

# FUSÕES E AQUISIÇÕES NO MERCADO DE SAÚDE SUPLEMENTAR

A avaliação multidisciplinar para analisar o custo e os benefícios da operação é essencial no processo de fusão e aquisição e tende a mitigar as incertezas da operação, mesmo num mercado de saúde tão aquecido.

Autor:  
Thalita Furno, MIBA, B.Sc



Desde 2021, o setor de Saúde Brasileiro movimentou mais de R\$ 20 bilhões<sup>1</sup> em fusões e aquisições, onde podem ser destacadas negociações mais expressivas envolvendo Operadoras de Plano de Saúde - OPS e Seguradoras Especializadas em Saúde - SES.

O Mercado de Saúde suplementar brasileiro sempre apresentou uma diversidade de Operadoras e Seguradoras, com diversos modelos de negócios.

De acordo com os Dados do Setor, disponibilizados na Sala de Situação da ANS, o mercado de saúde, em maio de 2022, possuía um total de 945 OPS/SES com beneficiários ativos somando 79,2 milhões beneficiários, sendo 70% (55,8 milhões) na contratação coletivo empresarial.

Além disso, de 2020 a maio de 2022, apesar do impacto econômico-financeiro da pandemia do Covid-19, o Mercado de Saúde Suplementar apresentou taxas positivas de crescimento do número de beneficiários.

Vale ressaltar que o plano de saúde segue como o terceiro<sup>2</sup> maior desejo do brasileiro, perdendo apenas para a educação e a casa própria.

Em meio a este cenário, nos últimos anos tivemos uma quantidade expressiva de fusões e aquisições, também conhecida como M&A (*Mergers and Acquisitions*), que tem deixado o mercado ainda mais movimentado.

Com isso, o setor de saúde vem sendo considerado um dos setores com as maiores operações de M&A no Brasil.

## FUSÃO E AQUISIÇÃO: conceitos gerais.

Em suma a aquisição é quando uma empresa assume o controle de uma outra empresa, já a fusão é quando duas organizações se juntam e criam uma nova empresa.

As fusões podem ser de diferentes modalidades, sendo as mais comuns as horizontais que acontecem quando empresas do mesmo seguimento se juntam e oferecem o mesmo serviço. Já a vertical, ocorre quando as empresas se complementam, para ofertar um novo produto.

O princípio das fusões é otimizar gastos e reduzir custos, gerando uma eficiência operacional, expansão dos negócios, maior competitividade, diversificação de riscos, entre outros. Em qualquer fusão de OPS/SES existe a expectativa por parte dos beneficiários de seguir com o mesmo produto e preço, ou até mesmo ter um upgrade de produto sem variação do preço, devido a eficiência agregada.

Em contrapartida, podemos citar como desvantagem o crescente nível de maior concentração do mercado em um menor número de empresas, visto que ocorre a junção de duas empresas que antes eram concorrentes e agora atendem conjuntamente ao mesmo público-alvo.

Na fusão e aquisição existe o *buy-side* e o *sell side* que representam o lado que compra e o lado que vende, respectivamente, e por trás de toda compra e venda existe diversos objetivos, onde pode ser destacado alguns:

<sup>1</sup> Fonte: Isto é – “Onda de fusões movimenta R\$ 20 bilhões e aquece setor de saúde (istoedinheiro.com.br)”

<sup>2</sup> Fonte: IESS – <https://www.iess.org.br/publicacao/blog/plano-de-saude-e-3deg-maior-desejo-do-brasileiro>

## Buy side

- Aumento do crescimento empresarial através da aquisição de concorrentes
- Aquisição de talentos e diversificação de riscos.
- Melhora de preços e redução de custos de forma a deixar os produtos mais competitivos.
- Aumento da quantidade de serviços ofertados
- Entre outros

## Sell side

- Aceleração de investimentos
- Redução de riscos
- Oportunidade de lucratividade
- Acesso ao capital
- Entre outros

Estima-se que de 2021 até início de 2022 cerca de 150 operações foram realizadas<sup>3</sup>, sendo a compra da SulAmérica pela Rede D'or e a fusão entre Notredame e Hapvida, as mais volumosas e conhecidas do mercado.

Alguns grupos no mercado de saúde movimentaram mais de R\$ 15 bilhões em aquisições no ano de 2021, incluindo também a abertura de Capital pela oferta de ações em bolsa (IPO – *Initial Public Offering*), destacando-se:

- As empresas Mater Dei, Viveo, Oncoclínicas e Kora abriram capital, IPO feito em 2021;
- A DASA realizou três aquisições e aumentou a quantidade de rede de clínicas, hospitais e laboratórios;
- A SulAmerica comprou 100% da Sompó Saúde, intensificando o interesse no mercado de saúde visto que há pouco tempo, a empresa vendeu sua área de automóveis;
- A UnitedHealth no Brasil também chegou a iniciar a venda da sua carteira de planos individuais da Amil, porém em fevereiro de 2022 a ANS suspendeu a venda;
- A Notredame e a Hapvida vinham realizando diversas aquisições em todas as regiões do Brasil, onde podemos destacar a compra de diversos hospitais e de outras OPS. E, em 2022, foi anunciada e concluída, a fusão entre estas duas OPS, sendo a mais significativa do setor, uma vez que uniu a segunda e a quarta maiores OPS do Brasil. Tal transação dividiu opiniões sobre seu tamanho e impacto do nível de concentração deste mercado.

