquisições do setor saúde (59 de 223) e duas das sete fusões. Foram movimentados BRL 9,6 bilhões entre 2008 e 2015. Das 74 operações identificadas no subsetor, 63 foram aquisições ou compras de participação, principalmente de empresas menores, totalizando cerca de BRL 3,6 bilhões. Todas as empresas realizaram uma quantidade relevante

Tabela 1

Número e valores (milhões de reais) de operações patrimoniais realizadas por empresas brasileiras selecionadas * de Serviços de Apoio Diagnóstico e Terapêutico (SADT), acumulados de 2008 a 2016.

	FLEU	DASA	HEPA	ALLI	SABI	SADT	Setor saúde
Número							
Aquisição	10	11	7	20	11	59	223
Compra participativa	-	-	4	-	-	4	33
Fusão	-	-	-	2	-	2	7
IPO/OA	1	-	-	1	-	2	9
Venda	1	3	-	-	-	4	18
Venda participativa	1	1	1	-	-	3	15
Total	13	15	12	23	11	74	305
Valor							
Aquisição	1.838	666	225	867	ND *	3.596	33.768
Compra participativa	-	-	38	-	-	38	2.673
Fusão	-	-	-	NSA	-	NSA	NSA
IPO/OA	1.026	-	-	782	-	1.809	8.730
Venda	18	2.401	-	-	-	2.419	29.424
Venda participativa	438	862	433	-	-	1.733	13.541
Total	3.320	3.929	696	1.649	-	9.594	88.136
Valor médio operacional	255	195	58	72	0	130	296

ALLI: Alliar; DASA: Diagnóstico da América S.A.; FLEU: Fleury; HEPA: Hermes Pardini; IPO: oferta pública inicial (*initial public offering*); ND: valores das operações não disponíveis; NSA: valores de operação não se aplicam a fusões.

Nota: valores deflacionados pelo Índice de preços no consumidor/Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística de 31 de dezembro de 2016.

Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados de Banco de Dados sobre Empresariamento na Saúde, Dimensão A – Patrimonial-societária.

* A empresa Salomão Zoppi não realizou nenhuma operação.

de compras, com destaque para Alliar, que se constituiu a partir de empresas menores. Em termos de valores totais, Fleury foi a empresa que mais se destacou, seguida de DASA e Alliar, no valor médio das operações, Fleury e DASA responderam por operações muito maiores que as demais.

Houve pequena participação nas vendas, apenas nove operações de venda total, venda de participação e oferta pública de ações. O volume de recursos envolvidos, cerca de BRL 6 bilhões, supera bastante o que foi gasto com aquisições. Estas operações são relativas à entrada de investidores institucionais, como fundos de investimentos e seguradoras no Hermes Pardini, Alliar e Fleury. No caso do DASA, também ocorreram vendas de ativos para atender a determinações do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em função de uma fusão e da entrada do ex-proprietário da Amil no controle do DASA. Uma operação de fusão envolvendo quatro laboratórios originou a fundação da Alliar em 2010. Em janeiro de 2017, fora do período da pesquisa, a empresa Salomão Zoppi foi adquirida pela DASA.

Dimensão contábil-financeira

As medianas dos indicadores de Porte do subsetor SADT, apresentadas na Tabela 2, são relativamente pequenas, explicado por haver duas empresas de destaque, DASA e Fleury, junto com outras três menores, Hermes Pardini, Alliar e Salomão Zoppi – não foram encontradas demonstrações contábeis do Sabin. No quesito Ativo Total, a mediana do subsetor (BRL 1.497 milhões em 2015) é inferior à das Empresas de Capital Aberto e do setor saúde, mas cresce mais durante o período 2009-2015 (57% contra 8% de empresas de capital aberto – ECA e setor saúde). Nesta rubrica, o DASA é a sétima

Tabela 2

Porte do setor saúde e das empresas do setor de Serviços de Apoio Diagnóstico e Terapêutico (SADT), segundo Ativo, Patrimônio Líquido e Receita Líquida (mediana, em BRL milhões, 2015, deflacionados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor – IPCA).

