

ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO DE OPERADORAS DE PLANOS DE SAÚDE: UMA ANÁLISE SOB A PERSPECTIVA DO MODELO FLEURIET

*ADMINISTRATION OF THE WORKING CAPITAL OF HEALTH PLAN OPERATORS: AN ANALYSIS UNDER
THE FLEURIET MODEL PERSPECTIVE*

Luísa Raad GERVÁSIO

Graduanda em Ciências Contábeis - Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
luraad@hotmail.com

Ewerton Alex AVELAR

Graduado em Ciências Contábeis - UFMG, Especialista em Educação - Universidade Federal Fluminense (UFF), Mestre em Administração - Universidade Federal de Lavras (UFLA) e Doutor em Administração – UFMG
ewertonalexavelar@gmail.com

Carlos Maurício VIEIRA

Graduado em Ciências Contábeis - UFMG, Especialista em Auditoria Externa pela mesma universidade e Mestre em Administração Pública - Fundação João Pinheiro
cmvieira@face.ufmg.br

Recebido em 12/2018 – Aprovado em 09/2019

Resumo

O objetivo geral da pesquisa apresentada neste artigo foi discutir a administração do capital do giro das operadoras de planos de saúde (OPS) brasileiras entre 2010 e 2016 sob a ótica do modelo de Fleuriet. A amostra consistiu em 1.184 OPS diferentes e os dados foram obtidos com base em suas demonstrações contábeis. A análise dos dados foi realizada por meio da estatística descritiva e do teste de Kruskal-Wallis. Observou-se que as cooperativas médicas, com exceção do ano de 2016, apresentaram uma estrutura financeira excelente em mais de 50% do total das observações. A estrutura sólida foi verificada como tendo maior ocorrência nas cooperativas odontológicas. A estrutura de alto risco foi verificada, com maior representatividade, nas operadoras filantrópicas, considerando todos os anos analisados na pesquisa. Ressalta-se que as diferenças nos resultados obtidos pelas OPS da modalidade filantropia foram consideradas estatisticamente significantes pelo teste de Kruskal-Wallis em praticamente todos os anos analisados.

Palavras-chave: Administração do Capital de Giro; Operadoras de Plano de Saúde; Modelo Fleuriet; Estrutura Financeira.

Abstract

This paper presents a quantitative and descriptive research that aimed at discussing the working capital management of Brazilian private health providers (OPS). For achieving this goal, we employed data from 2010 to 2016. The analysis was done from the Fleuriet's model's standpoint. It was collected data from a sample composed by 1,184 OPS. These data came from analyzed organizations' financial statements. The data analysis was conducted through descriptive statistics and Kruskal-Wallis' test. We observed that, exception by 2016, the medical cooperatives presented Excellent financial structures in most than 50% of observations. The dental cooperatives presented the most frequency of the Solid financial structure. On the other hand, the High Risk financial structure was the most frequently observed in the philanthropic OPS. It is important to note that the Kruskal-Wallis' test displayed as statistically significant the differences between the philanthropic organizations and other modalities of OPS in most of studied years.

Keywords: Working capital management; Private health providers (OPS); Fleuriet's Model; Financial structure.

1 INTRODUÇÃO

Pode-se dizer que a análise do capital de giro é um tema muito importante na administração financeira (MEDEIROS; RODRIGUES, 2004). Carvalho e Schiozer (2012) ressaltam que a administração do capital de giro é essencial em qualquer empresa, dada a sua importância na manutenção das atividades e dos serviços que são prestados pelas organizações. Entretanto, salientam esses autores, tem sido um desafio, principalmente no atual cenário econômico, manter uma organização com situação financeira satisfatória.

Nesse contexto, o Modelo Fleuriet (ou Modelo Dinâmico) fornece uma análise dinâmica da situação financeira das organizações (MARQUES; BRAGA, 1995). Esse modelo foi introduzido no Brasil na década de 1980. Vieira (2008) esclarece que, no contexto de crescimento rápido no Brasil e das altas taxas de inflação, o modelo dinâmico surgiu com objetivos que vão desde permitir a tomada de decisão rápida até considerar o crescimento permanente da economia brasileira.

Haja vista a importância desse modelo, diversos estudos aplicaram o conceito dinâmico de Fleuriet em diferentes setores da economia nacional, tais como Francisco *et al.* (2012), Paixão *et al.* (2008), Ambrozini *et al.* (2014) e Guimarães e Nossa (2010). Estes últimos autores ressaltam a importância de uma gestão eficiente do capital de giro para o desenvolvimento e sobrevivência das operadoras de planos de saúde (OPS).

No caso dessas organizações (foco deste artigo), os serviços prestados por elas, muitas vezes de alta complexidade e dispendiosos, são necessários a milhões de habitantes da população brasileira. Conforme divulgado pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), o número de beneficiários era de mais de 47 milhões de pessoas no país em 2016 (ANS, 2017). O número de beneficiários, até 2014, era crescente não somente no que diz respeito à assistência médica com ou sem odontologia, mas também nos planos exclusivamente odontológicos (ANS, 2017). Isso indica a importância de estudos sobre tais organizações, já que é significativo o percentual da população brasileira que utiliza dos serviços prestados pelas OPS. Dessa forma, é de interesse de uma parcela significativa da população que essas organizações apresentem boa situação financeira, principalmente do seu capital de giro, garantindo a continuidade de suas operações e dos atendimentos prestados aos usuários.

