
1º PRÊMIO ANS: CONCURSO DE MONOGRAFIA SOBRE SAÚDE SUPLEMENTAR

Tema 1 - Regulação Econômico-Financeira na Saúde Suplementar

Menção Honrosa

Capital de giro e desempenho da saúde suplementar: uma perspectiva das operadoras de planos de saúde a partir do Modelo Fleuriet.

Autor:

Matheus Henrique Coelho Miranda

1º Prêmio ANS: Concurso de Monografia sobre Saúde Suplementar

Tema: Regulação Econômico-Financeira na Saúde Suplementar

CAPITAL DE GIRO E DESEMPENHO DA SAÚDE SUPLEMENTAR:
uma perspectiva das operadoras de planos de saúde a partir do Modelo Fleuriot

RESUMO

O tema deste trabalho é o capital de giro a partir da perspectiva do Modelo Fleuriet e o Índice de Desempenho Econômico-Financeiro (IDEF) das operadoras de planos de saúde calculado pela Agência Nacional de Saúde (ANS). O objetivo geral desta pesquisa é verificar a existência da relação entre a pontuação no índice calculado pela ANS e as situações financeiras teorizadas por Fleuriet, Kehdy e Blanc para o período referência de 2013. Foi aplicado o teste não paramétrico de Kruskal-Wallis para verificar a existência de diferença estatística entre as distribuições dos resultados do IDEF em cada estrutura financeira do modelo com o intuito de atender ao objetivo da pesquisa. O trabalho foi fundamentado nas premissas do Modelo Fleuriet e na revisão de literatura existente sobre sua aplicação prática, ao passo que os dados contábeis foram obtidos da base de dados pública no *site* da ANS. O teste apontou que há diferença estatística entre a pontuação do IDEF dentre as estruturas do modelo e que elas foram mais significativas nas estruturas Excelente-Muito Ruim, Excelente-Alto Risco, Sólida-Muito Ruim e Sólida-Alto Risco. Não houve diferença estatística entre as demais estruturas, mas os resultados médios e os escores obtidos pelo teste apontam que o IDEF do período está coerente com a ordem das estruturas teorizada. Conclui-se que há alguma relação entre o IDEF e as estruturas financeiras do modelo e que ela é positiva para o período considerado, embora o índice calculado pela ANS absorva alguns aspectos verificados pelo Modelo Fleuriet, destacando a possibilidade de se ampliar a análise do desempenho econômico-financeiro do setor de saúde suplementar.

Palavras-chave: Modelo Fleuriet, saúde suplementar, capital de giro.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

	Página
FIGURA 1 – O campo da saúde suplementar.....	13
FIGURA 2 - Cadeia produtiva de bens e serviços no setor de saúde suplementar.....	14
GRÁFICO 1 – Beneficiários de planos privados de saúde por cobertura assistencial do plano (Brasil – 2000-2014).....	15
GRÁFICO 2 – O Efeito Tesoura.....	29
GRÁFICO 3 – Intervalo de confiança (95%) do IDEF por estrutura	39
GRÁFICO 4 – Comparações múltiplas entre escores.....	41

LISTA DE QUADROS E TABELAS

	Página
QUADRO 1 - Pontuação do Índice de Patrimônio Ajustado por Margem de Solvência	19
QUADRO 2 - Pontuação do Índice de Liquidez Corrente	19
QUADRO 3 - Estrutura Básica do Balanço Patrimonial	21
QUADRO 4 - Os Ciclos do Balanço Patrimonial	25
QUADRO 5 - Tipos de Estrutura e Situação Financeira	30
TABELA 1 - Quantidade de OPS e Beneficiários por Estrutura.....	38
TABELA 2 – Estatísticas Descritivas.....	38
TABELA 3 - Resultados do Teste de Kruskal-Wallis	39
TABELA 4 - Escores por Situação Financeira	40
TABELA 5 - Média das Variáveis do Modelo Fleuriet (em R\$)	42

LISTA DE SIGLAS

BACEN – Banco Central

BP - Balanço Patrimonial

CDG – Capital de Giro

FenaSaúde – Federação Nacional de Saúde Suplementar

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IDEF - Índice de Desempenho da Dimensão Econômico-Financeira

IDSS - Índice de Desempenho da Saúde Suplementar

IPCA - Índice de Preços ao Consumidor Amplo

IN – Instrução Normativa

MF – Modelo Fleuriet

NCG – Necessidade de Capital de Giro

OPS – Operadora de Plano de Saúde

PL – Patrimônio Líquido

RDC - Resolução da Diretoria Colegiada

RN - Resolução Normativa

SUS – Sistema Único de Saúde

T – Saldo de Tesouraria

VCMH - Variação dos Custos Médico-Hospitalares

SUMÁRIO

	Página
1. INTRODUÇÃO	7
1.1. Justificativa	9
1.2. Objetivos	12
2. REVISÃO DE LITERATURA	13
2.1. O setor de Saúde Suplementar	13
2.1.1. Regulamentação e o papel da ANS.....	15
2.1.2. Programa de Qualificação das Operadoras e o IDSS	17
2.2. Modelo Tradicional de Avaliação Econômico-Financeira	21
2.2.1. Liquidez Geral	22
2.2.2. Liquidez Corrente	22
2.2.3. Liquidez Seca.....	23
2.3. Modelo Fleuriet de Análise Econômico-Financeira	23
2.3.1. As variáveis do Modelo Fleuriet.....	25
2.3.2. O efeito tesoura.....	28
2.3.4. Estudos sobre o Modelo Fleuriet	32
3. METODOLOGIA	35
3.1.1. Amostra e Dados.....	35
3.1.2. Tratamento de Dados	36
3.1.3. Teste de Kruskal-Wallis.....	36
4. APRESENTAÇÃO DOS DADOS	38
4.1. Discussão.....	41
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	45
REFERÊNCIAS	47
ANEXOS	55

1 INTRODUÇÃO

É constitucional a obrigatoriedade de o Estado brasileiro assegurar o acesso aos serviços de assistência médica e hospitalar. As operadoras de planos de saúde (OPS), por sua vez, compõem o setor de saúde suplementar, ou seja, um atendimento privado de saúde contratado por pessoas físicas ou jurídicas e que caminha em conjunto com Sistema Único de Saúde (SUS) para garantia deste direito.

De acordo com a Lei 9.656/98, as OPS são pessoas jurídicas de direito privado onde os beneficiários - ou clientes - realizam o pagamento de contraprestações pecuniárias para ter direito aos serviços assistenciais, os quais devem ser assegurados pelas OPS. A Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), com o objetivo de regulamentar este setor, executa medidas para garantir a equidade, a simetria, o acesso à informação e aos serviços, bem como a manutenção da cobertura oferecida. Trata-se, portanto, de um setor que possui grande vigilância dos órgãos públicos.

O setor de saúde suplementar apresentou franco crescimento nos últimos anos, passando de 31,2 milhões de beneficiários em dezembro de 2000 para 50,9 milhões em junho de 2014, ou seja, aproximadamente 26% da população. Por outro lado, a quantidade de operadoras em atividade no mesmo período caiu quase pela metade, de 2.003 para 1.055 (ANS, 2014a).

Este crescimento trouxe desafios regulatórios às OPS impostos pela ANS, que visa assegurar a cobertura assistencial dessa modalidade de planos promovendo a evolução técnica e a concorrência entre os atores do mercado (SOUZA, Rodrigo Mendes Leal de, 2015, p. 3). Entretanto, o cumprimento das coberturas propostas pelos planos de saúde comercializados passa pelo cumprimento dos compromissos firmados entre OPS e prestadores e também pela capacidade de honrar os gastos mantenedores de suas atividades.

Dentro dessa ótica, a ANS criou o Programa de Qualificação das Operadoras com o objetivo de mensurar o desempenho do setor, evidenciado pelo Índice de Desempenho da Saúde Suplementar (IDSS), calculado anualmente desde 2008. O IDSS é composto por 4 dimensões, a saber, Atenção à Saúde, Econômico-Financeira, Estrutura e Operação e Satisfação do Beneficiário, cada uma com seu peso no indicador final. A pontuação do IDSS vai de 0 a 1, divididos em 5 categorias (a cada 0,2 pontos). Quanto mais próximo de 1, melhor é considerado

o desempenho da operadora, possibilitando a comparação de operadoras de características semelhantes.

Esta iniciativa percorre a dimensão econômico-financeira, uma das 4 que compõem o IDSS, denominada Índice de Desempenho Econômico-Financeiro (IDEF) e que é formada por 4 indicadores, quais sejam: 1) Patrimônio Líquido Ajustado por Margem de Solvência, 2) Liquidez Corrente, 3) Provisão de Eventos Ocorridos e Não Avisados, 4) Suficiência em Ativos Garantidores Vinculados.

Do ponto de vista econômico-financeiro, as OPS têm o desafio de precificar bem os planos comercializados e manter o equilíbrio entre os custos assistenciais e a receita advinda das mensalidades e coparticipações, sobretudo porque se trata de um setor onde a variação de custos é historicamente superior à inflação, sufocando os preços praticados e estimulando o desenvolvimento da qualidade da gestão financeira. Segundo dados do Instituto de Estudos da Saúde Suplementar (2014), a variação dos custos médico-hospitalares (VCMH) foi de 16% no ano de 2013 enquanto o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi de 5,9%.

À luz da gestão financeira, observa-se o papel da gestão da liquidez e solvência das OPS na medida em que os riscos envolvidos na assistência médico-hospitalar podem impactar diretamente o beneficiário e seu estado de saúde, em caso de não cumprimento das definições contratuais com clientes e prestadores terceiros (MARTINS, 1994). Existem indícios de que as intervenções da ANS estejam relacionadas ao desempenho das OPS no IDSS. Sancovschi, Macedo e da Silva (2014) demonstraram em seu estudo que a instauração de regimes especiais de gestão pelo órgão regulador está fortemente vinculado ao desempenho da dimensão econômico-financeira, visto que operadoras que apresentaram queda acentuada nos resultados sofreram com a vigilância da ANS nos períodos subsequentes.

Entretanto, da mesma forma que os índices tradicionais de análise financeira, presume-se que os parâmetros do IDEF fornecem uma visão parcial da estrutura financeira das operadoras, com informações estáticas que não evidenciam integralmente as tendências e comportamento da situação de liquidez no curto prazo, criando uma lacuna de informação que poderia nortear diretrizes e ações do órgão regulador, bem como fornecer dados relevantes para alavancagem dos negócios das OPS. Sendo assim, considera-se relevante complementá-la com uma

metodologia que compreenda a realidade dinâmica das organizações brasileiras, qual seja, o Modelo Fleuriet.

O Modelo Fleuriet foi desenvolvido para realizar uma análise financeira sob o ângulo da liquidez de curto prazo, considerando a realidade brasileira de altos índices de inflação e de rápidas mudanças de cenário e passou a ser utilizado nas empresas brasileiras, dada a sua sensibilidade à dinamicidade dos negócios do país. Ele reclassifica as contas do Balanço Patrimonial (BP) e obtém três indicadores, a saber, Capital de Giro (CDG), Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Saldo de Tesouraria (T). A combinação destes indicadores forma 6 tipos de estruturas financeiras que vão de Excelente a Alto Risco (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003; BRAGA, 2001).

O presente trabalho busca, pois, responder à seguinte pergunta: existe relação entre o desempenho da dimensão econômico-financeira do IDSS e a estrutura financeira obtida a partir do Modelo Fleuriet?

A provável relação de um IDEF enquadrado nas categorias superiores com estruturas financeiras consideradas boas pelo Modelo Fleuriet, indicaria que a análise financeira feita pelo IDEF abarca aspectos dinâmicos, e que empresas com bom IDEF têm maior capacidade de honrar com os compromissos de prestação de serviços de atenção à saúde dentro dos requisitos da ANS.

1.1 Justificativa

O setor de saúde suplementar é uma extensão do Sistema Único de Saúde (SUS). No final da década de 1990, o setor passou pelo marco regulatório dado pela homologação da Lei 9.656, que impôs novos desafios para as OPS, obrigando-as a realizarem adequações de ordem operacional e financeira (NITÃO, 2004). Um dos exemplos mais significativos deste marco é a definição do rol mínimo de cobertura de procedimentos, isto é, a padronização dos tipos de atendimento que todo plano de saúde deve cobrir obrigatoriamente.

A regulação alterou a dinâmica de mercado, então assimétrico, característico de oligopólio, onde várias empresas que não conseguiram se adaptar foram retiradas do setor. Somente no período de 2000 a 2003, foram 2.716 OPS a menos no país. Nitão (2004, p. 136) destaca que a “exigência de garantias financeiras para cobrir os riscos das operações”, as garantias assistenciais dos produtos comercializados e a “existência de barreiras de saída” (como transferência de carteiras e suspensão de comercialização de planos) são barreiras de entrada ao setor.

Embora o número de operadoras em atividade tenha se reduzido, os planos de saúde privados se mostram como alternativa cada vez mais evidente ao SUS e a população adepta a ele cresceu 50,3% entre 2004 e 2014. Em junho de 2014, o Brasil contava com aproximadamente 51 milhões beneficiários em planos de assistência médica e as OPS prestaram em torno de 1,1 bilhão de atendimentos em 2013 (IESS, 2015).

Trata-se de um setor de importância para a economia nacional. Segundo dados do Instituto de Estudos da Saúde Suplementar (IESS) (2014), entre 2005 e 2012, houve um crescimento de 154,9% das receitas das operadoras, chegando a R\$ 64 bilhões. Além disso, é um grande gerador de empregos, devido à extensão de sua cadeia produtiva. Nitão (2004, p. 136) afirma que a saúde suplementar é um setor “de retorno financeiro alto e também de alto risco”.

Este cenário de crescimento e vigilância regulatória promoveu investimentos na expansão e atualização tecnológica da rede de atendimento e de seus processos administrativos, requerendo mudanças em suas políticas de financiamento de ativos. Entretanto, para que os investimentos tragam retornos satisfatórios e mantenha a OPS competitiva, há que se avaliar sua solvência e liquidez, uma vez que a não prestação do serviço pode comprometer o bem-estar dos beneficiários (MARTINS, 1994).