Setor	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ativo Total (BRL milhões)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	1.671	1.339	1.385	1.683	1.811	1.958	1.804	21	32	37	38	40	43	42
ECA	1.595	1.698	1.871	1.772	1.825	1.785	1.728	405	401	396	391	388	379	366
MME	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Subsetor	956	333	519	537	692	1.610	1.497	4	5	5	5	5	5	5
DASA	2.467	2.734	5.654	5.328	5.525	5.101	4.682							
FLEU	1.870	1.867	3.738	3.415	3.782	3.552	3.204							
ALLI	42	139	364	409	692	1.610	1.497							
HEPA	ND	333	519	537	674	735	767							
SAZO	17	29	52	61	68	115	172							
Patrimônio Líquido (BRL milhões)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	809	606	735	794	842	851	736	21	32	36	37	39	42	41
ECA	607	757	729	735	682	654	576	405	401	396	391	388	379	366
MME	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Subsetor	426	50	277	312	343	851	745	4	5	5	5	5	5	5
DASA	824	864	3.356	3.252	3.190	3.068	2.790							
FLEU	1.249	1.422	2.154	2.128	1.989	1.741	1.655							
ALLI	27	50	277	293	343	851	745							
HEPA	ND	21	247	312	343	392	421							
SAZO	8	2	19	22	21	21	20							
Receita Líquida (BRL milhões)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	1.653	1.737	1.802	1.992	2.152	2.172	2.304	20	32	36	38	40	43	43
ECA	765	944	881	806	815	743	707	405	401	396	391	388	379	366
MME	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Subsetor	612	461	508	533	591	631	697	4	5	5	5	5	5	5
DASA	2.067	2.112	2.878	2.824	2.929	2.985	2.794							
FLEU	1.147	1.225	1.486	1.873	1.951	1.858	1.895							
ALLI	59	79	186	230	325	433	697							
HEPA	ND	461	508	533	591	631	632							
SAZO	78	98	119	152	176	203	254							

ALLI: Alliar – Centro de Imagens Diagnóstico S.A.; DASA: Diagnóstico da América S.A.; ECA: empresas de capital aberto; FLEU: Fleury S.A.; HEPA: Instituto Hermes Pardini S.A.; MME: *Melhores & Maiores da Exame*; ND: valores das operações não disponíveis; SAZO: Salomão Zoppi Serviços Médicos e Participações S.A.

Fonte: elaborado pelos autores a partir de documentação do Banco de Dados sobre Empresariamento na Saúde, Dimensão B – demonstrações financeiras; do Anuário *Melhores & Maiores da Exame* e da *Econômica*.

maior empresa – a maior dentre aquelas de Ativo inferior a BRL 10 bilhões – e Fleury é a 11ª maior. Quanto ao Patrimônio Líquido, o crescimento (75%) da mediana do subsetor SADT o fez atingir, ao final do período, um patamar superior ao das ECA e compatível com o setor saúde (BRL 745 milhões em 2015). Destacam-se, em 2015, novamente DASA e Fleury, como oitava e 13ª maiores empresas, respectivamente, mas também a Alliar, que fica acima da mediana do setor saúde. Por fim, na rubrica Receitas Líquidas está o pior resultado do subsetor: sua mediana em 2015 (BRL 697 milhões) é inferior às das ECA e do setor saúde (BRL 707 e BRL 2,304 milhões, respectivamente). Somente o DASA, a 16ª maior, está acima da mediana do setor saúde. A composição de Ativos e Patrimônios Líquidos relati-

vamente maiores que as Receitas – em relação ao setor saúde – sugere que o setor apresente menores Giro do Ativo e Endividamento.

Conforme a Tabela 3, o subsetor SADT apresentou rentabilidade sobre capital próprio (ROE, na sigla usualmente difundida, do inglês *return on equity*) inferior ao do setor saúde na maior parte do período, embora superior ao das empresas de Capital Aberto e das Maiores Empresas. O ROE pode ser decomposto num produto de outros três indicadores: Margem Líquida, Giro do Ativo e Endividamento (1 – Participação do Capital de Terceiros). O subsetor se destaca na Margem Líquida, com mediana superior ou igual à do setor saúde – expressando a Margem Operacional e boa lucratividade relativa dos SADT. Contudo o subsetor possui tanto a mediana como o valor do Giro do Ativo de suas empresas inferior à do setor saúde, revelando, talvez, o peso dos equipamentos no Ativo Imobilizado; e, também, o resultado do subsetor e das empresas como um todo na Participação do Capital de Terceiros se destaca negativamente na mesma comparação e até mesmo com ECA e *Melhores e Maiores da Exame*. Estes dois indicadores corroboram a sugestão posta na análise dos dados de porte.

Tabela 3

Desempenho do setor saúde e das empresas de Serviços de Apoio Diagnóstico e Terapêutico (SADT), medido por Indicadores selecionados de Retorno, Lucratividade, Giro do Ativo e Endividamento, em %.