Diante do exposto, o objetivo geral da pesquisa apresentada neste artigo foi discutir como foi realizada a administração do capital de giro das OPS brasileiras entre 2010 e 2016 sob a ótica do modelo de Fleuriet. Nesse sentido, foram propostos os seguintes objetivos específicos: (a) calcular as variáveis essenciais do modelo Fleuriet para as OPS selecionadas; (b) classificar as estruturas financeiras das OPS com base nos indicadores de capital de giro do modelo Fleuriet; e (c) analisar as variações das estruturas financeiras das OPS ao longo do tempo.

Este artigo está dividido em seis seções (contando com esta introdução). Nas seções 2 e 3, apresentam-se conceitos essenciais para a compreensão da pesquisa realizada. Em seguida, na seção 4, a metodologia empregada no desenvolvimento da pesquisa é detalhada. Os resultados são apresentados e discutidos na seção 5. Por fim, na seção 6, as considerações finais do estudo são apresentadas, seguidas das referências.

2 ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO E O MODELO FLEURIET

A administração financeira de empresas tem demonstrado evolução nas últimas décadas. De acordo com Vieira (2008), isso se torna possível devido ao desenvolvimento de ferramentas e instrumentos que permitem aos executivos tomar melhores decisões ou estabelecer medidas que gerem aumento da riqueza dos proprietários. Sendo assim, o referido autor destaca que, buscando estabilidade e equilíbrio financeiro das organizações, a administração do capital de giro tem sido uma área de interesse das empresas por parte da sua direção. Para Rochman (2007), o excesso de capital de giro compromete a rentabilidade da organização e sua falta pode

quebrar a empresa. Pode-se dizer que a gestão dos componentes do capital de giro garante que as organizações atinjam seu objetivo de manter o equilíbrio financeiro.

Pode-se dizer que a administração do capital de giro é um campo de estudo que trata da gestão de ativos e passivos circulantes no balanço patrimonial de uma organização. Dessa forma, a análise do capital de giro compreende tomar decisões que afetam a liquidez e a lucratividade da empresa. Machado (2005) destaca que o objetivo da administração do capital de giro é manter um nível mínimo de capital circulante líquido por meio da administração de cada uma das contas de passivo circulante e também do ativo circulante de uma entidade. Sendo que, conforme Fleuriet *et al.* (2003), o capital circulante líquido pode ser entendido pela diferença entre o ativo circulante e passivo circulante e também pela diferença entre fontes de recursos de longo prazo e o ativo não circulante (vide Equação 1). Portanto, pode-se afirmar que a folga financeira de uma empresa deve-se aos recursos próprios mais as exigibilidades de longo prazo investidos no Ativo Circulante (VIEIRA, 2008).

$$CCL = AC - PC = (PNC + PL) - ANC \quad (1)$$

Onde:

AC = Ativo circulante

ANC = Ativo não circulante

CCL = Capital Circulante Líquido

PC = Passivo circulante

PNC = Passivo não circulante

PL = Patrimônio Líquido

Em consonância, Ambrozini *et al.* (2014) ainda destacam que é extremamente importante a administração financeira de curto prazo. Contudo, o autor ainda ressalta que analisar de modo estático o capital de giro líquido ou por meio de indicadores de liquidez tradicionais não é

suficiente. Isso seria restringir a análise da classificados como Ativos e Passivos Permanentes

Ativo Circulante Cíclico É o investimento que resulta das atividades operacionais da empresa, como compras, produção, estocagem e venda de produto.	Ativo Circulante Errático Contas de natureza financeira como valores disponíveis e aplicações de recursos de curto prazo da organização.
Passivo Circulante Cíclico É a fonte denominada passivo de funcionamento, ou seja, que decorre das atividades operacionais.	Passivo Circulante Errático Fontes de financiamento representadas pelos empréstimos bancários, desconto de títulos e outras operações que não estão diretamente relacionadas com o ciclo operacional da empresa.

Quadro 1 – Ativos e passivos cíclicos e erráticos
Fonte: Elaborado pelos autores com base em Fleuriet (2017)

situação financeira de curto prazo da entidade, de forma que os autores supracitados propõem um estudo mais detalhado das contas de curto prazo do balanço patrimonial da empresa. Um exemplo dessa análise mais detalhada seria o emprego do modelo Fleuriet (modelo dinâmico) (VIEIRA, 2008).

Fleuriet (2017) apresenta uma abordagem que exige a reorganização do balanço conforme a natureza do ativo e do passivo. Paixão *et al.* (2008) salientam que o objetivo da análise dinâmica proposta por Fleuriet é promover informações sobre a estrutura de financiamento das organizações para conhecimento dos gestores. Esses últimos autores ressaltam que, a partir do modelo, sabe-se a liquidez das organizações e como está sendo realizado a gestão efetiva do caixa.