Um dos objetivos do Programa de Qualificação das Operadoras instaurado pela ANS é o de possibilitar a comparabilidade do desempenho das OPS da mesma modalidade nos âmbitos de operação, atenção à saúde, satisfação do cliente e do desempenho econômico-financeiro, estimulando a concorrência no setor. Entre 2011 e 2013, foi constatado que o percentual de beneficiários de planos médico-hospitalares situados nas duas melhores faixas ($\geq 0,6$) do IDSS aumentou de 76% para 83%, enquanto nas duas piores faixas ($\leq 0,4$) houve uma redução de 3%

para 2% no mesmo período, indicando um crescimento da população adepta à saúde suplementar nas OPS com os melhores resultados (ANS, 2014f).

Entretanto, o IDEF é calculado através de metodologia própria divulgada em nota técnica pela ANS e utiliza índices tradicionais de liquidez, além de outros cálculos relativos à provisão de recursos a serem detalhados mais adiante neste trabalho. Em defesa desta metodologia, Soares (2006, p. 97-99) destaca que os indicadores da dimensão econômico-financeira são relevantes para verificar seu desempenho, obtendo-se os mesmos resultados daqueles calculados através do modelo tradicional de análise financeira. Em contraponto, Alves (2008), afirma que, embora digno de mérito, ele é holístico e sua pontuação abrange critérios considerados arbitrários.

Este panorama reforça a necessidade da adequada administração financeira e controle dos níveis de endividamento e liquidez através de ferramentas disponíveis atualmente. O Modelo Fleuriet, por sua vez, permite analisar gestão do capital de giro, verificando a estrutura de financiamento das contas de curto prazo, cuja situação é determinante para a sobrevivência das organizações. Araújo, Oliveira Costa e Camargos (2013) constataram a evolução da produção científica do Modelo Fleuriet entre 1995 e 2012, corroborando sua aceitação nos ambientes acadêmico e corporativo, onde já foi utilizado para descrever o perfil de diversos setores da economia nacional.

Neste sentido, a administração financeira, assim como em qualquer organização, assume papel fundamental na condução das operações, quais sejam, os serviços assistenciais. Assaf Neto (2010b, p. 12), destaca que as decisões financeiras estão associadas ao “risco econômico (operacional)” e “financeiro” e que estes não podem ser considerados de forma independente. Em relação ao setor de saúde suplementar, pode-se dizer que um risco financeiro assumido pode comprometer a prestação de serviços médicos.

Considerando a relevância do setor para a saúde da população brasileira, da necessidade constante e premente de técnicas adequadas para a gestão financeira, o estudo pretende verificar se o Modelo Fleuriet está relacionado com o IDEF e, caso positivo, determinar a natureza desta relação. Esta pesquisa se justifica na medida em que endossará a aplicabilidade de uma ferramenta auxiliar na gestão das finanças de curto prazo como forma de assegurar a conformidade com os requisitos exigidos pelo órgão regulador setorial.

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

Verificar a existência de relação entre as estruturas financeiras obtidas através do modelo Fleuriet e o resultado obtido na dimensão econômico-financeira do IDSS para o ano referência 2013 calculado pela ANS das operadoras de planos médico-hospitalares.

1.2.2 Objetivos Específicos

- a) Reclassificar os demonstrativos financeiros das empresas da amostra de acordo com o Modelo Fleuriet;
- b) Calcular os indicadores Capital de Giro, Necessidade de Capital de Giro, Saldo de Tesouraria;
- c) Identificar a situação financeira das empresas da amostra baseada no Modelo Fleuriet;
- d) Comparar a classificação financeira encontrada em “c” com os resultados adquiridos pelas empresas no IDEF.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 O setor de Saúde Suplementar

“O setor de saúde suplementar é composto por operadoras de planos privados de assistência à saúde, por uma rede de prestadores de serviços (hospitais, clínicas, laboratórios e consultórios) e pelos beneficiários de planos de saúde.” (ANS, 2014d, p. 3).

Vieira e Vilarinho (2004) apontam uma relação de dependência entre esses atores, ilustrada pela FIG. 1

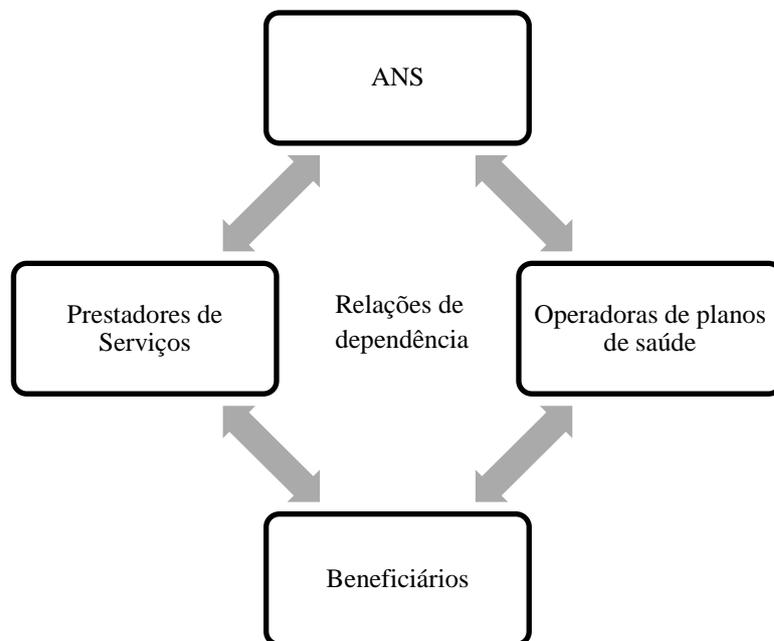


FIG. 1 – O campo da saúde suplementar
 Fonte: Adaptado de VIEIRA, VILARINHO (2004)

A relação de dependência se dá no plano econômico e no de serviços, pormenorizado na FIG. 2. Os beneficiários contratam os planos através da OPS, nas suas diversas modalidades que, por sua vez, contrata prestadores de serviço médico-hospitalares, os quais compõem sua rede (própria ou terceirizada) de atendimento aos beneficiários. Os prestadores demandam insumos para seu funcionamento, os quais são adquiridos de fornecedores especializados em produtos da área de saúde.



FIGURA 2 - Cadeia produtiva de bens e serviços no setor de saúde suplementar

Fonte: Adaptado de IESS (2014b)

Campos (2004, p. 141-142) afirma que operadoras e prestadores de serviço “possuem interesses divergentes e reconhecem que para se manterem no mercado de saúde suplementar é preciso criar mecanismos saudáveis de relacionamento comercial”. Enquanto o primeiro busca “credenciar a sua rede de serviços hospitalares fundamentadas nas normas estabelecidas pela ANS”, o segundo considera fatores como a “satisfação dos clientes, desempenho de gestão, preços competitivos ofertados pelas operadoras e a fidelização dos clientes”.

Adicionalmente, observa-se que a relação de dependência entre estes dois atores do setor é também econômica e contratual. Campos (2008, p. 144-145) destaca que o “descumprimento das cláusulas contratuais [...] acarreta a aplicação de penalidades entre as partes, assim como, postergação de pagamento, aplicação de multas e denúncia do contrato”. Neste sentido, Alves (2008, p. 108) aponta para um “conflito de interesses” em relação à utilização dos serviços, que pode ser prejudicial para um ou para outro, dependendo dos movimentos estratégicos deliberados por uma das partes. Ainda assim, ambos os autores afirmam que não há sistemática de monitoramento dos prestadores que minimizem tais divergências.

Vale ressaltar que, no cenário brasileiro, o mercado de saúde suplementar teve início por volta da década de 1960 através dos planos de saúde oferecidos sob a forma de “convênios-empresa” com o apoio da Previdência Social, mas foi a partir da década de 1980 e 1990 que se observou

uma expansão significativa, influenciada pelo crescimento da comercialização dos planos individuais (ALMEIDA, 2008).

Dados da ANS (2014a, p. 9) evidenciam a expansão do setor. Conforme GRAF. 1, em junho de 2014, somaram-se 50,9 milhões de beneficiários vinculados a planos de assistência médica, aproximadamente 26,3% da população. Se comparado ao ano 2000, o crescimento foi de 63%. Nota-se também o crescimento dos planos exclusivamente odontológicos, que não fazem parte do escopo deste estudo.

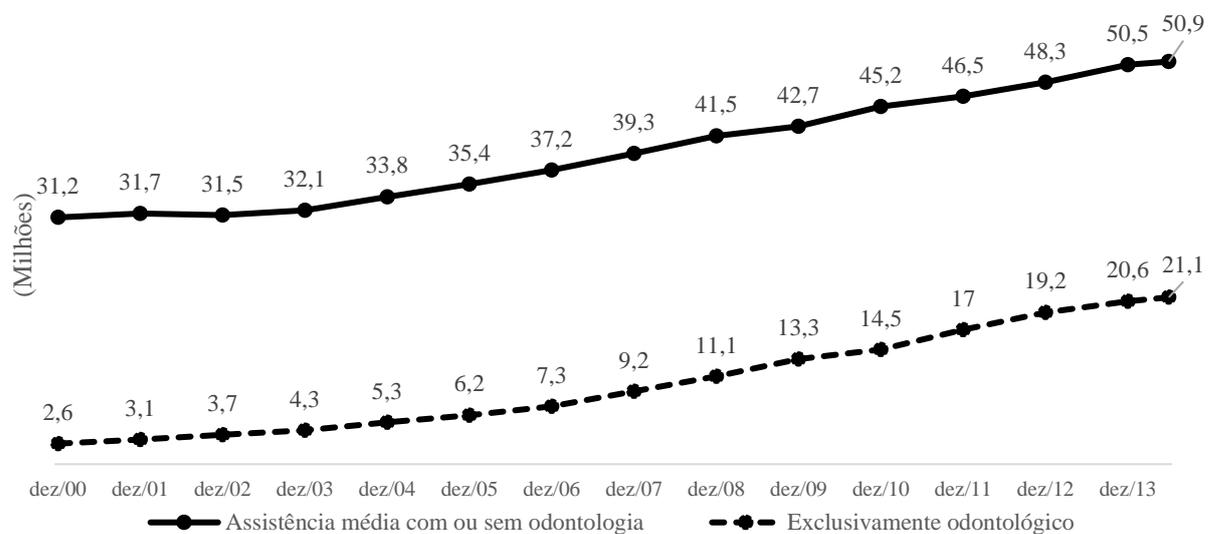


GRÁFICO 1 – Beneficiários de planos privados de saúde por cobertura assistencial do plano (Brasil – 2000-2014)
Fonte: ANS (2014a)

Por outro lado, o número de operadoras em atividade caiu de 2.003 em 2000 para 1.055 em junho de 2014, uma redução de 47,23%. Ainda segundo a publicação supracitada, observa-se uma concentração de contingente em operadoras de grande porte, com 50% dos beneficiários vinculados a apenas 25 operadoras (ANS, 2014a).

2.1.1 Regulamentação e o papel da ANS

Como foi visto anteriormente, o setor de saúde suplementar passou por uma expansão nas últimas décadas. Contudo, este crescimento não foi acompanhado por uma regulamentação, suscitando questões como direitos do consumidor e a solvência das OPS. Em 1998 houve o marco regulatório do setor, quando foi aprovada a Lei 9.656, a qual dispõe sobre planos e

seguros privados de assistência à saúde e posteriormente em 2000, com a criação da Agência Nacional de Saúde Suplementar (FARIAS, MELAMED, 2003, p. 590).

A implantação da Lei 9.656/98, trouxe:

[...] avanços significativos com a regulamentação, relativos à constituição e ao funcionamento das empresas, como o disposto sobre registro, normas de funcionamento e fiscalização; exigências de reservas técnicas e ampliação da cobertura, como a definição do plano referência, proibição da seleção por faixas etárias e dos limites de internação. Um dos fatos de inegável importância foi a maior divulgação e o maior acesso aos dados do setor. (CARVALHO, DE OLIVEIRA CECÍLIO, 2007, p. 2172)

A constituição da Agência Nacional de Saúde Suplementar se deu pela Lei 9.961/2000, na qual em seu Art. 1º declara que é uma “autarquia [...] vinculada ao Ministério da Saúde [...] como órgão de regulação, normatização, controle e fiscalização das atividades que garantam a assistência suplementar à saúde”. Dessa forma, as ações da Agência podem ser delineadas em três eixos, conforme apontado por Malta (2004, p. 436) e Gouveia (2004, p. 131):

- 1) Econômico-Financeiro
- 2) Direito do consumidor
- 3) Produtos

Em relação ao aspecto econômico-financeiro, a ANS (2002) tomou as seguintes medidas e criou alguns sistemas, conforme a seguir:

- Sistema de Informações Econômico-Financeiras;
- Plano de Contas Padrão;
- Sistema de Garantias e Provisões Técnicas;
- Sistemática de transferência – voluntária e compulsória – e de leilão de carteira;
- Sistemática de Direção Fiscal e de Liquidação Extrajudicial.

Neste sentido, cabe observar que a ANS tem a autonomia para “estabelecer critérios de constituição de garantias para manutenção do equilíbrio econômico-financeiro”, bem como “instituir o regime de direção fiscal ou técnica [...], proceder à liquidação extrajudicial [...] e requerer sua falência ou insolvência civil” (GOUVEIA, 2004, p. 132-133).

Portanto, há que se ressaltar que as operadoras, além de monitoradas quanto aos aspectos assistenciais, são passíveis de interferência do órgão regulador, caso apresentem risco financeiro.

2.1.2 Programa de Qualificação das Operadoras e o IDSS

Apesar dos expressivos avanços em termos de regulamentação, os desafios do setor tornaram necessárias novas perspectivas de avaliação das operadoras, transcendendo o eixo regulatório. A ANS tem como uma de suas políticas a promoção da qualificação do setor, que foi reforçada em 2006 pela criação do Programa de Qualificação das Operadoras.

Nesta perspectiva, a RN 139/2006, que institui o Programa, determina incentivos:

- Às OPS a atuar como gestoras da saúde;
- Aos prestadores a atuar como produtores do cuidado de saúde;
- Aos beneficiários a serem usuários de serviço de saúde com consciência sanitária;
- À ANS a aprimorar sua capacidade regulatória.