Setor	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Retorno sobre capital próprio (ROE) (%)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	19,2	18,2	11,3	13,1	13,8	11,4	13,2	20	32	36	38	40	43	42
ECA	11,0	11,0	9,0	6,1	6,3	6,4	4,2	347	349	350	345	342	339	313
MME	9,7	10,7	8,2	4,1	5,3	3,5	-4,9	500	500	500	500	500	500	500
Subsetor	33,9	19,9	6,4	12,1	10,2	5,5	6,5	4	5	5	5	5	5	5
DASA	17,7	15,9	5,7	3,3	4,8	3,0	0,9							
FLEU	10,0	12,8	6,2	6,2	3,6	5,5	6,5							
ALLI	50,1	19,9	11,1	12,1	10,2	1,2	-3,8							
HEPA	ND	115,9	6,4	15,4	20,7	24,4	20,8							
SAZO	225,2	618,5	66,9	76,3	47,5	8,8	93,3							
Margem Operacional (margem EBIT) (%)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	7,8	6,0	7,1	7,0	8,1	7,0	8,3	20	32	36	38	40	43	43
ECA	10,9	12,6	12,1	9,8	10,8	11,4	8,2	350	349	341	332	333	324	316
MME	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Subsetor	22,1	18,6	17,2	14,3	11,6	9,2	14,2	4	5	5	5	5	5	5
DASA	17,7	15,9	5,7	3,3	4,8	3,0	0,9							
FLEU	10,0	12,8	6,2	6,2	3,6	5,5	6,5							
ALLI	50,1	19,9	11,1	12,1	10,2	1,2	-3,8							
HEPA	ND	115,9	6,4	15,4	20,7	24,4	20,8							
SAZO	225,2	618,5	66,9	76,3	47,5	8,8	93,3							
Margem Líquida (%)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	7,7	5,9	4,8	4,4	5,1	3,9	5,7	20	32	36	38	40	43	43
ECA	7,5	7,4	6,6	3,9	4,2	4,2	2,9	350	349	341	332	333	324	316
MME	9,3	10,5	8,2	4,1	4,8	3,1	-3,4	500	500	500	500	500	500	500
Subsetor	16,2	10,6	8,9	9,0	5,6	3,1	5,7	4	5	5	5	5	5	5
DASA	7,1	6,5	6,7	3,8	5,3	3,1	0,9							
FLEU	10,9	14,9	8,9	7,1	3,7	5,1	5,7							
ALLI	23,3	12,7	16,5	15,5	10,8	2,3	-4,0							
HEPA	ND	5,4	3,1	9,0	12,0	15,1	13,9							
SAZO	21,6	10,6	10,9	10,9	5,6	0,9	7,5							

(continua)

Tabela 3 (continuação)

Setor	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Giro do Ativo (%)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	115,5	90,5	89,6	97,5	100,2	106,3	121,0	20	32	36	38	40	43	42
ECA	49,0	45,9	44,3	43,8	43,5	45,2	45,5	405	401	396	391	388	379	366
MME	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Subsetor	111,6	77,2	51,2	56,2	53,0	58,5	59,7	4	5	5	5	5	5	5
DASA	83,8	77,2	50,9	53,0	53,0	58,5	59,7							
FLEU	61,3	65,6	39,8	54,8	51,6	52,3	59,1							
ALLI	139,3	56,6	51,2	56,2	47,0	26,9	46,6							
HEPA	ND	138,5	97,8	99,3	87,6	85,9	82,4							
SAZO	459,8	336,8	230,4	246,8	259,9	175,4	148,3							
Participação do Capital de Terceiros (%)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	119,3	155,1	116,2	114,4	101,9	102,4	101,0	21	32	36	37	39	42	41
ECA	107,3	111,6	112,4	118,5	115,4	119,0	121,0	405	401	396	391	388	379	366
MME	104,1	91,2	87,6	95,7	109,6	123,2	153,8	500	500	500	500	500	500	500
Subsetor	90,5	216,3	73,5	63,9	96,8	89,2	93,5	4	5	5	5	5	5	5
DASA	199,3	216,3	68,5	63,9	73,2	66,3	67,8							
FLEU	49,7	31,3	73,5	60,5	90,1	104,1	93,5							
ALLI	54,4	177,2	31,2	39,6	101,9	89,2	101,1							
HEPA	ND	1.456,5	110,5	71,9	96,8	87,5	82,2							
SAZO	126,6	1.631,4	166,9	183,4	227,0	439,4	741,6							

ALLI: Alliar – Centro de Imagens Diagnóstico S.A.; DASA: Diagnóstico da América S.A.; ECA: empresas de capital aberto; FLEU: Fleury S.A.; HEPA: Instituto Hermes Pardini S.A.; MME: *Melhores & Maiores da Exame*; ND: valores das operações não disponíveis; SAZO: Salomão Zoppi Serviços Médicos e Participações S.A.

Fonte: elaborado pelos autores a partir de documentação do Banco de Dados sobre Empresariamento na Saúde, Dimensão B – demonstrações financeiras; do Anuário *Melhores & Maiores da Exame* e da *Economática*.

Nota: Margem EBIT: indicador de desempenho operacional; Retorno sobre Capital Próprio = Lucro Líquido/Patrimônio Líquido; Margem Operacional = Lucro Operacional (Ebit)/Receita Líquida; margem líquida = Lucro Líquido/Receita Líquida; Giro do Ativo = Receita Líquida/Ativo Total. Participação do Capital de Terceiros = Passivo (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)/Patrimônio Líquido

No quesito Importância de Aplicações Financeiras apresentado na Tabela 4, as Disponibilidades sobre Ativo são compatíveis com o Setor Saúde e estão à frente das ECA, sendo Hermes Pardini, Salomão Zoppi e Fleury acima da mediana em diversos anos. Quanto às Receitas Financeiras sobre as Receitas Líquidas, a mediana do subsetor é inferior à das ECA, mas superior à do Setor Saúde. DASA, Fleury e Hermes Pardini são os destaques. Embora os resultados não apresentem resultado excepcional, pode-se dizer que o subsetor se destaca relativamente na acumulação de ativos financeiros e na geração de rendas financeiras.