Na prática, o modelo Fleuriet exige que o balanço seja reestruturado, de forma que os ativos e passivos de natureza operacional passam a ter nomenclatura de Ativos e Passivos Cíclicos (ou Operacionais). No caso de ativos e passivos cuja natureza é financeira, estes passam a ser denominados de Ativos e Passivos Erráticos (ou Financeiros). E, por fim, aqueles ativos e fontes de recursos de longo prazo (passivo não circulante e patrimônio líquido) de natureza estratégica são

(ou Estratégicos) (FLEURIET, 2017). No Quadro 1, indica-se o conceito norteador das contas do ativo cíclico e errático de acordo com Fleuriet (2017).

São três os indicadores analisados com base no modelo Fleuriet (FLEURIET *et al.*, 2003). O primeiro indicador é a Necessidade de Capital de Giro (NCG), que resulta da subtração do ativo cíclico e do passivo cíclico. Segundo Matarazzo (2010), a chave para realizar a administração financeira de uma organização de forma adequada é a NCG. Esse autor afirma que a NCG é importante do ponto de vista financeiro e também no desenvolvimento de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade. Esse indicador evidencia qual a necessidade de capital que a organização tem com o intuito de manter o ciclo operacional da empresa (FLEURIET, 2017).

O capital de giro (CDG), com base no modelo dinâmico, representa a fonte de recursos para que a empresa financie sua NCG. Dessa forma, Monteiro (2003) indica que a fórmula é dada pela diferença entre o passivo permanente e o ativo permanente, que não são contas cíclicas. Caso o CDG apresente um valor negativo, entende-se que o ativo permanente é maior que o passivo permanente, ou seja, a empresa utiliza recursos

Variável	Sigla	Cálculo
Capital de giro	CDG	Passivo permanente (PP) – Ativo permanente (AP)
Necessidade de capital de giro	NCG	Ativo cíclico (AC) – Passivo cíclico (PC)
Saldo em tesouraria	T	Ativo errático (AE) – Passivo errático (PE)

Quadro 2 – Cálculo das variáveis do modelo dinâmico

Fonte: Adaptado de Francisco *et al.* (2012)

Estrutura	T	=	CDG	-	NCG	Classificação
Tipo 1	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Fonte (-)	Excelente
Tipo 2	Aplicação (+)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Sólida
Tipo 3	Fonte (-)	=	Fonte (+)	-	Aplicação (+)	Insatisfatória
Tipo 4	Aplicação (+)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Alto Risco
Tipo 5	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Fonte (-)	Muito Ruim
Tipo 6	Fonte (-)	=	Aplicação (-)	-	Aplicação (+)	Péssimo

Quadro 3: Estruturas financeiras

Fonte: Adaptado de Braga (1991) e Marques e Braga (1995)

de curto prazo para financiar seu ativo permanente (MONTEIRO, 2003).

Braga *et al.* (2004) destaca que o saldo de tesouraria (T) pode ser entendido como um valor residual obtido da diferença entre o ativo errático e o passivo errático. Essa variável irá informar se o capital de giro financia a NCG, por isso, um saldo positivo de tesouraria indica que a empresa tem capital ou dinheiro suficiente para liquidar suas obrigações financeiras de curto prazo sem alterar a quantidade de recursos que são alocados no ciclo operacional. O Quadro 2 apresenta o cálculo dos indicadores supracitados.

Considerando os três indicadores do modelo dinâmico, Fleuriet (2017) fez uma análise de como será a situação financeira de uma empresa considerando que os valores de NCG, CDG e T podem ser positivos ou negativos. A partir das variáveis CDG, NCG e SDT, Braga (1991) e Marques e Braga (1995) definiram perfis financeiros (estruturas financeiras) de empresas amplamente empregadas em estudos sobre o

modelo dinâmico, tais como os Machado *et al.* (2006) e Camargos *et al.* (2014). O Quadro 3 demonstra como pode ser classificada a estrutura financeira de uma organização com base nos resultados positivos ou negativos dos indicadores de CDG, de NCG e do T proposto pelo modelo de Fleuriet.

Ademais, Fleuriet (2017) apresenta a classificação da situação de cada um dos tipos de estrutura descritas no Quadro 2, explicitando o que pode ser entendido da situação financeira da entidade com base na aplicação dos indicadores de análise de capital de giro. Essa análise da situação financeira pode ser observada, a seguir, no Quadro 4.