Os resultados dessas políticas são representados pelo Índice de Desempenho da Saúde Suplementar (IDSS), que é composto por quatro dimensões e sua respectiva ponderação no indicador final:

- 1) **IDAS - Atenção à Saúde (40%)**: avalia a qualidade da assistência à saúde aos beneficiários;
- 2) **IDEF - Econômico-Financeira (20%)**: avalia a situação da empresa na perspectiva de “liquidez e solvência, avaliando a capacidade de manter-se em dia com suas obrigações

financeiras junto a seus prestadores para o atendimento com qualidade e de forma contínua a seus beneficiários” (ANS, 2014f, p. 1);

- 3) **IDEO - Estrutura e Operação (20%)**: identifica requisitos técnicos relativos à rede assistencial;
- 4) **IDSB - Satisfação dos Beneficiários (20%)**: mensura aspectos relacionados à reclamações e cumprimento das exigências legais.

A composição do resultado destas dimensões forma o indicador final, que varia de 0 a 1, divididos em 5 faixas (a cada 0,2). Quanto mais próximo de 1, melhor é o resultado obtido pela OPS. Cabe ressaltar que, desde sua concepção, o IDSS sofreu revisões técnicas e que, portanto, os resultados “de cada ano não são inteiramente comparáveis” (ANS, 2014f, p. 2). Este estudo contempla apenas aqueles divulgados em 2014 correspondentes ao ano base de 2013.

O Índice de Desempenho da Dimensão Econômico-Financeira (IDEF), objeto de análise pelo presente estudo, é formada por 4 indicadores, a saber:

a) IPL: Indicador de Patrimônio Líquido Ajustado por Margem de Solvência

É dado por:

$$\text{IPL} = \frac{\text{Patrimônio Líquido Ajustado}}{\text{Margem de Solvência}}$$

Onde:

Patrimônio Líquido Ajustado: PL com deduções definidas na IN 50/2012, quais sejam:

- “[...] participações diretas ou indiretas em outras OPS e entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e Banco Central (BACEN);
- “[...] créditos tributários decorrentes de prejuízos fiscais de imposto de renda e bases negativas de contribuição social”;
- “[...] despesas antecipadas”;
- “[...] ativo circulante intangível”.

Margem de Solvência: é o PL ajustado por efeitos econômicos para cobertura de eventos conforme Art. 6º da RN 209/2009.

A meta é de que o IPL seja igual a 1, tal qual seu peso no IDEF final e sua pontuação é calculada conforme segue:

QUADRO 1
PONTUAÇÃO DO ÍNDICE DE PATRIMÔNIO AJUSTADO POR MARGEM DE SOLVÊNCIA

RESULTADO IPL OBTIDO PELA OPERADORA	PONTUAÇÃO
<i>Sem informação/Situado no Intervalo de $I_{PL} \leq P$</i>	0
<i>Situado no intervalo de $P \leq I_{PL} \leq 1,0$</i>	V
<i>Situado no intervalo de $I_{PL} \geq 1,0$</i>	1

Fonte: ANS (2014g)

Onde P é a proporção cumulativa mínima exigida de Margem de Solvência no 4º trimestre prevista na RN 209/2009 e V é dado por:

$$V = 0,7 + 0,3 \times \left(\frac{I_{PL} - P}{1 - P} \right)$$

b) ILC: Indicador de Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente demonstra a capacidade de pagamento da operadora a curto prazo, relacionando suas contas circulantes. É dado por:

$$ILC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A meta proposta pela ANS é de que este indicador seja maior ou igual a 1 e peso também igual a 1 no indicador final. A pontuação do índice de liquidez é calculada da seguinte maneira:

QUADRO 2
PONTUAÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE

RESULTADO ILC OBTIDO PELA OPERADORA	PONTUAÇÃO
<i>Sem informação/Situado no Intervalo de $I_{LC} \leq 0,5$</i>	0

<i>Situado no intervalo de $0,5 \leq I_{LC} \leq 1,0$</i>	V
<i>Situado no intervalo de $I_{LC} \geq 1,0$</i>	1

Fonte: ANS (2014g, p. 80)

Onde:

$$V = \frac{ILC - 0,5}{0,5}$$

c) IPEONA: Indicador de Provisão de Eventos Ocorridos e Não Avisados

Para compreender este indicador, deve-se entender o PEONA, ou Provisão de Eventos Ocorridos e Não Avisados, que é uma determinação regulamentar, conforme RN 209/2009, de estimativa de recursos para pagamento de “eventos/sinistros que já tenham ocorrido e que não tenham sido registrados contabilmente” (ANS, 2014g, p. 82). Se sua contabilização for considerada suficiente nos termos definidos pela ANS no 4º trimestre, a pontuação é igual a 1, caso contrário, igual a 0. O IPEONA possui peso 1 no indicador final.

Em detalhe, o valor mínimo para a provisão é o maior valor entre 9,5% do total das contraprestações/prêmios e 12% do total de eventos indenizáveis dos últimos 12 meses. Não são consideradas despesas/receitas odontológicas.

d) IAG: Indicador de Suficiência de Ativos Garantidores Vinculados

Conforme Art. 2º da RN 159/2007, os ativos garantidores são “bens imóveis, ações, títulos e valores mobiliários de titularidade da operadora” ou de pessoa jurídica responsável direta ou indiretamente pela manutenção da organização para lastrear as provisões técnicas do passivo. A vinculação desses bens se dá por solicitação específica à ANS, que avalia seu deferimento.

Para as OPS deste estudo, o IAG anual é formado pela soma da verificação trimestral da suficiência destes ativos para a cobertura das provisões realizadas. Se a operadora dispõe de ativos que cobrem suas provisões em determinado trimestre, sua pontuação será acrescida de 0,25. Caso contrário, a pontuação é igual a 0. A meta proposta pela ANS é de que seja igual a 1 e seu peso no indicador final é igual a 2. O IDEF é dado conforme segue. Quanto maior o resultado, melhor ele é considerado.

$$IDEF = \frac{(2I_{PL} + I_{LC} + I_{PEONA} + 2I_{AG})}{6}$$

2.2 Modelo Tradicional de Avaliação Econômico-Financeira

Para compreender o Modelo Fleuriet de análise econômico-financeira, é preciso antes entender o Modelo Tradicional e, portanto, a estrutura básica do Balanço Patrimonial (BP).

O BP apresenta de maneira estática a situação financeira de uma organização em determinado momento e é subdividido em 3 partes. A primeira (ou lado esquerdo do demonstrativo) é composta pelos Ativos, que são bens e direitos resultantes das aplicações de recursos realizadas e que podem gerar retornos exigíveis a curto e a longo prazo para a organização. A segunda (lado direito) é denominada Passivo, representada pelas obrigações, como fornecedores, impostos a pagar, empréstimos e, da mesma forma que os Ativos, podem ser de curto e longo prazo. Por último, o Patrimônio Líquido, localizado no lado direito do Balanço Patrimonial, exhibe os recursos próprios da organização e de seus proprietários. Ilustradamente, tem-se a representação do BP conforme a seguir (ASSAF NETO, 2012, IUDÍCIBUS, 2010, ROSS, WESTERFIELD e JORDAN, 2008).

QUADRO 3
ESTRUTURA BÁSICA DO BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO	PASSIVO
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Realizável a Longo Prazo	Patrimônio Líquido
Investimento	Capital Social
Imobilizado	Reservas de Capital
Intangível	Reservas de Lucros
	Ações em Tesouraria
	Prejuízos Acumulados

Fonte: Assaf Neto (2012)

A análise tradicional das demonstrações financeiras é feita através de indicadores obtidos pelos quocientes de contas do balanço patrimonial e abrange cinco categorias: liquidez, atividade, endividamento, lucratividade/rentabilidade e valor de mercado (GITMAN, 2010, p. 51).

Segundo Iudícibus (2010, p. 92), “o uso de quocientes tem como finalidade principal permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões preestabelecidos” e “fornecer algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro”.

Um dos índices mais utilizados é o de liquidez, que consiste na capacidade da organização de honrar suas dívidas e que está relacionada diretamente à solvência. Sua importância se dá na medida que permite identificar problemas de endividamento e janelas de potenciais investimentos. Por ser um dos índices mais utilizados, componente da estratégia de monitoramento da ANS e o mais próximo do Modelo Fleuriot, o foco será dado aos indicadores de liquidez.

2.2.1 Liquidez Geral

O índice de liquidez geral mostra a capacidade de pagamento de uma organização considerando todos os ativos realizáveis e todos os passivos exigíveis caso terminasse suas atividades em um dado momento. Seu cálculo é dado por:

$$ILG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Em análise, índices de liquidez geral maiores que 1 demonstram uma situação financeira satisfatória, enquanto que índices menores que 1 apontam para um possível quadro de insolvência, com seus passivos maiores que seus ativos.

O índice de liquidez geral exibe a “saúde financeira a longo prazo”, embora seja recomendado analisá-lo de forma conjunta com os demais indicadores financeiros para que se obtenha melhor compreensão, uma vez que ele abrange itens de diferentes tempos de realização (ASSAF NETO, 2010; ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2008).

2.2.2 Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente, à semelhança do anterior, também demonstra a situação frente ao endividamento, porém identifica o quanto a organização possui de ativos circulantes para o pagamento de suas obrigações de curto prazo, sendo obtido por:

$$ILC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Em primeira instância, quanto maior a liquidez corrente, melhor é a situação frente às dívidas e é interessante para a segurança dos credores. Entretanto, por outro lado, liquidez excessiva pode representar uma subutilização de recursos de curto prazo (ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2008).

2.2.3 Liquidez Seca

Avaliando elementos de menor liquidez, o índice de liquidez seca desconsidera os estoques e as despesas antecipadas no seu cálculo. A extração destes itens se dá pela maior dificuldade de apuração dos valores contábeis e pela sua realização mais lenta frente aos demais ativos da empresa (ASSAF NETO, 2010, ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2008). O índice é calculado pela seguinte fórmula:

$$ILS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Comparativamente, o índice de liquidez corrente e o de liquidez seca podem indicar a concentração dos ativos em estoque. Ross, Westerfield e Jordan (2008) citam que uma saída de caixa para formação de estoque não afeta a liquidez corrente, mas afeta negativamente a liquidez imediata, pois é um ativo de conversão demorada e dependente das vendas. Portanto, se analisados isoladamente, os índices podem fornecer informações distintas da situação financeira de uma empresa.

2.3 Modelo Fleuriet de Análise Econômico-Financeira

O Modelo Fleuriet foi proposto no final da década de 1970, embora seja verificado uma intensificação de estudos sobre ele nas duas décadas seguintes. Araújo, Oliveira Costa e Camargos (2013) identificaram 41 publicações dentre artigos, teses e dissertações no período de 1995 e 2012. A maior parte das publicações ocorreu na região sudeste do Brasil, notadamente em Minas Gerais, com 23,61% das publicações aprovadas.

O ambiente na década de 1970 e 1980 foi conturbado do ponto de vista econômico, marcado por altos níveis de inflação, levando à necessidade de se reestruturar o foco contábil da análise tradicional e verificar a liquidez do ponto de vista da continuidade dos negócios (FLEURIET; KEHDY e BLANC, 2003, GREMAULD, VASCONCELLOS e JÚNIOR, 2009, MARQUES e BRAGA, 1995).

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 76-78), a análise pelos índices tradicionais de liquidez “não [...] distingue o que é financiamento renovável e financiamento excepcional” e que ela é insuficiente, mostrando apenas uma situação presente ou passada e nenhum apontamento sobre a futura liquidez e capacidade de realização dos ativos. Embora bons índices de liquidez sugiram uma boa situação financeira frente às suas obrigações, ele não reflete a dinâmica dos fluxos de caixa, o que, em caso de gestão inadequada, pode acarretar em insuficiência de recursos para quitação das dívidas no curto prazo. Esta reflexão sobre estes indicadores é a base do Modelo Fleuriet de Análise Econômico-Financeira.

O Modelo Fleuriet propôs uma nova perspectiva de abordagem da situação financeira das organizações, sobretudo em relação às contas de curto prazo, liquidez e solvência. Segundo os autores, ela deveria proporcionar uma visão: 1) “sintética e globalizante”, facilitando a tomada de decisão; 2) “Incorporar os parâmetros de uma inflação endêmica a taxas elevadas”; 3) “Considerar uma economia em crescimento permanente” (FLEURIET; KEHDY e BLANC, 2003, p. 1)

O Modelo Fleuriet enfatiza que os ciclos de renovação das contas do balanço patrimonial ocorrem em tempos diferentes em função das atividades da empresa e que suas contas devem ser reclassificadas a partir deste raciocínio (FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003, MARQUES, BRAGA, 1995). Então, o demonstrativo se divide em:

- **ATIVO:** Ativo Circulante Cíclico (ACC), Ativo Circulante Errático (ACE), Ativo Não-Circulante (ANC) ou Permanente;
- **PASSIVO:** Passivo Circulante Cíclico (PCC), Passivo Circulante Errático (PCE), Passivo Não-Circulante (PNC) ou Permanente e Patrimônio Líquido (PL).

As contas circulantes ligadas às operações da empresa, que se renovam de maneira constante em função da continuidade são denominadas cíclicas, como por exemplo, duplicatas a receber e estoques, no lado do ativo, e fornecedores no lado do passivo (BRAGA, 1991, MARQUES, BRAGA, 1995). São contas que estão diretamente ligadas ao capital de giro e fundamentais para a manutenção do nível de atividade de uma empresa.

As contas erráticas são aquelas de natureza financeira, não diretamente ligadas à operação, como caixa, bancos e aplicações de curtíssimo prazo, no lado do ativo, e financiamentos e títulos a pagar no lado do passivo. As contas não-circulantes, por sua vez, constituem aquelas de realização a longo prazo, como máquinas e edifícios (FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003, BRASIL e BRASIL, 2008).

Após a reclassificação do balanço patrimonial, tem-se a seguinte estrutura:

QUADRO 4 OS CICLOS DO BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
<i>Ativo Circulante Errático</i>	<i>Passivo Circulante Errático</i>
<i>Ativo Circulante Cíclico</i>	<i>Passivo Circulante Cíclico</i>
ATIVO NÃO CIRCULANTE	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
<i>Realizável a Longo Prazo</i>	<i>Exigível a Longo Prazo</i>
<i>Permanente</i>	<i>Patrimônio Líquido</i>

Fonte: Adaptado de Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003)

2.3.1 As variáveis do Modelo Fleuriet

O Modelo Fleuriet descreve 3 variáveis, a saber, o Capital de Giro (CDG), a Necessidade de Capital de Giro (NCG) e o Saldo de Tesouraria (T), apresentados a seguir.