Dimensão política

Entre as entidades vinculadas ao subsetor, foram levantadas as de profissões, como aquelas vinculadas à Associação Médica Brasileira (AMB) – Sociedade Brasileira de Patologia Clínica/Medicina Laboratorial (SBPC/ML, fundada em 1944) e Colégio Brasileiro de Radiologia e Diagnóstico por Imagem (CBR, em 1948) – e as vinculadas a atividades de diagnóstico – Sociedade Brasileira de Análises Clínicas (SBAC, em 1967). Entre as entidades empresariais, destacam-se a Câmara Brasileira de Diagnóstico Laboratorial (CBDL, em 1991), reunindo empresas do setor de produtos e equipamentos para diagnóstico *in vitro* e *in vivo*, a Associação Brasileira das Clínicas de Diagnóstico por Imagem (ABCDI, em 2001), departamento do CBR, que congrega pessoas jurídicas vinculadas às atividades de radiologia, diagnóstico e terapia por imagem, e a Associação Brasileira de Medicina Diagnóstica (Abramed, em 2010), representante das grandes empresas.

Tabela 4

Relevância de Aplicações Financeiras do setor saúde e das empresas do setor de Serviços de Apoio Diagnóstico e Terapêutico (SADT), segundo indicadores selecionados (%).

Setor	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Disponibilidades * sobre Ativo Total (%)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	17,3	13,7	17,0	13,7	13,1	14,0	10,2	21	32	36	37	39	42	41
ECA	ND	8,9	9,0	9,2	9,0	9,5	9,0	ND	401	396	391	388	379	366
MME	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	500	500	500	500	500	500	500
Subsetor	12,2	4,7	17,2	8,7	12,8	13,6	19,5	4	5	5	5	5	5	5
DASA	17,3	18,1	6,8	6,1	13,0	9,6	10,2							
FLEU	42,0	40,9	17,2	6,6	16,8	15,7	19,5							
ALLI	4,5	4,7	33,2	18,1	8,8	3,3	1,7							
HEPA	ND	0,5	36,1	20,6	12,8	24,6	23,9							
SAZO	7,1	4,0	2,4	8,7	3,3	13,6	21,5							
Receita Financeira Bruta sobre Receita Líquida (%)								Quantidade de empresas						
Setor saúde	2,7	3,7	2,9	1,9	2,1	2,5	3,3	15	25	29	31	34	36	35
ECA	4,6	4,0	4,5	4,3	4,1	4,0	5,7	351	344	336	331	331	321	310
MME	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	500	500	500	500	500	500	500
Subsetor	5,6	6,5	4,4	2,6	2,3	3,4	3,8	2	3	3	4	5	5	5
DASA	9,3	14,9	4,4	2,2	3,7	3,4	3,8							
FLEU	1,8	6,5	5,8	3,2	3,4	4,0	4,5							
ALLI	ND	ND	ND	ND	0,6	0,3	0,5							
HEPA	ND	ND	ND	2,9	2,3	3,5	7,5							
SAZO	ND	0,1	0,0	0,2	0,2	0,4	1,5							

ALLI: Alliar – Centro de Imagens Diagnóstico S.A.; DASA: Diagnóstico da América S.A.; ECA: empresas de capital aberto; FLEU: Fleury S.A.; HEPA: Instituto Hermes Pardini S.A.; MME: *Melhores & Maiores da Exame*; ND: valores das operações não disponíveis; SAZO: Salomão Zoppi Serviços Médicos e Participações S.A.

Fonte: elaborado pelos autores a partir de documentação do Banco de Dados sobre Empresariamento na Saúde, Dimensão B – demonstrações financeiras; do Anuário *Melhores & Maiores da Exame* e da *Economática*.

* Disponibilidades: Caixa, equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras de Curto Prazo (Itens do Ativo das empresas).

As proposições políticas identificadas em geral seguem dois perfis principais. A maior parte dos temas abordados diz respeito a questões técnicas ou normativas relacionadas a protocolos, vigilância sanitária e controle de qualidade. Eventualmente, esta agenda evidencia disputas concorrenciais em nichos específicos, como no caso da possibilidade de realização de testes e outros procedimentos em farmácias e drogarias. Em temas regulatórios com implicações mais abrangentes, empresas e entidades do subsetor tendem a participar e subscrever iniciativas de proposição dos planos de saúde, suas principais fontes pagadoras.