Braga *et al.* (2004) destaca que as organizações classificadas como *excelentes* apresentam folga financeira e sobra de recurso a partir das atividades operacionais desempenhadas, demonstrando assim que a entidade não apresentará problemas com inadimplência, por exemplo. Entidades *sólidas* necessitam

Qualificação da situação financeira
Tipo 1: NCG negativa, apresentando excelente liquidez e evidenciando fonte de recursos.
Tipo 2: NCG positiva, apresentando uma aplicação de recursos no curto prazo. Possui CDG e T positivos. Apesar de NCG ser positiva, CDG consegue financiar a NCG, tornando-se uma situação sólida.
Tipo 3: NCG positiva, CDG positiva e T negativa. Essa situação é insatisfatória pela variável CDG não ser suficiente para financiar a NCG, necessitando de fontes de recursos de curto prazo.
Tipo 4: NCG negativa, CDG negativa e T positiva. Possui uma situação financeira de alto risco, pois a variável CDG estaria aplicando recursos no curto prazo, além de não se mostrar rentável.
Tipo 5: NCG negativa, CDG e T negativa. É classificado como uma situação ruim por necessitar de complemento nos ativos de longo prazo, utilizando recursos de curto prazo.
Tipo 6: NCG positiva, CDG e T negativa. A empresa irá utilizar o T para financiar o NCG e CDG. Como consequência disso, a empresa poderá ser classificada como insolvente.

Quadro 4: Qualificação da estrutura financeiras das organizações

Fonte: Adaptado de Fleuri et al. (2017).

permanentemente de recursos para executar as atividades operacionais, mas têm capital de giro suficiente para atender à essa demanda. A estrutura de *alto risco* indica que a organização utiliza fundos de curto prazo para financiar a necessidade de capital de giro e de ativo não circulante. Já a estrutura *insatisfatório* aponta para uma entidade que depende muito de empréstimos de curto prazo para efetuar suas atividades e, nesse caso, há grande risco de inadimplência (BRAGA *et al.*, 2004). A pesquisa apresentada neste artigo utilizou dos conceitos indicados nos quadros 3 e 4 para discutir a situação financeira das OPS do Brasil no período de 2010 até 2016.

3 OPERADORAS DE PLANOS DE SAÚDE (OPS)

Albuquerque *et al.* (2008) indicam o crescente aumento do mercado de plano privados. De acordo com Ziroldo *et al.* (2013), o papel que a Saúde Suplementar desempenha nos serviços assistenciais no Brasil é importante não somente pelo número de beneficiários, mas pelo grau elevado de satisfação que eles têm em relação a

essas operadoras. Os mesmos autores destacam a responsabilidade intrasferível do SUS de promover a saúde a toda a população, mas diante do contexto analisado isso não é possível, e concluem que:

Não há como transferir para o SUS todo o universo de atendimento que hoje é realizado pelo setor privado, levando-se em conta não somente o aumento da quantidade de consultas, mas, também a manutenção da satisfação que o usuário da Saúde Suplementar possui hoje (ZIROLDO *et al.*, 2013, p. 220-221).

Albuquerque *et al.* (2008) ressaltam que as OPS são periodicamente avaliadas pela ANS, com base em critérios cada vez mais restritos. Esses autores destacam que, a partir de 2003, o Programa de Qualificação da Saúde Suplementar estimulou não somente o aumento na frequência com que as operadoras enviam os dados, como também na melhora da qualidade das informações fornecidas. Ademais, a partir dos resultados apresentados é possível efetuar um diagnóstico da qualidade das OPS brasileiras. Assim, diante da necessidade de se garantir

Tabela 1: Beneficiários de planos privados de saúde, por cobertura assistencial

Competência	Número de beneficiários	
	Assistência médica com ou sem odontologia	Exclusivamente odontológico
2010	44.937.350	14.514.074
2011	46.025.814	16.669.935
2012	47.814.411	18.525.537
2013	49.435.589	19.569.252
2014	50.409.378	20.325.917
2015	49.259.250	21.162.599
2016	47.740.783	21.970.649

Fonte: Adaptado de ANS (2018)

aos beneficiários serviços de qualidade e, em paralelo a isso, manter as operadoras com condições econômico-financeiras adequadas, entende-se a importância da ANS no Brasil (ALBUQUERQUE *et al.*, 2008). A Tabela 1 informa o total de assistência prestada pelas OPS nos anos de 2010 até 2016.

Analisando o ano de 2016, ainda que seja observada uma diminuição dos beneficiários se comparado a 2014, ainda há um percentual equivalente a mais de 20% da população brasileira que era beneficiária de planos privados de assistência médica com ou sem odontologia. Isso pode ser verificado, pois de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em 2016, a população total no Brasil alcançou a marca de 206 milhões (IBGE, 2017).

A Resolução de Diretoria Colegiada (RDC) nº 39 de 27 de outubro de 2000 classifica as OPS, conforme seu estatuto jurídico, nas modalidades de: Autogestão (AUT), Cooperativa médica (COM), Cooperativa odontológica (COO), Filantropia (FIL), Medicina de Grupo (MDG) e Odontologia de Grupo (ODG) (ANS, 2000). Conforme a referida Resolução, as COM são as sociedades de pessoas sem fins lucrativos, constituídas conforme o disposto na Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que operam planos privados de assistência à saúde. No caso das COO, são sociedades semelhantes às da categoria

anterior, mas que operam exclusivamente planos odontológicos. A filantropia corresponde a uma entidade sem fins lucrativos que opera Planos Privados de Assistência à Saúde e tenha obtido o certificado de entidade beneficente de assistência social emitido pelo Ministério competente, dentro do prazo de validade, bem como da declaração de utilidade pública federal junto ao Ministério da Justiça ou declaração de utilidade pública estadual ou municipal junto aos Órgãos dos Governos Estaduais e Municipais.