2.3.1.1 Necessidade de Capital de Giro

A Necessidade de Capital de Giro (NCG), ou Investimento Operacional em Giro (IOG), decorre da defasagem existente entre as entradas e saídas de caixa, criando uma necessidade de “aplicação permanente de fundos”, calculada pela diferença entre os ativos e passivos cíclicos (FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003, p. 7-11).

$$\text{NCG} = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$$

Naturalmente, a NCG é influenciada pelo seu ciclo financeiro, tempo que compreende o aporte de recursos para o desempenho das operações da empresa até o recebimento das vendas aos clientes. Ao mesmo tempo, ela também depende do nível de atividade, ou seja, “os prazos de rotação e valores das contas do ativo e passivo cíclicos da empresa”. Alterações nas políticas de estocagem, vendas, ritmo de produção, crédito a fornecedores e clientes alteram sensivelmente seu resultado (FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003, p. 9, 51, SILVA, 2012).

Quando a NCG é negativa, suas entradas de caixa ocorrem antes de suas saídas, onde seu passivo cíclico pode se tornar uma fonte de fundos, em caso de encerramento das atividades. Segundo Marques e Braga (1995), este quadro é comum em empresas varejistas. Neste ponto, cabe observar que os planos de saúde comercializados pelas OPS são de pré-pagamento, isto é, o pagamento pelos serviços ocorre antes das utilizações (atendimentos, consultas, cirurgias) geradoras de custos, resultando em um ciclo financeiro estreito e possivelmente uma NCG negativa.

Segundo Matarazzo (2010), a NCG positiva é uma situação mais comumente verificada nas empresas. Silva (2012) cita que esta situação aponta para uma aplicação de recursos em itens de curto prazo. Em complemento, Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 11) ressaltam que esta aplicação deve ser feita com parte dos fundos permanentes, mas que, ao ser realizada com fundos de curto prazo, eleva o risco de insolvência da empresa.

2.3.1.2 Capital de Giro

Assaf Neto (2010, p. 554) define capital de giro como o “valor total de recursos demandados pela empresa para financiar seu ciclo operacional”. Quando o passivo permanente é maior que o ativo permanente, cria-se um excedente de fundos de longo prazo que pode ser utilizado para financiar a NCG. Ele é dado por:

$$\text{CDG} = \text{Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$$

De igual maneira, o CDG pode ser dado pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante.

Segundo Brasil e Brasil (2008) e Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), umas das principais fontes de recursos do CDG são o autofinanciamento (advinda dos recursos gerados pela atividade da empresa), financiamento com instituições financeiras e créditos com fornecedores. De modo geral, as oscilações no CDG decorrem de investimentos em bens de ativos permanentes (redução da NCG) e da captação de recursos através das fontes citadas (aumento da NCG).

Em uma empresa em que se observe o CDG positivo, verifica-se que recursos de longo prazo foram suficientes para financiar os investimentos de longo prazo e que sobrou recursos para financiar a necessidade de capital de giro. Em contraponto, o CDG negativo indica que fundos de curto prazo estão sendo usados para financiar ativos permanentes, o que, em caso de persistência, pode comprometer a capacidade de pagamento da empresa (MARQUES e BRAGA, 1995, FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003).

2.3.1.3 Saldo de Tesouraria

O saldo de tesouraria (T) é um termômetro do risco a curto prazo da empresa e é calculado pela diferença entre o ativo errático e o passivo errático (BRASIL e BRASIL, 2008, FLEURIET, KEHDY e BLANC, 2003).

$$T = \text{Ativo Errático} - \text{Passivo Errático}$$

Ou:

$$T = CDG - NCG$$

Conforme Fleuriel, Kehdy e Blanc (2003) e Marques e Braga (1995), o saldo de tesouraria pode ser positivo ou negativo. Ele será negativo quando o Capital de Giro for insuficiente para financiar a Necessidade de Capital de Giro, lançando mão de ativos permanentes para manter suas atividades e cumprir suas obrigações de curto prazo. Trata-se de situação delicada e que pode comprometer a liquidez da empresa.

Em contraste, o saldo de tesouraria positivo indica que o ativo errático é superior ao seu passivo errático ou que seus recursos são suficientes para garantir a liquidez exigida pelas operações da empresa e que o excedente pode até ser utilizado em aplicações de curto prazo.

Um saldo negativo não necessariamente indica dificuldades financeiras e, da mesma forma, um saldo positivo nem sempre indica boa situação. Fleuriel, Kehdy e Blanc (2003, p. 37-42) demonstram que “uma importante função da diretoria financeira de uma empresa é acompanhar a evolução do Saldo de Tesouraria, a fim de evitar que permaneça constantemente negativo e crescente”. Portanto, é necessário verificar a tendência ao longo dos períodos para evitar o denominado “efeito tesoura” detalhado a seguir.

2.3.2 O efeito tesoura

Ao crescer negativamente por períodos seguidos, o saldo de tesouraria revela a dependência de empréstimos a curto prazo, tornando crítica a liquidez da empresa, o que, em caso de restrição de crédito, pode levar a organização à insolvência de maneira perigosa (BRASIL e BRASIL, 2008).

Quando ocorre o hiato entre o crescimento da NCG e do CDG, o saldo de tesouraria pode se tornar cada vez menor e graficamente formam o aspecto de tesoura, tal como se segue:

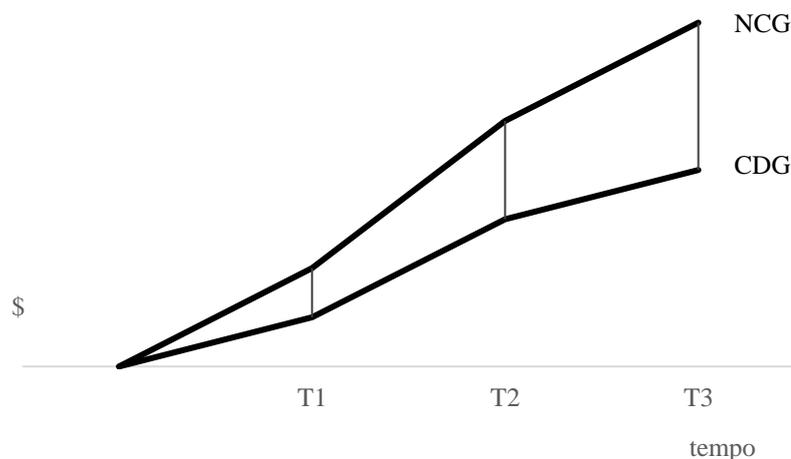


GRÁFICO 2 – O Efeito Tesoura

Fonte: Adaptado de Brasil e Brasil (2008)

Brasil e Brasil (2008, p. 60) e Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 38) afirmam que as condições para que o efeito tesoura ocorra são:

- a) Crescimento de vendas a taxas elevadas;
- b) Relação NCG/Vendas crescendo em ritmo maior do que a relação Autofinanciamento/Vendas;
- c) Prejuízos;
- d) Distribuição excessiva de dividendos;
- e) Altas taxas de juros;
- f) Investimento em bens de ativo permanente;
- g) Endividamento de perfil de retorno inadequado;
- h) Imobilização excessiva;
- i) Recessão econômica.

Em geral, conforme apontado pelos itens a) e b), ocorre que o crescimento de vendas nem sempre gera recursos suficientes para que as operações se autofinanciem, estimulando a empresa a contrair empréstimos de curto prazo e deteriorando sua liquidez.

O efeito tesoura pode ser evitado com o planejamento da evolução de T a partir da consideração do comportamento das variáveis NCG e CDG do Modelo Fleuriet nas deliberações estratégicas. Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 42) ressaltam que “o autofinanciamento da empresa deve ser

suficiente para financiar, pelo menos, os aumentos de sua necessidade de capital de giro”. Em outras palavras, o retorno financeiro resultante do aumento das vendas deve cobrir minimamente o aumento no nível de atividades.

Em complemento, Starke Júnior (2008, p. 188-189) afirma em seu estudo que o horizonte de análise do saldo de tesouraria é de no mínimo quatro anos, uma vez que em períodos inferiores a esse se obtêm as mesmas tendências que aquelas demonstradas pela análise tradicional de balanços. O referido autor ressalta também que a “avaliação do seu significado deve ser em conjunto com os demais índices” e que exibir o gráfico do efeito tesoura “não revela absolutamente nada além de que houve mudanças no cenário [...] da empresa”.

2.3.3 Estruturas financeiras

A combinação dos resultados das variáveis do Modelo Fleuriet resulta em 6 estruturas financeiras, detalhadas no quadro a seguir:

QUADRO 5

TIPOS DE ESTRUTURA E SITUAÇÃO FINANCEIRA

TIPO/ITEM	CDG	NCG	T	SITUAÇÃO
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito Ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

Notas:

- Indicativo de valor positivo (+) ou negativo (-);
- Montantes nulos são considerados apenas teóricos.

Fonte: Marques e Braga (1995)

Os tipos de estrutura financeira podem ser analisados da seguinte maneira:

- I) **EXCELENTE**: ocorre quando o $CDG > 0$, $NCG < 0$ e $T > 0$ e demonstra excelente liquidez. A NCG negativa indica um ciclo financeiro reduzido ou negativo, onde o recebimento pelas vendas ocorre antes das suas saídas de caixa, criando uma fonte de recursos (BRAGA, 1991, MARQUES e BRAGA, 1995). O CDG positivo indica que as fontes de financiamento de longo prazo são suficientes para cobrir os investimentos de longo prazo e ainda sobram recursos para se investir no curto prazo. Nesse caso, tanto o CDG quanto o NCG são fontes de recursos que são investidos na Tesouraria;
- II) **SÓLIDA**: é a estrutura mais comum de ser encontrada e é caracterizada pelo valor positivo das três variáveis do Modelo Fleuriet. Neste caso, a NCG positiva indica que o passivo circulante cíclico é insuficiente para cobrir os ativos operacionais, mas que este déficit é suprido pelo CDG positivo (BRAGA, 1991);
- III) **INSATISFATÓRIA**: este tipo de estrutura aponta que o capital de giro é insuficiente para cobrir a NCG, resultando em um saldo de tesouraria negativo. Para Braga (1991, 12), esta situação mostra que empresas deste tipo “são bastante dependentes de empréstimos de curto prazo para financiar suas operações” e que ela se torna mais vulnerável com o aumento da diferença entre o CDG e a NCG;
- IV) **PÉSSIMA**: a combinação do T e do CDG negativos significa que a empresa está financiando ativos não circulantes com fundos de curto prazo. Segundo Braga (1991), empresas com esta situação têm um desequilíbrio entre suas fontes e aplicações de recursos comprometendo seu crescimento e indicando uma possível falência;
- V) **MUITO RUIM**: caracterizada pelo valor negativo das três variáveis do Modelo Fleuriet, a situação financeira é muito ruim, embora menos pior do que a do tipo IV. O CDG negativo indica que parte dos ativos permanentes são financiados com recursos de curto prazo, tornando difícil a recuperação dos investimentos frente aos compromissos com vencimento próximo (BRAGA, 1991, CORREIA, 2001). A vantagem dessa situação frente à anterior é que o NCG é negativo, o que indica que as operações da empresa também viram fonte de recursos que, no caso, estão sendo utilizadas nos ativos de longo prazo;
- VI) **ALTO RISCO**: Neste cenário, a empresa utiliza suas operações (NCG) como fonte de recursos para financiar investimentos de longo e curto prazo. O risco surge do fato de se

utilizar recursos cíclicos e variáveis para financiar investimentos de baixa liquidez. Braga (1991) afirma que este quadro é transitório e que pode ser afetado pelo volume de vendas.

2.3.4 Estudos sobre o Modelo Fleuriet

Tal como se propõe neste estudo, os autores citados verificaram que os artigos enfatizaram temas como a gestão do capital de giro, identificação das variáveis, análise em conjunto com os índices tradicionais e o teste empírico do Modelo Fleuriet. Em síntese, foi verificado que as variáveis do Modelo ilustram melhor a situação financeira do que a análise tradicional, captando com maior sensibilidade as mudanças de cenário. A fim de corroborar sua relevância, pretende-se detalhar alguns estudos pertinentes ao trabalho desenvolvido.

Estabelecendo um contraponto à análise tradicional de liquidez, Oliveira, Pereira Filho e Amaral (1998, p. 47) afirmam que “as demonstrações financeiras e os relatórios contábeis não expressam totalmente a realidade econômica da empresa” e que se deve conhecer as suas limitações. Neste sentido, Wilhelm e Júnior (2000, p. 9) analisaram comparativamente os indicadores tradicionais e aqueles do Modelo Fleuriet em 10 empresas durante 12 meses a fim de verificar a efetiva contribuição do modelo, constatando que “a análise dinâmica oferece parâmetros que apresentam um grau de sensibilidade sobre mudanças na situação financeira significativamente mais apurado que a análise tradicional” e que os resultados de ambos os métodos podem apontar diagnósticos divergentes. Adicionalmente, os autores também ressaltam o sucesso da aplicação do Modelo Fleuriet em consultorias na região de Blumenau e salientam a importância do seu ensino em cursos de finanças e contabilidade.

Marques e Braga (1995) realizaram um estudo que desenvolveu o modelo com o intuito de demonstrar sua utilização como instrumento complementar de análise da liquidez e solvência das organizações. Os autores percorreram os aspectos teóricos do Modelo Fleuriet utilizando uma amostra de 6 indústrias agrícolas e de alimentos de capital aberto e analisaram as tendências das variáveis do modelo nessas empresas. Destaca-se a relação do nível de NCG e o nível de atividades das companhias com o grau de endividamento e possível efeito tesoura, conforme detalhado no item 3.3.2. Embora com amostra limitada, os autores consideraram que havia sinais de que a área receberia contribuições significativas nos anos subsequentes ao estudo

devido à busca por métodos mais eficientes de análise de liquidez e também pela observação de tendências setoriais.