Discussão

Os principais resultados que corroboram as hipóteses de financeirização no subsetor de SADT são a quantidade e a ênfase dada às operações de Fusões e Aquisições nas estratégias das grandes empresas; além disso, o ritmo do crescimento do seu porte, especialmente do seu capital (Ativo) e das duas maiores empresas. Observou-se, de maneira geral, aumento da profissionalização da gestão das companhias, mesmo onde predomina o controle familiar. Com isso, as práticas de governança corporativa de mercado se disseminaram, em especial aquelas de valorização no mercado acionário para as quatro companhias abertas: por exemplo, auditorias internas, práticas de transparência e *compliance*, a divulgação regular de relatórios de administração, sustentabilidade socioambiental, relação com investi-

dores, entre outros. O perfil estilizado dessa trajetória poderia ser descrito como a empresa familiar média que gradualmente racionaliza suas atividades para tornar-se atrativa à compra por uma das líderes já estabelecidas, grupos econômicos de outros subsetores ou, ainda, investidores institucionais e empresas financeiras. O aporte de recursos geralmente dispara um movimento agressivo de fusões e aquisições de empresas menores para a conquista de praças comerciais que acompanham, em larga medida, a distribuição geográfica dos clientes de planos de saúde privados.

É notável que o mercado da chamada “medicina diagnóstica”, apenas uma parcela dos SADT, permanece ainda muito pulverizado: as seis empresas somaram 22,1% das receitas em 2011 e 27,9% em 2015^{3,11,12}. Contudo há uma clara tendência à centralização do mercado em poucas empresas líderes, sendo que todas as pesquisadas cresceram no período. Considerando o volume de aquisições de setores como laboratórios e hospitais no período posterior^{5,26}, é provável que tal processo continue, a depender de fatores como existência de empresas com perfil de negócios/clientela compatível com as grandes empresas, capacidade de financiamento de aquisições etc.

O subsetor não se revelou um investimento especialmente atraente: a mediana do retorno sobre o capital próprio é menor que a do setor saúde pesquisado. Ainda assim, as empresas de SADT se destacam pela lucratividade, em especial diante das maiores empresas e das empresas de capital aberto, o que poderia ser um diferencial. Chama atenção o baixo endividamento, sugerindo que o uso de capital de terceiros não foi decisivo para a consolidação do setor em poucas grandes empresas, mas que essa estratégia – recorrendo aos mercados bancário ou de capitais – pode ser mais utilizada no futuro.

O perfil dos clientes do subsetor, documentados nos relatórios Anuais das empresas e na mídia especializada, revelou os planos de saúde são a fonte pagadora predominante. Assim, a concorrência pela aquisição e criação de operações de diagnóstico segue a distribuição geográfica e a segmentação por clientela daquele setor. Esta ligação não se resume às receitas, mas expressa também um circuito de acumulação de capital mais amplo e ainda em desenvolvimento, que contempla operações patrimoniais cruzadas entre grupos empresariais de ambos os subsetores.

A hipótese^{17,18,19} de que a relevância das aplicações financeiras se manifestaria mesmo nas empresas não financeiras não se concretizou. Pelo contrário, a tendência é de redução da razão entre receitas financeiras e operacionais, a despeito da importância relativa de ativos financeiros no subsetor. Como tais empresas praticamente só apresentaram resultados financeiros líquidos negativos no período, relativiza-se a expectativa da generalização de ganhos financeiros entre as empresas de SADT. Sem embargo, é inegável que a manutenção de uma significativa carteira de ativos financeiros é parte integrante da gestão empresarial.

Algumas limitações do estudo precisam ser explicitadas para melhor aproveitamento dos resultados. A quantidade de empresas (seis) e o período estudado (sete anos) captam o universo das grandes empresas, mas não permitem maiores generalizações. O critério de seleção excluiu atividades com importância tradicional ou crescente, como as terapias – hemodiálises, oncológicas etc. Dessa forma, o trabalho não caracteriza o subsetor de maneira integral, mas fornece importantes subsídios para tal.

A escolha da pesquisa de ter como unidade de análise as empresas individualmente não permite esgotar certas hipóteses teóricas sobre a financeirização. Afinal, observou-se grande conjunto de operações patrimoniais cujas decisões e implicações se referem aos seus grupos proprietários. É difícil captar na totalidade a magnitude, o ritmo e a flexibilidade de certas operações e seu significado mais abrangente. Além disso, certas operações complexas exigem olhar mais detido e aprofundado, envolvendo acordos entre acionistas para o controle empresarial, a distribuição de recursos sob a forma de dividendos (podendo voltar para as empresas, para o setor ou migram para outros investimentos, inclusive estrangeiros); e o destino dos recursos obtidos por famílias ou grupos que venderam empresas ou participações. Novos estudos devem aprimorar a metodologia para captar as estratégias de grupos econômicos multissetoriais num sentido mais abrangente e suas implicações para o setor saúde.