A Resolução Normativa N° 137 de novembro de 2006 define que as OPS na modalidade de autogestão são empresas que operam planos de assistência à saúde destinados, exclusivamente, a empregados ativos, aposentados, pensionistas ou ex-empregados, de uma ou mais empresas ou, ainda, a participantes e dependentes de associações de pessoas físicas ou jurídicas, fundações, sindicatos, entidades de classes profissionais ou assemelhados e seus dependentes (ANS, 2006). Já a ANS (2000) classifica as OPS classificadas como a MDG compreendem as outras empresas ou entidades que operam Planos Privados que não se enquadram no conceito de cooperativa médica, autogestão e filantropia. Por fim, as ODG são as demais empresas ou entidades que operam exclusivamente planos odontológicos com exceção das cooperativas odontológicas.

4 METODOLOGIA

A pesquisa apresentada neste artigo pode ser classificada como exploratória, descritiva e com enfoque quantitativo. Os dados utilizados para desenvolvimento da pesquisa foram secundários. Foram coletados e tabulados dados referentes a uma amostra de 1.184 OPS diferentes no período compreendido entre 2010 a 2016. Nesse montante, desconsideram-se as operadoras que compõem a amostra em mais de um ano. O número de OPS estudadas por ano é apresentado na Tabela 2.

Ressalta-se que as OPS constantes na amostra foram selecionadas devido à acessibilidade. No que diz respeito ao período analisado, a escolha foi intencional e considerando a disponibilidade das informações no site da ANS. Salienta-se que, a partir de 2010, as empresas foram obrigadas a divulgar suas demonstrações financeiras com base no padrão estabelecido pelas normas internacionais, conhecido como *International Financial Reporting Standards* (IFRS) (SANTANA *et al.*, 2014). A amostra da pesquisa pode ser conceituada como não probabilística e escolhida por conveniência.

Foram analisadas as OPS de 6 (seis) modalidades diferentes conforme a ANS (2000): AUT, COM, COO, FIL, MDG e ODG. As informações necessárias para a realização da pesquisa foram

indicadores de capital de giro com base no modelo Fleuriet: CDG, NCG e T. Apesar do constante interesse da ANS em mapear a situação financeira dessas organizações, a agência não realiza o cálculo dos indicadores de capital de giro segundo o referido modelo. Para isso, a partir do balanço patrimonial de cada uma das OPS, cujos dados foram divulgados no site da ANS, foi realizada a classificação de cada uma das contas do ativo e do passivo das entidades de acordo com sua natureza. Com base nas contas classificadas, foi feito o cálculo de cada um dos indicadores para cada uma das OPS.

A análise dos dados foi realizada por meio da estatística descritiva e do teste de Kruskal-Wallis. Tabelas, quadros e gráficos são utilizados na estatística descritiva no intuito de evidenciar as características de uma amostra (MAGALHÃES; LIMA, 2008). Foi realizada uma análise comparativa entre os indicadores de toda a amostra selecionada no intuito de identificar qual a quantidade, em termos percentuais, das estruturas financeiras das OPS no período de 7 anos com base na administração de capital de giro. Já o teste de Kruskal-Wallis é definido, por Maroco (2010), como uma alternativa não paramétrica para testar se duas ou mais amostras proveem de populações semelhantes ou de populações diferentes. Tal teste pode ser calculado por meio da Equação 2, baseada em Mann (2006). Na pesquisa desenvolvida, esse teste foi empregado para analisar se havia

Tabela 2: Número de OPS por ano

Ano	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total de observações
Nº de OPS	944	877	805	817	815	834	799	5.891

Fonte: Dados da pesquisa

obtidas no sítio eletrônico da ANS. Para a realização da pesquisa, selecionaram-se os três

diferenças significantes entre as estruturas

$$H = \frac{12}{n(n+1)} \left(\frac{R_1^2}{n_1} + \frac{R_2^2}{n_2} + \dots + \frac{R_k^2}{n_k} \right) - 3(n+1) \quad (2)$$

Onde:

R_k = soma das classificações para a amostra k

n_k = tamanho da amostra para a amostra k

k = número de amostras

Tabela 3: Análise do Capital de Giro com base no modelo Fleuriet - 2010

Classificação	AUT	COM	COO	FIL	MDG	ODG	TOTAL	%
Alto risco	7	33	1	17	44	12	115	12%
Excelente	50	168	20	6	89	35	370	39%
Insatisfatória	3	6	6	3	19	18	55	6%
Muito Ruim	1	16	-	10	20	6	53	6%
Péssima	1	6	-	4	10	9	30	3%
Sólida	41	74	63	11	60	75	326	34%
Total	103	303	90	51	242	155	949	100%

Fonte: Dados da pesquisa

Nota: Teste de Kruskal-Wallis – 85,9 (Qui-quadrado) significante a 1%.

financeiras das diferentes modalidades de organizações estudadas.