O comportamento do setor comercial nacional entre 2002 e 2004 foi analisado por Paixão *et al* (2010). Os autores buscaram empresas de capital aberto do comércio varejista e atacadista, verificando aspectos de capital de giro, rentabilidade, fluxo de caixa e liquidez. Evidentemente foi necessário reclassificar as contas conforme o Modelo Fleuriet para obter o foco da análise dinâmica.

Como resultado, foi evidenciado que a estrutura¹ dominante neste setor é a do tipo III (Insatisfatória), seguida do tipo II (Sólida). As variáveis da análise dinâmica apresentaram evolução ao longo dos 3 anos e mostraram uma pequena transição de empresas do tipo III para o tipo II devido à melhor gestão dos ciclos no período. De forma pertinente, ressalta a associação entre a rentabilidade e o Saldo de Tesouraria, onde se observou que T evoluiu proporcionalmente aos níveis de lucratividade. Assim, destaca a importância da manutenção do Saldo de Tesouraria como fonte, mas não exclusiva, de recursos para o CDG (PAIXÃO *et al*, 2010).

Correia (2001), por sua vez, analisou o perfil do setor têxtil brasileiro no cenário neoliberal brasileiro e concluiu que as empresas apresentaram tendência favorável de liquidez no período de 1996 a 1998, passando de uma estrutura do tipo III (Insatisfatória) para o tipo II (Sólida), resultado de reestruturação e investimentos na modernização da produção.

O Modelo Fleuriet foi utilizado para analisar determinados ramos de negócio e também empresas específicas, a exemplo do setor elétrico durante a crise econômica mundial em 2008. Nascimento *et al* (2011) combinou as análises tradicional e dinâmica para verificar a gestão do capital de giro nestas empresas e constatou que, entre 2008 e 2009, as estruturas II (Sólida) e IV (Muito Ruim) correspondiam a 32% e 24% das companhias do setor, respectivamente. No entanto, a crise reduziu a disponibilidade de recursos e conseqüentemente a liquidez de maneira geral no setor. A NCG variou positivamente e os indicadores T e CDG apresentaram expressiva variação negativa e no período analisado, revelando uma migração para estruturas financeiras de níveis inferiores do ponto de vista do Modelo Fleuriet.

¹ Conforme estrutura apontada no item 2.3.3 do presente estudo.

Embora a redução da liquidez eleve o risco de insolvência, cabe ressaltar que a elasticidade da demanda no setor elétrico confere alta previsibilidade das entradas de caixa e, portanto, possibilita que as empresas operem com baixos níveis de liquidez. Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 13) afirmam que ainda assim a “empresa poderá se desenvolver, desde que sua Necessidade de Capital de Giro seja, também, negativa”. Em exemplo, a Cemig Distribuição S.A seguiu a tendência apresentada por Nascimento *et al* (2011), mas elevou a utilização de fontes de curto prazo. Entre os anos de 2008 e 2009, ela aumentou em 455% seus empréstimos e financiamentos de curto prazo. Apesar deste quadro, devido a injeções de recursos do governo estadual e da condição de caixa citada, ela “é capaz de suportar seu nível de atividade” (ALMEIDA, VALVERDE e HORTA, 2013).

Um dos artigos mais pertinentes ao presente trabalho é o desenvolvido por Guimarães e Nossa (2010), que consiste na análise das estruturas financeiras, a partir do Modelo Fleuriet, de 621 OPS utilizando dados contábeis de 2006 disponibilizados pela ANS. O estudo assume que cada estrutura de financiamento do capital de giro, de acordo com a classificação preconizada por Marques e Braga (1995), está associada a um nível de liquidez, lucratividade e solvência, resultando no teste de 3 hipóteses:

- a) **Lucratividade:** $I > II > III > IV > V > VI$;
- b) **Liquidez:** $I > II > III > IV > V > VI$;
- c) **Solvência:** $I > II > III > IV > V > VI$;

O teste foi feito a partir da análise de variância simples dos resultados de cada parâmetro. Nesta amostra, foi verificado que a ordem presumida nas hipóteses não foi validada, ou seja, uma estrutura financeira do tipo I não necessariamente apresenta melhores índices de lucratividade, liquidez e solvência do que a do tipo II e assim por diante.

Guimarães e Nossa (2010, p. 56-59) puderam observar que os níveis de solvência, liquidez e lucratividade são superiores nas estruturas do tipo II e que não há diferença significativa entre os tipos V e VI. Dentre os 6 tipos, destacam o V como o pior deles. Os autores salientam que é oportuno que as “agências reguladoras concentrem o esforço regulatório em empresas com estruturas de financiamento deficiente (i.e., tipos IV, V e VI, ou seja, com CDG < 0)”.

3 METODOLOGIA

Este trabalho pode ser caracterizado como uma pesquisa quantitativa-descritiva, que tem como objetivo principal a verificação de relação entre as variáveis analisadas. Para Gil (2009, p. 42), “uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados”.

3.1 Amostra e Dados

As OPS analisadas neste trabalho foram escolhidas através de uma amostra não probabilista estratificada. Marconi e Lakatos (2009) e Spraul (2002) afirmam que os estratos são definidos de acordo com os atributos ou variáveis da população que possuem maior relevância para o propósito da pesquisa e proporciona homogeneidade da amostra na medida em que se reduz a variação entre elementos dos subgrupos.

Da população de 894 OPS médico-hospitalares para o ano-base de 2013, foram desconsideradas 412 OPS que apresentaram as seguintes situações: (a) demonstrativo contábil não constava na base da ANS; (b) IDEF não calculado para o ano-base; (c) inconsistências no Balanço Patrimonial (i.e. ativo total diferente do passivo total, grupos de contas zeradas) que inviabilizariam o cálculo das variáveis do Modelo Fleuriet. Assim, obteve-se a amostra de 482 OPS.

Considerando o objetivo geral do estudo, o fator de agrupamento dos estratos foi a estrutura financeira obtida a partir do Modelo Fleuriet detalhada no item 2.3.3. Obteve-se, portanto, 6 estratos, dentro dos quais se pretendeu analisar o comportamento do IDEF em cada um deles e sua relação com os demais.

O IDEF de 2014 tem como período de referência os dados econômico-financeiros do ano de 2013. A partir desta população e da base de dados da ANS, foram coletadas as demonstrações contábeis do período referência para o cálculo das variáveis do Modelo Fleuriet.

3.2 Tratamento de Dados

A primeira etapa para realizar o estudo foi a reclassificação de todas as contas do ativo e passivo circulantes conforme preconizado Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003). O anexo A contém a correspondência entre os planos de contas da ANS e sua reclassificação conforme o modelo.

Em segundo momento, calculou-se as variáveis do Modelo Fleuriet, a saber, o Capital de Giro (CDG), a Necessidade de Capital de Giro (NCG) e o Saldo de Tesouraria (T), conforme apontado no item 2.3.1.

O terceiro passo foi combinar os resultados das variáveis para se obter a classificação de sua estrutura financeira para determinar a situação de liquidez e solvência das organizações em dado momento (MARQUES, BRAGA, 1995). A obtenção destas estruturas tem o objetivo de balizar a verificação da existência de sua relação com a pontuação do IDEF das operadoras da amostra do estudo.

A quarta etapa consiste na construção de estatísticas descritivas e no teste de Kruskal-Wallis, que determina se existe diferença estatística entre suas distribuições. O resultado deste teste possibilitará verificar se há a relação entre o IDEF e as estruturas financeiras da amostra deste estudo.

3.2.1 Teste de Kruskal-Wallis

Constatou-se, através do teste de normalidade Kolmogorov-Smirnov, que as pontuações do IDEF da amostra deste estudo não estão normalmente distribuídas, tornando necessária a utilização do teste de diferença de médias não paramétrico equivalente à *Analysis of Variance*.

O teste de Kruskal-Wallis é recomendado para se comparar três ou mais amostras independentes e determinar se há diferença entre suas distribuições. É um teste não paramétrico e, neste caso, não requer que as médias sejam normalmente distribuídas (WEBSTER, 2006).

Ele se baseia no teste das seguintes hipóteses:

H_0 : Todas as k amostras têm a mesma distribuição;

H_1 : Nem todas as k amostras têm a mesma distribuição

Onde k é o número de amostras do estudo.

O teste consiste em determinar um valor estatístico (H) baseado no tamanho de cada amostra e na posição dos elementos de cada uma (em ordem crescente da variável resposta, qual seja, o IDEF) e compará-la com o valor crítico obtido pela tabela qui-quadrado com $k-1$ graus de liberdade ($Q\alpha$). Se $H > Q\alpha$, rejeita-se a hipótese nula H_0 de que todas as amostras têm a mesma distribuição (WEBSTER, 2006).

Neste estudo, rejeitar a hipótese nula significa dizer que as distribuições do IDEF em cada estrutura do Modelo de Fleuriet não são estatisticamente iguais. Se, a partir do teste, a hipótese nula for aceita, poder-se-á concluir que o IDEF não tem relação com as estruturas do Modelo Fleuriet e que os resultados da população são homogêneos.

Ademais, caso a hipótese nula seja rejeitada, torna-se possível determinar em quais níveis de agrupamento foram observadas as diferenças mais significativas, ou seja, em quais estruturas financeiras o resultado do IDEF apresentou maiores diferenças estatísticas.

O teste Kolmogorov-Smirnov e o Teste de Kruskal-Wallis foram aplicados utilizando o *software* MiniTab 17.2.1.

4 APRESENTAÇÃO DOS DADOS

Após a reclassificação das contas contábeis e considerando o porte das empresas dado pela quantidade de beneficiários vinculados aos planos de saúde, percebe-se que as operadoras com maior média de número de beneficiários possuem as estruturas Alto Risco, Excelente e Sólida, nesta ordem, sendo que a primeira teve sua média impactada devido a 2 OPS com contingente acima de 1 milhão de vidas nesta categoria. Expurgando-se estas empresas, a média desta estrutura seria de 80.849.

TABELA 1
Quantidade de OPS e Beneficiários Por Estrutura

	Excelente	Sólida	Insatisfatória	Péssima	Muito Ruim	Alto Risco
Σ OPS	353	28	5	5	23	68
MÉDIA	80.655	52.784	26.541	3.353	23.829	158.465
TOTAL	28.310.045	1.425.172	132.705	10.059	524.241	10.775.633

Nota:

- 6 OPS não possuíam informação de contingente para o período analisado.

Fonte: Elaborado pelo próprio autor.

Verificou-se que a distribuição das OPS apresenta concentração no tipo de estrutura classificado como Excelente, com 73,24% do total das operadoras da amostra, seguido do tipo Alto Risco com 14,11%. Notoriamente, as estruturas do tipo Insatisfatória e Péssima apresentaram o menor número de ocorrências, com 5 elementos em cada estrato. A TAB. 2 retrata a distribuição das operadoras e suas medidas de tendência central e dispersão do IDEF.

TABELA 2
Estatística Descritiva

	Situação	Média IDEF	Mediana	Erro Padrão	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
I	Excelente	0,7236	0,8032	0,0127	0,2379	0,0857	1,0000
II	Sólida	0,7007	0,8309	0,0469	0,2481	0,1749	1,0000
III	Insatisfatória	0,6022	0,5676	0,1225	0,2739	0,3312	0,9541
IV	Péssima	0,5019	0,6142	0,1218	0,2724	0,1904	0,7610
V	Muito Ruim	0,3048	0,1917	0,0523	0,2510	0,0184	0,7781
VI	Alto Risco	0,4085	0,3373	0,0309	0,2549	0,0000	0,7896

Fonte: Elaborado pelo próprio autor.

A média e a mediana amostral do IDEF de todas as OPS foi de 0,65 e 0,75, respectivamente, com as situações I e II apresentando resultados superiores a estes. Verificou-se que o IDEF dos estratos apresentou desvios-padrão semelhantes, porém com dispersão mais acentuada nas estruturas III e IV. Em relação às situações financeiras, a média e a mediana do resultado do IDEF seguiram a ordem $I > II > III > IV > VI > V$, conforme GRAF. 3, embora tenham sido detectados *outliers* na estrutura do tipo I.

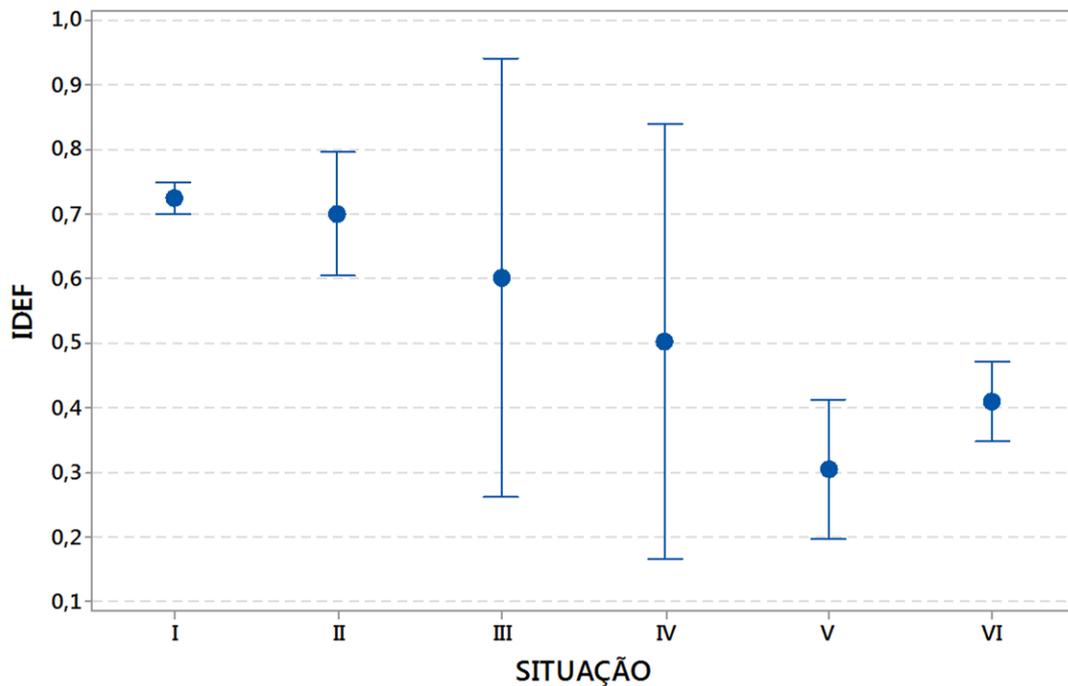


GRÁFICO 3 – Intervalo de confiança (95%) do IDEF por estrutura

Fonte: Elaborado pelo autor

Para verificar a diferença entre as distribuições dos resultados das amostras, aplicou-se o teste de Kruskal-Wallis, cujos resultados são apresentados a seguir:

TABELA 3

Resultados Do Teste De Kruskal-Wallis

INFORMAÇÃO	VALOR
Kruskal-Wallis qui-quadrado (H)	110,6353
Graus de Liberdade ($k-1$)	5
P-valor	0,0000
Valor crítico ($Q\alpha$)	11,0700

Fonte: Elaborado pelo autor

Como $H > Q\alpha$, rejeita-se a hipótese nula H_0 de que as médias são iguais, ou seja, não se pode tratar as amostras como homogêneas, pois pelo menos duas delas possuem distribuições

estatisticamente diferente das demais. Neste momento, infere-se que o IDEF seja diferente em pelo menos duas estruturas do Modelo Fleuriet.