Este trabalho abordou majoritariamente o período anterior à crise econômica iniciada em 2014, captando um momento de expansão da economia nacional e do subsetor. Os dados contábeis, especialmente, cobrem o período até 31 de dezembro de 2015. Cabe registrar que uma futura ampliação do escopo deste estudo enriqueceria a compreensão sobre as implicações da crise no sistema de saúde, especialmente seu caráter contratendencial. Em consonância aos dados de 2015 aqui apresentados, há evidências abundantes de que, apesar da desaceleração econômica dos anos seguintes, o setor privado na saúde continuou se expandindo, sustentado por reajustes de preço e, também, pelo aumento

da oferta de serviços, com ligeira queda na cobertura por planos privados e com aprofundamento de desigualdades ^{27,28}.

Além da tendência de maior centralização do setor, novas combinações de negócios incluíram empresas e atividades de SADT. Destaca-se, inicialmente, a abertura de capital de Alliar (2016) e Hermes Pardini (2017), já mencionados. As empresas também diversificaram ou integraram outras atividades: o Fleury incorporou atividades como atendimento primário, cuidado para empresas, telemedicina, infusão de medicamentos, oftalmologia, fertilidade, *day clinic* etc., atingindo 16% das receitas em 2019; o Alliar participa, desde 2015, de consórcio para gestão e operação de serviços de diagnóstico para o Estado da Bahia; o grupo Hermes Pardini consolidou suas atividades de imagem, ramo em que o Sabin entrou a partir de 2015; o Alliar aumentou o peso das análises laboratoriais nas suas atividades.

Um movimento mais intenso de integração vertical ocorreu por iniciativa de empresas de planos de saúde, que adquiriram ou desenvolveram serviços próprios de diagnóstico, como o Grupo NotreDame Intermédica e a Hapvida. Em 2019, o DASA se fundiu com o grupo hospitalar Ímpar (dos mesmos proprietários), enquanto o grupo hospitalar Rede D'Or tentou adquirir o Alliar em 2021 ^{29,30}. Operações que tornam menos nítidas as fronteiras entre os serviços oferecidos exigem novas pesquisas que ultrapassem o limite das empresas e dos subsetores como unidades de análise.

Os resultados confirmaram ainda que a dinâmica deste subsetor não deve ser negligenciada na compreensão de problemas estruturais do sistema de saúde brasileiro. A conclusão de que a acumulação neste subsetor se apoia, também, numa tendência de alta dos preços de exames e outros serviços. Note-se que o aumento de preços tende a se generalizar, independentemente da escala das empresas e de sua localização. Mesmo sendo o mercado de SADT relativamente pulverizado, empresas pequenas de alcance local ou regional contam com empresas maiores para a realização efetiva de exames mais complexos, o que tem se exacerbado continuamente por inovações logísticas e comerciais.

A questão dos preços também remete a potenciais dificuldades para o SUS, considerando sua grande dependência da provisão privada e a concorrência direta com planos privados, que têm conseguido repassar custos aos seus pacientes. Os resultados do trabalho sugerem que a dinâmica de acumulação do setor depende fortemente de planos de saúde, desembolso direto e demanda de empresas menores – o que também evidencia as dificuldades de consolidação do setor público. Mesmo sendo altamente dependente da contratação de serviços privados, o SUS não protagoniza a oferta de SADT nem ocupa posição estratégica na demanda dos segmentos mais dinâmicos desse setor. Nesse cenário, tendem a se manter a segmentação e a privatização do sistema de saúde brasileiro, e a crônica insuficiência de oferta desses serviços por meio da rede pública.

Considerações finais

Este trabalho trata de um subsetor com produção acadêmica relativamente pequena. Isso se justifica pela própria organização da oferta dos serviços de SADT, muito vinculada internacionalmente à assistência hospitalar. Os grupos da “medicina diagnóstica”, que integram diagnóstico laboratorial e por imagem, não são inteiramente um fenômeno brasileiro, mas têm aqui grande importância, justificando mais trabalhos sobre o subsetor.

O uso intensivo de serviços de diagnóstico é uma tendência mais profunda da própria medicina e da assistência à saúde em geral ³¹. Portanto a ampliação absoluta do gasto com tais serviços – e mesmo relativa ao total – é esperada. Inovações tecnológicas estão sendo desenvolvidas, criando novos paradigmas de cuidado, como a genômica ou medicina personalizada. Na medida em que são incorporadas, elas impactam práticas profissionais e sistemas de saúde não apenas com seus benefícios, mas com maiores desigualdades de acesso. Do ponto de vista nacional, a tendência também exacerba a dependência tecnológica de fornecedores estrangeiros de equipamentos e insumos, como a pandemia de COVID-19 explicitou. No horizonte das empresas, ainda estão disputas regulatórias por nichos de mercado, como a entrada de farmácias na realização de exames ^{32,33}. As evidências sugerem que os fenômenos identificados tendem a se aprofundar com o crescimento das empresas e a centralização, particularmente o grau de capitalização das atividades, a centralização do controle e o vínculo estratégico com o setor de planos de saúde, acompanhando tendências de expansão do setor privado no Brasil ²⁸.