Já para o segundo semestre do ano de 2022, a expectativa é que o mercado fique um pouco menos aquecido, visto a incerteza que as vezes acompanha uma mudança de governo.

Todavia, acredita-se que a próxima onda de fusões e aquisições envolverão as empresas ligadas a tecnologia do setor de saúde, as chamadas *Healthtechs*. Se estima que o Brasil tenha atualmente 542 *Healthtechs*<sup>4</sup> que são startups do segmento da saúde.

### FUSÃO E AQUISIÇÃO OPS/SES: visão atuarial.

Não é simples realizar fusões e aquisições entre OPS/SES, e nesse trajeto podemos destacar a importância de incluir a avaliação atuarial durante o processo de estudo, análise e a avaliação detalhada de informações de uma OPS/SES alvo da negociação, processo este conhecido como *Due Diligence*.

Quando uma OPS/SES A compra a OPS/SES B, por exemplo, ela incorpora toda a carteira de beneficiários e receitas, aumentando não somente seu porte, mas também as despesas e compromissos e assunção dos riscos que a OPS/SES B, alvo da negociação.

Desta forma, para entendimento dos riscos que serão assumidos e minimizar possíveis prejuízos e impactos negativos, o ideal é que antes do processo de aquisição seja feita uma análise atuarial detalhada da carteira de planos de saúde da OPS/SES B.

Dentro dessa análise, podemos destacar o estudo da carteira de beneficiários e seu perfil quanto a quantidade de beneficiários por contratação, idade média, custo assistencial, ticket médio, sinistralidade da carteira, adimplência dos beneficiários, dependência da receita aos grandes estipulante.

<sup>3</sup> Fonte: Valor Econômico – “Onda de fusões na saúde movimentou R\$ 20 bi em um ano e aquece o setor (estadao.com.br)”

<sup>4</sup> Fonte Insights KPMG - Brasil já conta com 542 startups de saúde - KPMG Internacional

Também é fundamental as análises das notas técnicas, precificações/cotação, reajustes dos contratos e avaliação com metodologia atuarial das provisões técnicas da OPS/SES B, mesmo que não exigidas pela ANS, PIC, Peona, Peona SUS, PESL etc.

Além da verificação da suficiência de Ativos Garantidores para lastro das provisões técnicas e suficiência do patrimônio líquido ajustado em frente ao capital baseado em risco.

E primordial ainda a projeção dos fluxos de receitas e despesas da OPS/SES B a fim de avaliar sua situação nos médio e longo prazo.

Na OPS/SES A, compradora, é importante a análise dos impactos da aquisição em suas provisões técnicas e capital requerido, inclusive no âmbito de capital baseado em risco.

Adicionalmente, a OPS/SES compradora deve sempre se questionar de como ficará sua operação após a compra:

- Minha rede de atendimento será suficiente? Sendo necessária a ampliação da rede de atendimento, o reconhecimento dos eventos continuaria similar à da operação atual ou terei impacto nos fatores PEONA (Provisão de eventos ocorridos e não avisados) e PESL (Provisão de eventos/sinistros a liquidar) ?
- Qual impacto do Capital baseado em risco? E como ficariam os riscos de subscrição, mercado, operacional, legal e de crédito?
- A sinistralidade mudaria?
- A carteira ficaria mais jovem ou mais envelhecida?
- Como ficaria o pool de risco de contratos coletivos?

Através dessas e outras análises, é possível traçar um perfil de risco detalhado que a empresa compradora, adquirente, correria assumindo a adquirida, cabendo a empresa a decisão final de aquisição ou não e por que valor.

Também é fundamental pensar nos custos envolvidos na operação, qual seria a redução do custo operacional final e os impactos positivos e negativos que seriam gerados ao beneficiário final.

## Considerações finais

O mercado de fusões e aquisições na saúde suplementar ainda tem espaço para crescimento visto que é muito amplo e cada vez mais tem despertado o interesse de diversos tipos de investidores.

Em 2022 espera-se que a movimentação não seja tão significativa quanto 2020 e 2021 por ser um ano de eleição, além de ser um ano que as OPS/SES estão sofrendo com a demanda reprimida causada pelo período ápice da pandemia de Covid-19.

Todavia, como vimos, a realização da avaliação atuarial para análise do custo e benefícios da operação é fundamental nesse processo de fusão e aquisição e tende a mitigar as inseguranças da transação.

Por fim, as oportunidades deste setor existem, na visão de IPO, M&A de OPS/SES, e de prestadores hospitalares e outros e, possivelmente, de *Healthtechs*.



A Milliman está entre os maiores fornecedores mundiais de produtos e serviços atuariais e relacionados. A empresa possui práticas de consultoria em seguros de vida e serviços financeiros, seguros de propriedades e acidentes, saúde e benefícios aos empregados. Fundada em 1947, a Milliman é uma empresa independente com escritórios nas principais cidades do mundo.

[milliman.com.br](http://milliman.com.br)

**CONTATO**

Thalita Furno

[thalita.furno@milliman.com](mailto:thalita.furno@milliman.com)

---