Foram calculados os escores padronizados de cada estrutura em que se observa que seguem a ordem das estruturas teorizada por Marques e Braga (1995), qual seja, $I > II > III > IV > V > VI$, conforme TAB. 4.

Os escores positivos obtidos pelas estruturas Excelente e Sólida demonstram que os resultados e seus respectivos postos médios foram superiores à média geral, destacadamente com a primeira se descolando consideravelmente dos demais resultados. Em contrapartida, as demais estruturas obtiveram escores negativos e ocuparam os postos médios mais baixos, indicando que seus resultados médios são inferiores à média geral, notadamente para as estruturas Muito Ruim e Alto Risco.

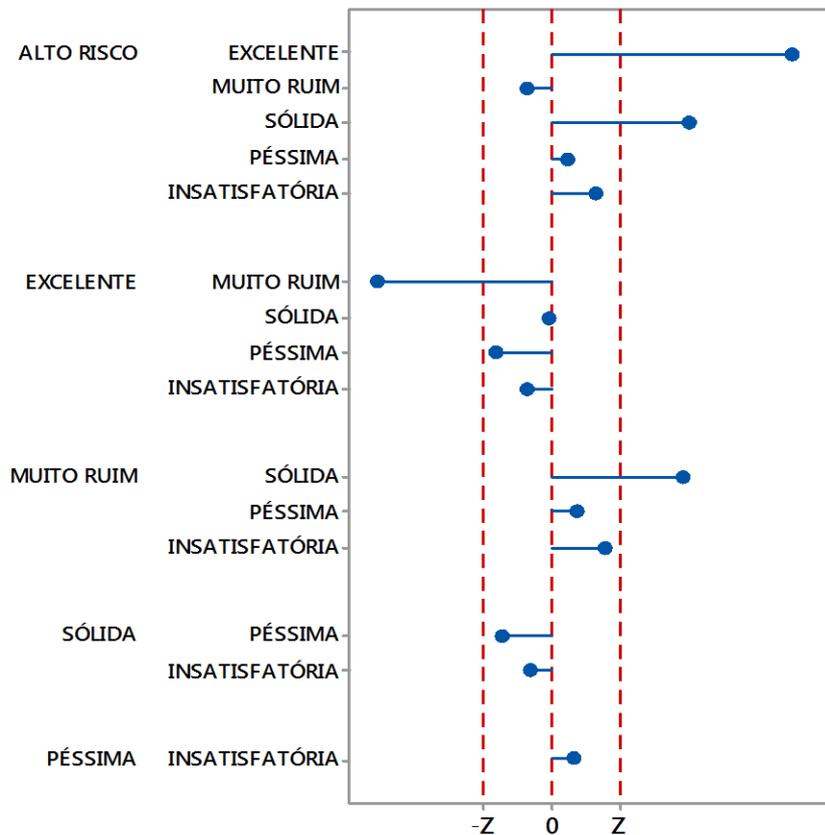
TABELA 4
ESCORES POR SITUAÇÃO FINANCEIRA

	Situação	Posto Médio	Escore Z
I	Excelente	275,6	8,89
II	Sólida	270,5	1,14
III	Insatisfatória	213,4	-0,45
IV	Péssima	146,4	-1,53
V	Muito Ruim	83,4	-5,58
VI	Alto Risco	115	-8,08

Fonte: Elaborado pelo autor

Efetuiu-se a comparação pareada dos escores padronizados dos estratos considerando o valor crítico *Bonferroni-Z* de $\pm 2,475$ para que fossem detectadas aquelas estruturas que possuíam as diferenças estatísticas mais significativas, conforme apresentado na GRAF. 4. Aquelas comparações cujo resultado é superior a $\pm 2,475$ apontam para diferenças significativas entre os estratos enquanto valores inferiores ao crítico indicam semelhança estatística entre o IDEF das operadoras.

A partir do GRAF. 4, complementa-se a análise da TAB. 4 ao determinar a natureza do comportamento entre as estruturas, onde se verifica que as estruturas Excelente e Sólida diferem significativamente da Muito Ruim e Alto Risco, enquanto as demais se localizaram dentro do limite crítico. Gráficamente, também é possível visualizar a proximidade dos resultados encontrados para os pares de estruturas.



$|Bonferroni\ Z\text{-value}|: 2,475$

GRÁFICO 4 – Comparações múltiplas entre escores

Fonte: Elaborado pelo autor

4.1 Discussão

As estatísticas descritivas e o resultado do teste de Kruskal-Wallis suportam a hipótese de que o IDEF difere significativamente em pelo menos dois estratos. Ademais, verifica-se que a natureza desta diferença se mostra coerente com as estruturas financeiras preconizadas por Fleuriot, Kehdy e Blanc (2003) e Marques e Braga (1995).

Diante dos resultados, observa-se que os resultados do IDEF das estruturas Excelente e Sólida e das estruturas Muito Ruim e Alto Risco diferem significativamente umas das outras. Considerando a ordem das estruturas teorizada por Marques e Braga (1995), nesta amostra não se obteve diferença expressiva entre as estruturas próximas e as intermediárias. Por exemplo: o resultado do IDEF de uma OPS da estrutura Insatisfatória não é estatisticamente diferente daquele de uma empresa cuja situação financeira é considerada Excelente, Sólida ou Péssima

pelo Modelo Fleuriet. Da mesma maneira, não há diferenças significativas entre a Excelente e Sólida e entre a Muito Ruim e Alto Risco.

A partir da TAB. 5, é possível detectar as diferenças entre as variáveis do Modelo Fleuriet que refletiram sua categorização nas estruturas. Essa tabela permite verificar as informações presente no Modelo de Fleuriet e que não são captadas no IDEF. Por exemplo, a inexistência de diferença entre as estruturas Excelente e Sólida pelos resultados do IDEF indica que essa metodologia ignora a origem do recurso que está na tesouraria, ou seja, considera como similar o fato dos recursos presentes em tesouraria serem totalmente provenientes do Capital de Giro ou serem provenientes em parte do Capital de Giro e em parte da operação da empresa.

TABELA 5
MÉDIA DAS VARIÁVEIS DO MODELO FLEURIET (em R\$)

	SITUAÇÃO	CDG	NCG	T
I	EXCELENTE	17.520.717	-23.865.718	41.386.435
II	SÓLIDA	29.750.058	2.380.445	27.369.613
III	INSATISFATÓRIA	1.123.865	2.755.769	-1.631.904
IV	PÉSSIMA	-4.782.979	14.464.436	-19.247.416
V	MUITO RUIM	-4.729.885	-2.911.028	-1.818.857
VI	ALTO RISCO	-24.682.773	-55.208.731	30.525.959

Fonte: Elaborado pelo autor

A diferença apresentada no IDEF entre as estruturas I e II e a estrutura VI parece ser proveniente principalmente das diferenças na variável Capital de Giro, indicando que o IDEF, de certa, forma, absorve as informações dessa variável. Porém, pode-se questionar o porquê da existência de diferença significativa entre I/II com a estrutura V mas não com a IV que também apresenta CDG negativo e com uma média próxima ao CDG da estrutura V.

Já entre as estruturas II e III, percebe-se que a diferença é devido à performance da liquidez corrente, denotada pelo menor valor médio absoluto da CDG em III, o que impactou no saldo de tesouraria e indicando que seus fundos permanentes estão no limiar da suficiência de financiamento de seu capital de giro. Embora se tenha verificado esta diferença baseada no Modelo Fleuriet, o teste apontou que não há diferença significativa do IDEF entre ambas as estruturas.

De maneira geral, as OPS com as estruturas III, IV, V e VI apresentaram resultados do IDEF inferiores aos valores médios amostrais e estatisticamente semelhantes, mas o Modelo Fleuriet possibilita visualizar diferenças entre a situação financeira delas. O CDG foi substancialmente menor nestas estruturas, se comparado ao da I e II, indicando que ele foi insuficiente para cobrir a NCG das operadoras. Este cenário aponta dificuldade de financiamento de longo prazo ou excesso de imobilização de ativos.

Embora já se tenha verificado neste estudo que o IDEF do período de 2014 não seja baseado nas variáveis do modelo dinâmico de análise financeira utilizado neste estudo, o teste realizado aponta para uma relação positiva entre o IDEF e as estruturas financeiras do Modelo Fleuriet, visto que tanto os resultados médios da pontuação do IDEF e os escores obtidos pelo teste são estatisticamente superiores nas situações I, II e inferiores nas situações III, IV, V e VI. Entretanto, entre estruturas consideradas próximas não houve diferença considerável entre o IDEF, embora se tenha observado diferença entre as estruturas baseadas no Modelo Fleuriet. Sendo assim, este cenário indica que o IDEF não descreve totalmente o desempenho econômico-financeiro de uma OPS quando comparado à análise dinâmica.

Assim, em resposta ao problema de pesquisa apresentado (Existe relação entre o desempenho da dimensão econômico-financeira do IDSS e a estrutura financeira obtida a partir do Modelo Fleuriet?) pode-se considerar que, embora seja possível observar, em alguns casos, uma relação entre o desempenho da dimensão econômico-financeira do IDSS e a estrutura obtida a partir do Modelo de Fleuriet, os resultados indicam que o IDEF não é capaz de abarcar todas as informações obtidas a partir do modelo dinâmico.

Conforme destacado neste estudo, o controle dos níveis de endividamento e liquidez é fundamental para a garantia do funcionamento das OPS e, sob a égide do Programa de Qualificação das Operadoras, o IDEF tem o peso de 20% no IDSS. Em que se pesem estes fatores, verificou-se neste estudo que grande parte das empresas da amostra possuem estruturas financeiras favoráveis à manutenção e ao desenvolvimento dos serviços prestados, o que é positivo para o setor e seus beneficiários na medida em que dá maior segurança à garantia da assistência médica.

Em contrapartida, dado que 353 das OPS estão uma posição financeira Excelente, Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) apontam que empresas nesta situação são mais sensíveis às variações do

nível de vendas. Em se tratando de um setor fortemente regulamentado, onde as operadoras estão sujeitas a intervenções que impactam comercialmente tais como suspensões de comercialização de seus produtos e liquidação extrajudicial, pode-se dizer que, mesmo em condições favoráveis de liquidez, eventuais intercorrências no cenário político-regulatório e econômico podem interferir diretamente nas finanças das empresas do setor.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Desde 2008, a ANS calcula anualmente o IDSS com o objetivo de estimular a evolução do setor de saúde suplementar como parte de seu Programa de Qualificação das Operadoras. Assim como a própria agência, o cálculo dos índices mudou ao longo do tempo e o IDEF passou por revisões técnicas, incorporando e/ou eliminando parâmetros. Considerando que o IDEF utiliza em sua composição indicadores tradicionais de liquidez e que, tal como afirmam Oliveira, Pereira Filho e Amaral (1998), não retratam a realidade financeira em sua totalidade, fez-se necessário avaliar o desempenho a partir de um modelo que compreendesse a realidade dinâmica das empresas brasileiras, qual seja, o Modelo Fleuriet.

Este estudo pretendeu avaliar se as estruturas propostas pelo Modelo Fleuriet e a pontuação do IDEF estão estatisticamente relacionadas por meio do teste não-paramétrico de Kruskal-Wallis. Conforme os resultados apontados na seção anterior, pode-se considerar que existe, no ano de 2014, alguma relação entre as estruturas financeiras superiores do modelo de Fleuriet e as pontuações do IDEF superiores e, à exceção da Muito Ruim e Alto Risco, do mesmo modo para estruturas inferiores. Porém, não se percebeu diferenças significativas entre as estruturas próximas e intermediárias e os resultados indicaram que o IDEF não é capaz de abarcar todas as informações contidas no modelo dinâmico. Dessa forma, pode-se considerar que a inserção de indicadores do Modelo Dinâmico no cálculo do IDEF poderia aumentar a eficiência de avaliação das condições financeiras das OPS.

Evidentemente, é preciso esclarecer que o estudo não avaliou especificamente os resultados das variáveis do modelo em questão, mas apenas considerou a sua polaridade para fins de enquadramento nas estruturas financeiras preconizadas pela literatura. Recomenda-se, em estudos posteriores, avaliar mais detidamente o comportamento e a evolução da NCG, do CDG e T em relação ao IDEF.

Ainda, conforme nota da ANS (2014f), os resultados dos índices de cada ano não são totalmente comparáveis dadas as alterações nos critérios e metodologia de cálculo a cada período. Apesar da ressalva, a Agência cita que esta comparabilidade tem se elevado devido a estabilidade atual do formato dos indicadores nos últimos períodos. Com efeito, o presente estudo avaliou apenas índice relativo ao ano de 2013. A partir do momento em que a estabilidade estiver inteiramente

assegurada, poder-se-á realizar estudos da evolução das pontuações em relação às variáveis do Modelo Fleuriet, permitindo conclusões mais robustas acerca do perfil econômico-financeiro do setor.

Outra sugestão de trabalhos futuros seria o acompanhamento dos resultados das OPS tanto no Modelo de Fleuriet quanto no índice IDEF ao longo do tempo, a fim de verificar qual permite prever melhor prováveis dificuldades econômicas futuras.