Colaboradores

A. Monte-Cardoso e L. S. Andrietta contribuíram na concepção do estudo, execução da pesquisa, redação do manuscrito e aprovação da versão para publicação.

Informações adicionais

ORCID: Artur Monte-Cardoso (0000-0001-9658-5899); Lucas Salvador Andrietta (0000-0001-5848-611X).

Agradecimentos

Ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq, edital nº 41/2013).

Referências

1. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Estatísticas da saúde: assistência médico-sanitária 2009. <https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv46754.pdf> (acessado em 01/Dez/2021).
2. National Academies of Sciences, Engineering, and Medicine. Improving diagnosis in health care. Washington, DC: The National Academies Press; 2015.
3. Martins LO. O segmento da medicina diagnóstica no Brasil. *Rev Fac Ciênc Méd Sorocaba* 2014; 16:139-45.
4. Santos IS, Uga MAD, Porto SM. O mix público-privado no Sistema de Saúde Brasileiro: financiamento, oferta e utilização de serviços de saúde. *Ciênc Saúde Colet* 2008; 13:1431-40.
5. Valor Setorial. Medicina diagnóstica: laboratórios, hospitais e operadoras. *Valor Econômico: Análise Setorial* 2017; Ed. Especial.
6. Pedroso MC, Malik AM. Cadeia de valor da saúde: um modelo para o sistema de saúde brasileiro. *Ciênc Saúde Colet* 2012; 17:2757-72.
7. Gadelha CAG. O complexo industrial da saúde e a necessidade de um enfoque dinâmico na economia da saúde. *Ciênc Saúde Colet* 2003; 8:521-35.
8. Laboratory Corp of America Holdings. Form 10-K annual report. <https://ir.labcorp.com/static-files/acb1bdbd-2fba-4427-abfc-e7e53b3620bc> (acessado em 01/Dez/2021).
9. Fortune Magazine. Fortune 500, 2019. <https://fortune.com/fortune500/2019/> (acessado em 16/Dez/2020).
10. Centers for Medicare & Medicaid Services. National health expenditures 2020 highlights. <https://www.cms.gov/files/document/highlights.pdf> (acessado em 16/Dez/2020).
11. Campana GA, Faro LB, Gonzalez CPO. Fatores competitivos de produção em medicina diagnóstica: da área técnica ao mercado. *J Bras Patol Med Lab* 2009; 45:295-303.
12. Andrietta LS. Acumulação de capital na saúde brasileira [Tese de Doutorado]. Campinas: Universidade Estadual de Campinas; 2019.
13. Braga JCS. Financeirização global: o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: Tavares MC, Fiori JL, organizadores. Poder e dinheiro: uma economia política da globalização. Petrópolis: Editora Vozes; 1997. p. 195-242.
14. Sestelo J, Cardoso AM, Braga IF, Mattos LV, Andrietta LS. A financeirização das políticas sociais e da saúde no Brasil do século XXI: elementos para uma aproximação inicial. *Economia e Sociedade* 2017; 26 n.sp:1097-126.
15. Serfati C. O papel ativo dos grupos predominantemente industriais na financeirização da economia. In: Chesnais F, organizador. A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. São Paulo: Xamã; 1998. p. 141-81.
16. Hilferding R. El capital financiero. Madrid: Tecnos; 1973.