Para operacionalização do referido teste, cada estrutura financeira recebeu um número de acordo com a sua classificação conforme o modelo dinâmico.

É importante destacar que tal quantificação foi baseada na análise da gestão do capital de giro de OPS feita por Guimarães e Nossa (2010). Esses autores, ao analisarem os perfis financeiros de operadoras em relação à lucratividade, à liquidez e à solvência, constataram a seguinte ordem de preferência das estruturas financeiras, no que tange à gestão do capital de giro das mesmas: (1) excelente, (2) sólida, (3) insatisfatória, (4) alto risco, (5) muito ruim e (6) péssima (vide Quadro 3).

5 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção, são apresentados e discutidos os

resultados da pesquisa realizada. As informações referentes ao ano de 2010 podem ser vistas na Tabela 3. No referido ano, a modalidade de maior representatividade dentre as OPS foi a COM (foram selecionadas 303 num total de 944 OPS). A estrutura financeira das operadoras que foram consideradas excelentes e sólidas representam 39% e 34% respectivamente, durante o ano. Além disso, apenas 3% das operadoras podiam ser consideradas como tendo uma estrutura financeira péssima. Ressalta-se que 55% das COM apresentaram estrutura financeira excelente no ano de 2010 se comparados com as outras classificações que ocorreram nessa modalidade. No mesmo período, as OPS da modalidade FIL apresentaram as maiores frequências de estruturas financeiras péssima, muito ruim e alto risco. Salienta-se que o teste de Kruskal-Wallis indicou tal diferença como estatisticamente significante, realçando as operadoras filantrópicas como as piores classificações em suas estruturas financeiras em relação às demais.

Por sua vez, a Tabela 4 apresenta as informações para o ano de 2011. No referido ano, a modalidade de maior representatividade dentre as OPS continuou sendo a COM, entretanto houve um aumento percentual das entidades classificadas como MDG. As operadoras classificadas como FIL foram as de menor representatividade no ano de 2011. No que diz respeito à análise do capital de giro das OPS, notou-se que um total de 78% das operadoras, independentemente da modalidade, apresentaram estruturas financeiras excelentes ou sólidas. Ademais, se antes o percentual de operadoras que apresentaram uma estrutura financeira péssima era de 3%, em 2011 houve uma redução para 1% das observações. Corroborando a mesma tendência de 2010, as

comparados às outras modalidades, atingindo o percentual de 51% nessa classificação. Porém, em 2011, o teste de Kruskal-Wallis não indicou diferenças estatisticamente significantes entre as estruturas financeiras apresentadas pelas diferentes modalidades de operadoras estudadas.

Tabela 4: Análise do Capital de Giro com base no modelo Fleuriet – 2011

Classificação	AUT	COM	COO	FIL	MDG	ODG	TOTAL	%
Alto risco	6	19	9	6	29	16	85	10%
Excelente	50	123	47	25	106	62	413	47%
Insatisfatória	4	15	5	4	11	10	49	6%
Muito Ruim	6	11	6	1	10	6	40	5%
Péssima	2	2	1	-	3	2	10	1%
Sólida	33	70	32	22	76	47	280	32%
Total	101	240	100	58	235	143	877	100%

Fonte: Dados da pesquisa

Nota: Teste de Kruskal-Wallis – 3,2 (Qui-quadrado) não significante a 5%.

Tabela 5: Análise do Capital de Giro com base no modelo Fleuriet – 2012

Classificação	AUT	COM	COO	FIL	MDG	ODG	TOTAL	%
Alto risco	8	33	2	9	23	8	83	10%
Excelente	46	169	25	8	86	48	382	47%
Insatisfatória	1	8	6	5	19	10	49	6%
Muito ruim	-	12	-	8	12	7	39	5%
Péssima	1	4	-	1	3	3	12	1%
Sólida	31	63	31	7	56	52	240	30%
Total	87	289	64	38	199	128	805	100%

Fonte: Dados da pesquisa

COM foram as entidades que mais frequentemente apresentaram estruturas financeiras excelentes no ano de 2011 se

Tabela 6: Análise do Capital de Giro com base no modelo Fleuriet – 2013

Classificação	AUT	COM	COO	FIL	MDG	ODG	TOTAL	%
Alto risco	7	25	1	9	28	13	83	10%
Excelente	48	183	29	10	80	43	393	47%
Insatisfatória	1	8	5	4	16	12	46	6%
Muito Ruim	1	10	2	7	13	4	37	5%
Péssima	1	5	-	3	2	4	15	1%
Sólida	35	55	43	5	55	50	243	30%
Total	93	286	80	38	194	126	817	100%

Fonte: Dados da pesquisa

Nota: Teste de Kruskal-Wallis – 57,2 (Qui-quadrado) significativa a 1%.