Dada a constante necessidade de se aprimorar mecanismos de gestão, pode-se dizer que os resultados desta pesquisa ampliam as possibilidades de análise do setor de saúde suplementar. Considerando o conceito de “intensidade capitalística”² abordado por Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 120-133), o modelo dinâmico consegue simular o impacto de estratégias de investimento como verticalização/desverticalização da cadeia produtiva, alterações no nível de atividade e vendas nos fluxos financeiros sob o ponto de vista da rentabilidade, constituindo uma aplicação essencial para as estratégias das OPS.

Finalmente, estas possibilidades podem ser igualmente valiosas tanto para a ANS quanto para as OPS na medida em que aumentam a compreensão do cenário setorial e permitem decisões mais fundamentadas de ambas as partes.

² Intensidade capitalística = $\frac{\text{Capital investido}}{\text{vendas}}$

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Renata Gasparello de. **O Capital baseado em risco: uma abordagem para operadoras de planos de saúde**, Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2008.

ALMEIDA, Maiko Albuquerque Paes; VALVERDE, Anderson Rocha; HORTA, Eduardo Duarte. **A ANÁLISE DINÂMICA SEGUNDO O MODELO DE MICHEL FLEURIET: O CASO DA EMPRESA CEMIG DISTRIBUIÇÃO S.A.** XXIV ENANGRAD, 2013

ALVES, S. L. Eficiência das operadoras de planos de saúde. **Revista Brasileira de Risco e Seguro**, v. 4, n. 8, p. 87-112, 2008.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Caderno de Informação da Saúde Suplementar: beneficiários, operadoras e planos**. Rio de Janeiro, 2014a

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Informação Institucional**. Rio de Janeiro, p. 2-3, 2014b. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/materiais-publicados/folhetos-e-cartilhas>> Acesso em: 06/04/2015

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Planos de saúde: Guia Prático**, Rio de Janeiro, 2014c. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/materiais-publicados/folhetos-e-cartilhas>> Acesso em: 06/04/2015

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Planos de Saúde Coletivos: Características e Orientações**. Rio de Janeiro, 2014d. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/materiais-publicados/folhetos-e-cartilhas>> Acesso em: 06/04/2015

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Programas de Qualificação do setor de Saúde Suplementar**. Rio de Janeiro, 2014e. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/materiais-publicados/folhetos-e-cartilhas>> Acesso em: 06/04/2015

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Relatório da Qualificação das Operadoras 2014 – Ano Base 2013**, Rio de Janeiro, 2014f. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/espaco-da-qualidade/programa-de-qualificacao-de-operadoras>> Acesso em: 25/11/2014

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Ficha Técnica dos Indicadores do Programa de Qualificação da Saúde Suplementar – Componente Operadoras, Avaliação de Desempenho Referente ao Ano de 2014**, Rio de Janeiro, 2014g. Disponível em: <<http://www.ans.gov.br/espaco-da-qualidade/programa-de-qualificacao-de-operadoras>> Acesso em: 25/11/2014

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Tendências e Desafios dos Sistemas de Saúde nas Américas**, Nº 3, Rio de Janeiro, 2002

ARAÚJO, Elisson Alberto Tavares; OLIVEIRA COSTA, Miguel Luiz de; CAMARGOS, Marcos Antônio de. **Estudo da produção científica sobre o modelo Fleuriet no Brasil entre 1995 e 2008**, 2010.

ARAÚJO, Elisson Alberto Tavares; OLIVEIRA COSTA, Miguel Luiz de; CAMARGOS, Marcos Antônio de. **Mapeamento da produção científica sobre o Modelo Fleuriet no Brasil**. *Gestão Contemporânea*, nº 14, 2013.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**, 10ª edição, São Paulo, ed. Atlas, 2010a

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 5ª edição. São Paulo, ed. Atlas, 2010b

BRAGA, Roberto. **Análise Avançada do Capital de Giro**. Caderno de Estudos nº3, FIPECAFI. São Paulo, 1991

BRASIL, Lei 9.961, de 28 de janeiro de 1998. Brasília. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19961.htm>. Acesso em: 23/05/2015.

BRASIL. Lei 9.656, de 03 de junho de 1998. Brasília. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19656.htm>. Acesso em: 23/03/2015.

BRASIL, Resolução Normativa 139, de 24 de novembro de 2006, Brasília. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/index2.php?option=com_legislacao&view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=1121>. Acesso em: 23/03/2015.

BRASIL, Resolução Normativa 159, de 3 de julho de 2007, Brasília. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/index2.php?option=com_legislacao&view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=1200>. Acesso em: 23/03/2015.

BRASIL, Resolução Normativa 209, de 22 de dezembro de 2009, Brasília. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/index2.php?option=com_legislacao&view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=1571>. Acesso em: 23/03/2015.

BRASIL, Haroldo Vinagre, BRASIL, Haroldo Guimarães. **Gestão Financeira das empresas: um Modelo Fleuriet**, 4ª edição, ed. Qualitymark, 2008

CAMPOS, Carla da Costa. **Um estudo das relações entre operadoras de plano de assistência à saúde e prestadores de serviço**. Dissertação (Mestrado) – Escola de Engenharia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2004.

CARVALHO, Eurípedes Balsanuf; DE OLIVEIRA CECÍLIO, Luiz Carlos. **A regulamentação do setor de saúde suplementar no Brasil: a reconstrução de uma história de disputas**, *Cad. Saúde Pública*, v. 23, n. 9, p. 2167-2177, 2007.

CORREIA, Laíse Ferraz. **Perfil econômico-financeiro do setor têxtil brasileiro: análise da liquidez no período de 1996 a 1998**. *Revista de Administração*, v. 36, n. 1, p. 25-34, 2001.

FARIAS, Luís Otávio; MELAMED, Clarice. **Segmentação de mercados da assistência à saúde no Brasil**. *Ciência Saúde Coletiva*, v. 8, n. 2, p. 585-98, 2003.

FEDERAÇÃO NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR. **Boletim da Saúde Suplementar: Indicadores Econômico-Financeiros e de Beneficiários**, ed. 8, 2014

FLEURIET, Michel, KEHDY, Ricardo, BLANC, Georges. **O Modelo Fleuriet: A dinâmica financeira das empresas brasileiras**. Belo Horizonte: Campus, 2003

FUSCO, José Paulo Alves. **Necessidade do capital de giro e nível de vendas**. Revista de Administração de Empresas, vol.36, n.2, p. 53-66, 1996

GIL, A. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª edição. São Paulo, ed. Atlas, 2009.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 12ª edição: Pearson Prentice Hall, 2010

GOUVEIA, Maria Thereza Carolina de Souza. **O modelo de Agência Reguladora e a ANS: construção do regime regulatório na saúde suplementar**. Tese de Doutorado, Escola Nacional de Saúde Pública Sergio Arouca, 2004

GUIMARÃES, André Luiz de Souza; NOSSA, Valcemiro, **Capital de giro, lucratividade, liquidez e solvência em operadoras de planos de saúde**. Brazilian Business Review, v. 7, n. 2, p. 40-63, 2010.

GREMAULD, Amaury Patrick, VASCONCELLOS, Marco Antônio Sandoval de, JÚNIOR, Rudinei Toneto, **Economia Brasileira Contemporânea**, 7ª edição, 4. Reimpr, São Paulo, ed. Atlas, 2009

INSTITUTO DE ESTUDOS DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Conjuntura – Saúde Suplementar**, 25ª edição, 2014a

INSTITUTO DE ESTUDOS DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Guia da Saúde Suplementar**, São Paulo, 2014b

INSTITUTO DE ESTUDOS DE SAÚDE SUPLEMENTAR, **Números do setor**. Disponível em: <<http://www.iess.org.br/?p=setor&grupo=Numeros>>. Acesso em: 22/03/2015.

MALTA, Deborah Carvalho et al. **Perspectivas da regulação na saúde suplementar diante dos modelos assistenciais**. Ciência Saúde Coletiva, v. 9, n. 2, p. 433-444, 2004.

MATIAS, Alberto Borges (coordenador). **Finanças corporativas de curto prazo, volume 1: a gestão do valor do capital de giro**. São Paulo, ed. Atlas, 2007

MARCONI, Marina de Andrade, LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados**. 7ª edição, ed. Atlas, São Paulo, 2009

MARQUES, José Augusto Veiga da; BRAGA, Roberto. **Análise Dinâmica do Capital de Giro: O Modelo Fleuriet**. Revista de Administração de Empresas. Vol. 35, p. 49-63, 1995

MARTINS, Marcus V. L. **Uma Proposta de Metodologia de Avaliação da Solvência de Empresas de Seguro não vida**. Dissertação (Mestrado em Administração) – COPPEAD UFRJ, Rio de Janeiro, 1994

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**, 7ª edição, ed. Atlas, São Paulo, 2010

NAJBERG, Sheila; PUGA, Fernando P.; OLIVEIRA, PA de S. **Sobrevivência das firmas no Brasil: dez. 1995/dez. 1997**. Revista do BNDES, v. 7, n. 13, p. 33-48, 2000

NASCIMENTO, Cristiano do, *et al.* **A Gestão do Capital de Giro por Empresas do Setor Elétrico em meio à Crise Financeira de 2008**. Perspectivas Contemporâneas, v. 6, n. 1, 2011.

NITÃO, Samara Rachel Vieira, **Saúde Suplementar no Brasil: um estudo da dinâmica industrial pós-regulamentação**. Escola Nacional de Saúde Pública Sérgio Arouca, Rio de Janeiro, 2004

OLIVEIRA, A. F. C. S.; PEREIRA FILHO, A. D.; AMARAL, H. F. **A relevância da gestão financeira de curto prazo**. Contabilidade Vista & Revista, v. 9, n. 2, p. 15-30, jun. 1998.

PAIXÃO, Roberto Brasileiro et al. **Análise dinâmica do setor comercial nacional: uma aplicação do modelo Fleuriet**. Gestão & Planejamento-G&P, v. 9, n. 2, 2010.

ROSS, S. A, WESTERFIELD, R., JORDAN, B. D. **Administração Financeira**, 8ª edição, ed. McGraw-Hill, São Paulo, 2008

SANCOVSCHI, Moacir; MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva; DA SILVA, João Alberto. **Análise das Intervenções da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) Através dos Índices de Desempenho da Saúde Suplementar (IDSS)**. Contabilidade, Gestão e Governança, v. 17, n. 2, 2014.

SOARES, Maria Aparecida. **Análise de indicadores para avaliação de desempenho econômico-financeiro de operadoras de planos de saúde brasileiras: uma aplicação da análise fatorial**. 2006. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

SOUZA, M. S. **Gestão da tesouraria das empresas**. Contabilidade Vista & Revista, v. 14, n. 3, p. 99-111, 2003.

SOUZA, Edna Lúcia da. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 3.ed. Florianópolis: Laboratório de Ensino à Distância da UFSC, 2001. 121p.

SOUZA, Maria Carolina A. F de. **Reflexões sobre as políticas de apoio às pequenas empresas brasileiras no período recente**. Ensaio FEE, v.22, n.1, p. 115-142. Porto Alegre, 2001

SOUZA, Rodrigo Mendes Leal de. **O mercado de saúde suplementar no Brasil: regulação e resultados econômicos dos planos privados de saúde**. p. [1]-20, fev. 2015

SPROULL, Natalie L., **Handbook of research methods: a guide for practitioners and students in the social sciences**. ed. Scarecrow, 2ª edição, 2002

STARKE JÚNIOR, Paulo Cesar, 2008. **Efeito Tesoura: Relevância e evidências estatísticas para análise econômico-financeira de empresas brasileiras**. 198 p. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba

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

WEBSTER, Allen. L. **Estatística aplicada à Administração e Economia**. ed. McGraw-Hill, São Paulo, 2006

WILHELM, Pedro Paulo Hugo; JÚNIOR, Felix Christiano Theiss. **Análise Do Capital De Giro: Modelo Fleuriet Versus Modelo Tradicional**. Revista de Negócios, v. 5, n. 3, 2007.