17. Lazonick W, O'Sullivan M. Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economia e Sociedade* 2000; 29:13-35.
18. Plihon D. As grandes empresas fragilizadas pela finança. In: Chesnais F, organizador. *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo; 2005. p. 133-51.
19. Karwowski E, Stockhammer E. Financialisation in emerging economies: a systematic overview and comparison with Anglo-Saxon economies. *Econ Polit Stud* 2017; 5:60-86.
20. van der Zwan N. State of the art. Making sense of financialization. *Socio-Economic Review* 2014; 12:99-129.
21. Davis L. Identifying the "financialization" of the nonfinancial corporation in the U.S. economy: a decomposition of firm-level balance sheets. *J Post Keynes Econ* 2016; 39:115-41.
22. Bahia L, Scheffer M, Tavares LR, Braga IF. Das empresas médicas às seguradoras internacionais: mudanças no regime de acumulação e repercussões sobre o sistema de saúde no Brasil. *Cad Saúde Pública* 2016; 32 Suppl 2:e00154015.
23. Hiratuka C, Rocha MA, Sarti F. Mudanças recentes no setor privado de serviços de saúde no Brasil: internacionalização e financeirização. In: Gadelha P, Noronha JC, Dain S, Pereira TR, organizadores. *Brasil saúde amanhã: população, economia e gestão*. Rio de Janeiro: Editora Fiocruz; 2016. p. 189-220.
24. Bahia L, Dal Poz M, Levcovitz E, Costa L, Mattos LV, Andrietta LS, et al. Financeirização do setor saúde no Brasil: desafios teóricos e metodológicos à investigação de empresas e grupos empresariais. *Cad Saúde Pública* 2022; 38 Suppl 2:e00004420.
25. Andrietta LS, Monte-Cardoso A. Análise de demonstrações financeiras de empresas do setor de saúde brasileiro (2009-2015): concentração, centralização de capital e expressões da financeirização. *Cad Saúde Pública* 2022; 38 Suppl 2:e00006020.
26. Mattos LV, Carvalho EMCL, Barbosa DVS, Bahia L. Financeirização, acumulação e mudanças patrimoniais em empresas e grupos econômicos do setor saúde no Brasil. *Cad Saúde Pública* 2022; 38 Suppl 2:e00175820.
27. Andrietta LS, Levi ML, Scheffer MC, Alves MT, Oliveira BL, Russo G. The differential impact of economic recessions on health systems in middle-income settings: a comparative case study of unequal states in Brazil. *BMJ Global Health* 2020; 5:e002122.
28. Andrietta LS, Monte-Cardoso A, Sestelo JA, Scheffer MC, Bahia L. Empresas de planos de saúde no Brasil: crise sanitária e estratégias de expansão. In: Gadelha P, Noronha JC, Castro L, Pereira TR, organizadores. *Economia e financiamento do sistema de saúde no Brasil*. Rio de Janeiro: Edições Livres; 2021. p. 235-262.
29. Koike B. Dasa une operações com rede de hospitais Ímpar. *Valor Econômico* 2019; 8 nov. <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/11/08/dasa-une-operacoes-com-rede-de-hospitais-impar.ghtml>.
30. Koike B. Com Alliar, Rede D'Or contra-ataca. *Valor Econômico* 2021; 17 ago. <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/08/17/com-alliar-rede-dor-contra-ataca.ghtml>.
31. Clarke AE, Shim JK, Mamo L, Fosket JR, Fishman JR. Biomedicalization: technoscientific transformations of health, illness, and U.S. Biomedicine. *Am Sociol Rev* 2003; 68:161-94.
32. Martins E. Anvisa estuda autorizar farmácias a realizar exames laboratoriais. *O Globo* 2020; 19 out. <https://oglobo.globo.com/brasil/anvisa-estuda-autorizar-farmacias-realizar-exames-laboratoriais-24699875>.
33. Mattos LV, Silva RM, Silva FRP, Luiza VL. Das farmácias comunitárias às grandes redes: provisão privada de medicamentos, sistema de saúde e financeirização no varejo farmacêutico brasileiro. *Cad Saúde Pública* 2022; 38 Suppl 2:e00085420.

Abstract

This article discusses the dynamics of the Diagnostic and Therapeutic Support Services subsector from 2008 to 2016 in Brazil. Through an exploratory approach, the study aimed to operationalize key concepts from the literature on the pattern of accumulation characterizing contemporary capitalism. The research focused on the activity of six Brazilian diagnostic companies in three main dimensions: (1) net worth; (2) accounting-finance; and (3) policy. The results reveal a subsector experiencing vigorous growth via increases in the volume and prices of the services provided. The evidence corroborates traits of a pattern of financialized accumulation, especially aggressive strategies of mergers and acquisitions by leading companies, with centralization as a result. However, some characteristics associated with the concept of financialization appear not to be relevant. The article also discusses the prospects for competition in activities in the Diagnostic and Therapeutic Support Services subsector and the possible effects for the effort to consolidate Brazilian Unified National Health System (SUS).

Diagnostic Services; Private Sector; Health Economic

Resumen

Este artículo discute la dinámica del subsector de Servicios de Apoyo a la Diagnóstico y Terapia (SADT) en Brasil entre 2008 y 2016. A través de un abordaje exploratorio, la investigación buscó operacionalizar conceptos clave en la literatura sobre el patrón de acumulación que caracteriza el capitalismo contemporáneo. La investigación se centró en la actuación de seis empresas de diagnósticos brasileñas en tres dimensiones principales: (1) patrimonial; (2) contable-financiera y; 3) política. Los resultados muestran un subsector en franco crecimiento, vía aumento del volumen y de los precios de servicios comercializados. Las evidencias corroboran trazos de un patrón de acumulación financiarizado, estrategias marcadamente agresivas de fusiones y adquisiciones por parte de empresas líderes y, como resultado, la centralización. Algunas otras características asociadas al concepto de financiarización, no obstante, parecen no tener relevancia. Se discute incluso el horizonte competitivo en las actividades del subsector de SADT y sus posibles efectos para el esfuerzo de consolidación del Sistema Único de Salud.

Servicios de Diagnóstico; Sector Private; Economía de la Salud

Recebido em 08/Set/2021
Versão final reapresentada em 10/Dez/2021
Aprovado em 06/Jan/2022