Tabela 7: Análise do Capital de Giro com base no modelo Fleuriet – 2014

Classificação	AUT	COM	COO	FIL	MDG	ODG	TOTAL	%
Alto risco	9	22	3	8	32	9	83	10%
Excelente	45	190	38	6	81	58	418	51%
Insatisfatória	3	8	5	4	8	13	41	5%
Muito ruim	1	5	1	9	10	4	30	4%
Péssima	1	4	3	1	1	2	12	1%
Sólida	36	59	39	3	53	41	231	28%
Total	95	288	89	31	185	127	815	100%

Fonte: Dados da pesquisa

Nota: Teste de Kruskal-Wallis –60,9 (Qui-quadrado) significativa a 1%.

Na Tabela 5, são apresentadas as informações para o ano de 2012, no qual as COM seguiram a tendência dos anos anteriores analisados, sendo a modalidade de maior representatividade dentre as OPS estudadas. Em relação ao capital de giro das organizações em 2012, tanto no que diz respeito à estrutura financeira excelente quanto a sólida, as COM foram a modalidade que apresentou o melhor resultado. Ressalta-se que, desde de 2010, as operadoras da modalidade AUT também apresentaram resultados satisfatórios, com a estruturas financeiras excelentes em torno de 50% do total de entidades de mesma modalidade. No que se refere às estruturas financeiras péssimas, muito ruins, insatisfatórias e de alto risco, em 2012, havia um percentual total de 22% das OPS que apresentaram tal situação. Em especial, as operadoras filantrópicas apresentaram o maior número de entidades

classificadas como péssimas. Em relação à classificação muito ruim, o destaque foi igual para as COM e as MDG, ambas apresentaram 12 entidades com essa mesma estrutura financeira. No caso das organizações consideradas insatisfatórias e alto risco, a maior representatividade foi apresentada pela MDG e COM, com 23 e 33 operadoras com tal estrutura financeira, respectivamente. Ressalta-se que o teste de Kruskal-Wallis indicou diferenças significantes das estruturas financeiras apresentadas pelas diferentes modalidades. Nesse caso, as FIL foram as que obtiveram os piores resultados relativos, enquanto àquelas classificadas como AUT e COM apresentaram as melhores estruturas financeiras.

Na Tabela 6, são apresentadas as informações referentes ao ano de 2013, no qual as estruturas financeiras apresentadas pelas OPS pouco

variaram se comparadas com os resultados referentes ao ano de 2012. Observa-se que as entidades filantrópicas apresentaram pior resultado. Dentre as 38 organizações dessa modalidade, 26% e 13% apresentaram estrutura financeira excelente e sólida, respectivamente. Todavia, 24% obteve resultado classificada como sendo de alto risco, 11% apresentou resultado insatisfatório, 18% muito ruim e ainda 8% das OPS filantrópicas apresentaram estruturas financeiras péssimas. Dessa forma, era preocupante o resultado apresentado por 61% das operadoras filantrópicas em 2013. Os resultados obtidos pela modalidade FIL foram ratificados pelo teste de Kruskal-Wallis, que indicou diferenças significantes das estruturas financeiras dessa modalidade em relação às demais.

Na Tabela 7, destacam-se as informações referentes ao ano de 2014. Ressalta-se que se trata do período em que houve mínima variação do número total de OPS. Apesar disso, observou-se um aumento no total de operadoras que apresentaram resultado excelente: a variação foi de 48% para 51%.

Nesse caso, destaca-se o aumento de entidades da modalidade de ODG, que apesar de ter um mínimo aumento no número de observações, apresentou variação positiva no número de organizações com estrutura financeira excelente. Em relação às operadoras filantrópicas, permaneceu baixa a quantidade de organizações que obtiveram resultado excelente e sólido nesse período. Sendo assim, verificou-se que 71% das operadoras dessa modalidade apresentam resultados desfavoráveis com base na análise de sua estrutura financeira. Segundo o modelo de Fleuriet, essas organizações necessitam utilizar recursos de curto prazo dado a má situação de seu capital de giro. Novamente, os resultados obtidos pela modalidade FIL foram corroborados

pelo teste de Kruskal-Wallis, que indicou diferenças significantes das estruturas financeiras dessa modalidade em relação às demais.

A Tabela 8 exhibe as informações das OPS em 2015 a partir da análise do capital de giro com base no modelo Fleuriet. Nesse período aumentou, em todos as modalidades das OPS, o número de organizações que apresentaram estruturas financeiras excelentes e sólidas. Ademais, com exceção do resultado insatisfatório, todos as outras classificações desfavoráveis de estrutura financeira com base no modelo de Fleuriet (alto risco, muito ruim e péssima) apresentaram redução na quantidade de organizações que se encontram em tais situações. Enfatizando o resultado considerado péssimo, em média apenas uma operadora de plano de saúde de cada uma das modalidades analisadas (AUT, COM, COO, MDG e ODG) demonstram essa estrutura financeira.