ANEXOS

ANEXO A – Plano de Contas da ANS reclassificado

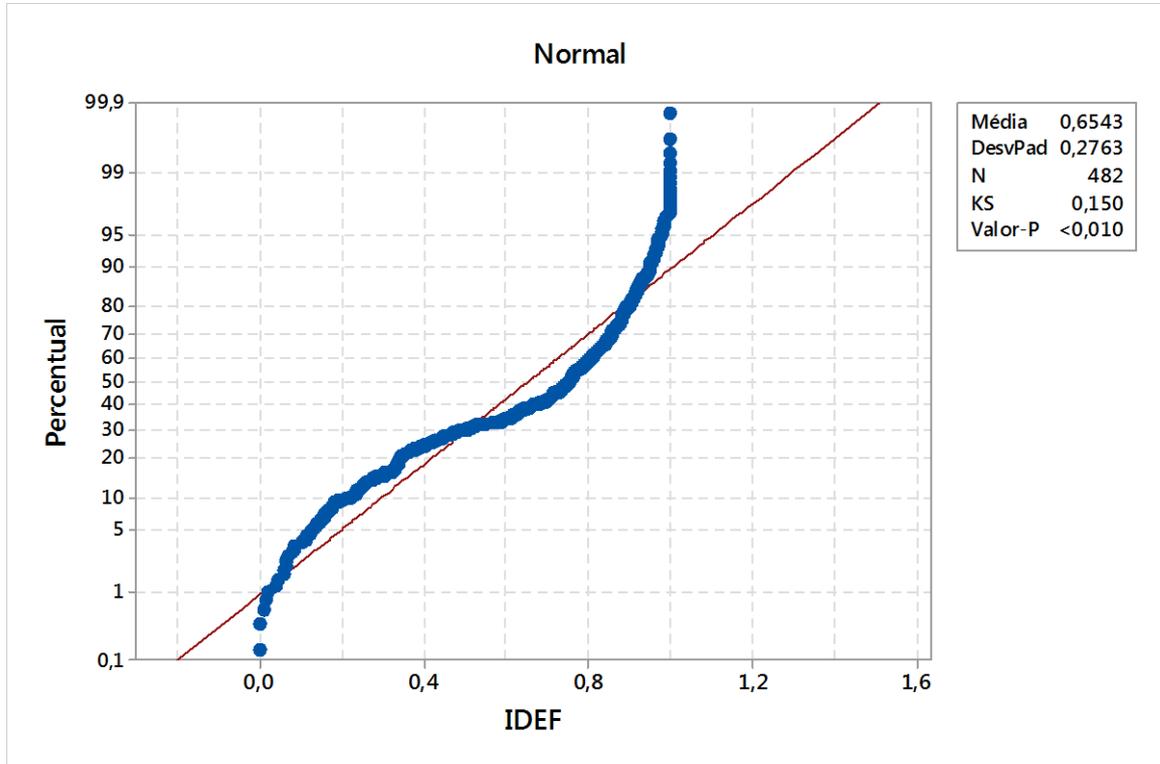
	DESCRIÇÃO	RECLASSIFICAÇÃO
		ACC: Ativo Circulante Cíclico ACE: Ativo Circulante Errático
1	ATIVO	
12	ATIVO CIRCULANTE	
121	DISPONÍVEL	ACE
1211	CAIXA	ACE
1212	NUMERÁRIO EM TRANSITO	ACE
1213	BANCOS CONTA DEPÓSITOS	ACE
1214	APLICAÇÕES DE LIQUIDEZ IMEDIATA	ACE
122	APLICAÇÕES FINANCEIRAS	ACE
1221	APLICAÇÕES VINCULADAS A PROVISÕES TÉCNICAS	ACE
1222	APLICAÇÕES NÃO VINCULADAS	ACE
123	CRÉDITOS DE OPERAÇÕES COM PLANOS DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	ACC
1231	CONTRAPRESTAÇÃO PECUNIÁRIA/PRÊMIO A RECEBER	ACC
1232	CRÉDITOS DE OPERAÇÕES DE ADMINISTRAÇÃO DE BENEFÍCIOS	ACC
1233	PARTICIPAÇÃO DOS BENEFICIÁRIOS EM EVENTOS/SINISTROS INDENIZADOS	ACC
1234	OPERADORAS DE PLANOS DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	ACC
1239	OUTROS CRÉDITOS DE OPERAÇÕES COM PLANOS DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	ACC
124	CRÉDITOS DE OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE NÃO RELACIONADOS COM PLANOS DE SAÚDE DA OPERADORA	ACC
1241	CRÉDITOS DE OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE NÃO RELACIONADOS COM PLANOS DE SAÚDE DA OPERADORA	ACC
125	DESPESAS DIFERIDAS	ACC
1251	COMISSÕES DIFERIDAS COM OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA A SAÚDE	ACC
1252	DESPESAS DE RESSEGURO DIFERIDAS	ACC
126	CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS E PREVIDENCIÁRIOS	ACE
1261	CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS E PREVIDENCIÁRIOS	ACE
127	BENS E TÍTULOS A RECEBER	ACC
1271	ESTOQUE	ACC
1272	BENS A VENDA	ACC
1273	DEPENDÊNCIAS NO PAÍS	ACC
1276	EMPRÉSTIMOS E DEPÓSITOS COMPULSÓRIOS	ACC

1277	TÍTULOS A RECEBER	ACC
1278	OUTROS BENS E TÍTULOS A RECEBER	ACC
128	DESPEAS ANTECIPADAS	ACC
1281	DESPEAS ADMINISTRATIVAS	ACC
1282	DESPEAS PATRIMONIAIS	ACC
1283	DESPEAS OPERACIONAIS	ACC
1289	OUTRAS DESPEAS ANTECIPADAS	ACC
129	CONTA-CORRENTE COM COOPERADOS	ACE
1291	CRÉDITOS A RECEBER DE COOPERADOS	ACE
13	ATIVO NÃO CIRCULANTE	APE
131	REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	APE
1311	APLICAÇÕES VINCULADAS A PROVISÕES TÉCNICAS	APE
1312	APLICAÇÕES NÃO VINCULADAS	APE
1313	CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS E PREVIDENCIÁRIOS	APE
1314	TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	APE
1315	DESPEAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS	APE
1316	ATIVO FISCAL DIFERIDO	APE
1317	DEPÓSITOS JUDICIAIS E FISCAIS	APE
1318	OUTROS CRÉDITOS A RECEBER A LONGO PRAZO	APE
1319	CONTA-CORRENTE COM COOPERADOS	APE
132	INVESTIMENTOS	APE
1321	PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS AVALIADAS PELO METODO DE EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	APE
1323	INCENTIVOS FISCAIS	APE
1324	IMÓVEIS DESTINADOS À RENDA	APE
1328	OUTROS INVESTIMENTOS	APE
133	IMOBILIZADO	APE
1331	IMÓVEIS DE USO PRÓPRIO	APE
1332	IMOBILIZADO DE USO PRÓPRIO	APE
1333	IMOBILIZAÇÕES EM CURSO	APE
1334	OUTRAS IMOBILIZAÇÕES	APE
134	INTANGÍVEL	APE
1341	ATIVO INTANGÍVEL	APE
19	COMPENSAÇÃO - ATIVO	APE
191	COMPENSAÇÃO - ATIVO	APE
1911	COMPENSAÇÃO - ATIVO	APE

	DESCRIÇÃO	RECLASSIFICAÇÃO
2	PASSIVO	PCC: Passivo Circulante Cíclico PCE: Passivo Circulante Errático
21	PASSIVO CIRCULANTE	
211	PROVISÕES TÉCNICAS DE OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	PCC
2111	PROVISÕES TÉCNICAS DE OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	PCC
213	DÉBITOS DE OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	PCC
2131	CONTRAPRESTAÇÕES/PRÊMIOS A RESTITUIR	PCC

2132	RECEITA ANTECIPADA DE CONTRAPRESTAÇÕES/PRÊMIOS	PCC
2134	COMERCIALIZAÇÃO SOBRE OPERAÇÕES	PCC
2135	OPERADORAS DE PLANOS DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	PCC
2136	DÉBITOS DE OPERAÇÕES DE ADMINISTRAÇÃO DE BENEFÍCIOS	PCC
2138	OUTROS DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM PLANOS DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	PCC
214	DÉBITOS COM OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE NÃO RELACIONADAS COM PLANOS DE SAÚDE DA OPERADORA	PCC
2141	DÉBITOS A PRESTADORES DE SERVIÇOS DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	PCC
2148	OUTROS DÉBITOS NÃO RELACIONADOS COM PLANOS DE SAÚDE DA OPERADORA	PCC
215	PROVISÕES	PCE
2151	PROVISÃO PARA IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	PCE
2153	PROVISÕES PARA AÇÕES JUDICIAIS	PCE
216	TRIBUTOS E ENCARGOS SOCIAIS A RECOLHER	PCE
2161	TRIBUTOS E CONTRIBUIÇÕES	PCE
2162	RETENÇÕES DE IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES	PCE
2163	PARCELAMENTO DE TRIBUTOS E CONTRIBUIÇÕES	PCE
217	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS A PAGAR	PCE
2171	EMPRÉSTIMOS	PCE
2172	FINANCIAMENTOS	PCE
218	DÉBITOS DIVERSOS	PCC
2181	OBRIGAÇÕES COM PESSOAL	PCC
2182	FORNECEDORES	PCC
2183	DEPENDÊNCIAS NO PAÍS	PCC
2184	PROGRAMAS ASSISTENCIAIS E CULTURAIS AOS PARTICIPANTES	PCC
2185	DEPÓSITOS DE BENEFICIÁRIOS E DE TERCEIROS	PCC
2186	DÉBITOS COM AQUISIÇÃO DE CARTEIRA	PCC
2188	OUTROS DÉBITOS A PAGAR	PCC
219	CONTA-CORRENTE DE COOPERADOS	PCE
2191	CONTA-CORRENTE DE COOPERADOS	PCE
23	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	PPE
231	PROVISÕES TÉCNICAS DE OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA A SAÚDE	PPE
235	PROVISÕES	PPE
2353	PROVISÕES	PPE
236	TRIBUTOS E ENCARGOS SOCIAIS A RECOLHER	PPE
2364	TRIBUTOS E ENCARGOS SOCIAIS A RECOLHER	PPE
237	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS A PAGAR	PPE
2377	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS A PAGAR	PPE
238	DÉBITOS DIVERSOS	PPE
2388	DÉBITOS DIVERSOS	PPE
25	PATRIMÔNIO LÍQUIDO / PATRIMÔNIO SOCIAL	PL
251	CAPITAL SOCIAL/PATRIMÔNIO SOCIAL	PL
2511	CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO / PATRIMÔNIO SOCIAL	PL
2512	(-) ACIONISTAS/COTISTAS CAPITAL A INTEGRALIZAR	PL
252	ADIANTAMENTO PARA FUTURO AUMENTO DE CAPITAL	PL
2521	ADIANTAMENTO PARA FUTURO AUMENTO DE CAPITAL	PL

253	RESERVAS	PL
2531	RESERVAS DE CAPITAL / RESERVAS PATRIMONIAIS	PL
2532	RESERVAS DE REAValiaÇÃO	PL
2533	RESERVAS DE LUCROS / SOBRAS / RETENÇÃO DE SUPERÁVITS	PL
254	AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	PL
2541	GANHOS E PERDAS NÃO REALIZADOS COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	PL
2549	OUTROS AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	PL
255	(-) AÇÕES EM TESOURARIA	PL
2551	(-) AÇÕES EM TESOURARIA	PL
256	LUCROS/PREJUÍZOS-SUPERÁVITS/DÉFICITS ACUMULADOS ou RESULTADO	PL
2561	LUCROS/PREJUÍZOS-SUPERÁVITS/DÉFICITS ACUMULADOS	PL
2562	RESULTADO - COOPERATIVAS	PL
29	COMPENSAÇÃO - PASSIVO	PPE
291	COMPENSAÇÃO - PASSIVO	PPE
2911	COMPENSAÇÃO - PASSIVO	PPE

ANEXO B – Teste de *Kolmogorov-Smirnov*

ANEXO C – Resultados do teste de Kruskal-Wallis (MiniTab)

Kruskal-Wallis: Multiple Comparisons

Teste de Kruskal-Wallis em the data

Group	N	Mediana	Posto Méd	Z
ALTO RISCO	68	0,3373	115,0	-8,08
EXCELENTE	353	0,8032	275,6	8,89
MUITO RUIM	23	0,1917	83,4	-5,58
SÓLIDA	28	0,8309	270,5	1,14
PÉSSIMA	5	0,6142	146,4	-1,53
INSATISFATÓRIA	5	0,5676	213,4	-0,45
Global	482		241,5	

H = 110,63 GL = 5 P = 0,000

H = 110,64 GL = 5 P = 0,000 (ajustado para empates)

Kruskal-Wallis: All Pairwise Comparisons

Comparisons: 15
 Ties: 16
 Family Alpha: 0,2
 Bonferroni Individual Alpha: 0,013
 Bonferroni Z-value (2-sided): 2,475

Standardized Absolute Mean Rank Differences
 $|\bar{R}(i) - \bar{R}(j)| / \text{Stdev}$

Rows: Group i = 1, ..., n

Columns: Group j = 1, ..., n

1. Table of Z-values

ALTO RISCO	0,00000		*	*	*	*	*
EXCELENTE	8,70612	0,00000		*	*	*	*
MUITO RUIM	0,94124	6,41275	0,00000		*	*	*
SÓLIDA	4,97256	0,18552	4,77450	0,00000		*	*
PÉSSIMA	0,48629	2,05976	0,91678	1,83568	0,000000	*	*
INSATISFATÓRIA	1,52441	0,99169	1,89163	0,84491	0,760569	0	

Adjusted for Ties in the Data

1. Table of Z-values

ALTO RISCO	0,00000		*	*	*	*	*
EXCELENTE	8,70623	0,00000		*	*	*	*
MUITO RUIM	0,94125	6,41283	0,00000		*	*	*
SÓLIDA	4,97263	0,18552	4,77456	0,00000		*	*
PÉSSIMA	0,48630	2,05979	0,91679	1,83570	0,000000	*	*
INSATISFATÓRIA	1,52443	0,99171	1,89165	0,84492	0,760578	0	

2. Table of P-values

ALTO RISCO	1,00000		*	*	*	*	*
------------	---------	--	---	---	---	---	---

EXCELENTE	0,00000	1,00000	*	*	*	*
MUITO RUIM	0,34658	0,00000	1,00000	*	*	*
SÓLIDA	0,00000	0,85282	0,00000	1,00000	*	*
PÉSSIMA	0,62676	0,03942	0,35925	0,06640	1,00000	*
INSATISFATÓRIA	0,12740	0,32134	0,05854	0,39816	0,44691	1

Sign Confidence Intervals controlled at a family error rate of 0,2

Desired Confidence: 91,987

Intervalo de confiança do Sinal para mediana

	N	Mediana	Intervalo de Confiança		Posição
			Confiância Atendida	Confiância	
IDEF_ALTO RISCO	68	0,3373	0,8851	0,3051	28
			0,9199	0,3049	INL
			0,9311	0,3049	27
IDEF_EXCELENTE	353	0,8032	0,9115	0,7820	161
			0,9199	0,7811	INL
			0,9296	0,7798	160
IDEF_MUITO RUIM	23	0,1917	0,9069	0,1117	8
			0,9199	0,1116	INL
			0,9653	0,1115	7
IDEF_SÓLIDA	28	0,8309	0,9128	0,5381	10
			0,9199	0,5377	INL
			0,9643	0,5328	9
IDEF_PÉSSIMA	5	0,6142	0,6250	0,2287	2
			0,9199	0,1978	INL
			0,9375	0,1904	1
IDEF_INSATISFATÓRIA	5	0,5676	0,6250	0,3547	2
			0,9199	0,3358	INL
			0,9375	0,3312	1

Kruskal-Wallis: Conclusions

The following groups showed significant differences (adjusted for ties):

Groups	Z vs. Critical value	P-value
ALTO RISCO vs. EXCELENTE	8,70623 >= 2,475	0
EXCELENTE vs. MUITO RUIM	6,41283 >= 2,475	0
ALTO RISCO vs. SÓLIDA	4,97263 >= 2,475	0
MUITO RUIM vs. SÓLIDA	4,77456 >= 2,475	0