Um destaque pode ser feito em relação às FIL que não apresentaram qualquer entidade com estrutura financeira péssima. Não obstante, essa modalidade apresentou apenas 54% das organizações com resultados considerados sólidos e excelentes. Assim, pode-se depreender que há espaço para melhoria do capital de giro de boa parte das entidades filantrópicas, já que em torno de 46% demonstraram no ano de 2015 estrutura financeira de alto risco, insatisfatória, muito ruim ou péssima. Mesmo com a melhora geral, as diferenças nos resultados obtidos pelas OPS da modalidade FIL foram consideradas estatisticamente significantes pelo teste de Kruskal-Wallis.

Por sua vez, na Tabela 9, demonstram-se as informações das OPS durante o ano de 2016. No ano supramencionado, identificou-se 799 OPS sendo que, desse total, 228 instituições apresentaram estrutura financeira excelente e 405 apresentaram estrutura financeira

considerada sólida. Principalmente nas modalidades de AUT, COM e COO, o número de operadoras classificadas como apresentando estrutura financeira sólida, foi igual ou superior a 55%. Por outro lado, nas entidades filantrópicas, a principal estrutura financeira das organizações foi a muito ruim.

64% e 66%, respectivamente. No que diz respeito às organizações da modalidade FIL, considerando as OPS consideradas nessa pesquisa, verificou-se um percentual de 75% do total de operadoras filantrópicas que apresentam estruturas financeiras de alto risco, insatisfatórias, muito ruins ou péssimas. É importante destacar que o

Tabela 8: Análise do Capital de Giro com base no modelo Fleuriet – 2015

Classificação	AUT	COM	COO	FIL	MDG	ODG	TOTAL	%
Alto risco	8	19	4	7	21	12	71	9%
Excelente	41	193	42	11	89	55	431	52%
Insatisfatória	2	9	9	2	10	12	44	5%
Muito ruim	2	4	4	5	9	5	29	3%
Péssima	1	1	1	-	2	2	7	1%
Sólida	41	60	36	5	60	50	252	30%
Total	95	286	96	30	191	136	834	100%

Fonte: Dados da pesquisa

Nota: Teste de Kruskal-Wallis –46,3 (Qui-quadrado) significativa a 1%.

Tabela 9: Análise do Capital de Giro com base no modelo Fleuriet – 2016

Classificação	AUT	COM	COO	FIL	MDG	ODG	TOTAL	%
Alto risco	1	7	3	5	11	11	38	5%
Excelente	27	84	12	4	57	44	229	29%
Insatisfatória	1	30	8	6	23	17	85	11%
Muito Ruim	2	6	3	8	10	4	33	4%
Péssima	1	1	-	1	5	2	10	1%
Sólida	62	154	46	3	82	58	405	51%
Total	94	282	72	27	188	136	799	100%

Fonte: Dados da pesquisa

Nota: Teste de Kruskal-Wallis – 35,2 (Qui-quadrado) significativa a 1%.

Nesse ano, 8 (oito) OPS dessa mesma modalidade apresentaram estruturas financeiras péssimas e 6 (seis), insatisfatórias. Tais resultados correspondem à 52% das OPS na modalidade FIL. Nas OPS das modalidades de MDG e ODG, foi observado um predomínio da estrutura financeira sólida (82 e 58 organizações, respectivamente). Salienta-se que as COM, COO e AUT também apresentaram estruturas financeiras sólidas em boa parte das OPS em cada uma dessas modalidades, atingindo um percentual de 55%,

teste de Kruskal-Wallis indicou diferenças estatisticamente significantes entre as estruturas financeiras apresentadas pelas modalidades distintas analisadas.

Por fim, a Tabela 10 apresenta informações sobre a análise do capital de giro das OPS referentes a todos os períodos dessa pesquisa (2010 a 2016). Realizando uma análise horizontal de todo o período, fica evidente que até 2015, de uma maneira geral, as OPS, em sua maioria, apresentavam estrutura financeiras excelentes, o

que significa que a necessidade de capital de giro era negativa demonstrando maior fonte de recursos por parte dessas entidades. Entretanto, em 2016, a situação mudou e a maioria das operadoras passaram a apresentar NCG positiva. Apesar disso, pela estrutura financeira sólida, tem-se que o capital de giro dessas entidades ainda é capaz de financiar a estrutura das organizações. Outro ponto que deve ser destacado é que, se comparado com 2010, em 2016 houve uma redução de mais de 50% das operadoras antes classificadas como de alto risco.

analisar como tem sido administrado o capital de giro das OPS nos últimos anos, mais precisamente de 2010 até 2016. Segundo Guimarães e Nossa (2010), a gestão eficaz do capital de giro é importante para a saúde financeira das OPS e os autores enfatizam o emprego do modelo nesse processo.

Observou-se que as COM, seguidas das entidades da modalidade MDG foram as mais frequentes no setor de saúde suplementar. Por outro lado, as organizações filantrópicas e as COO, em todos os anos analisados, apresentaram uma menor

Tabela 10: Análise do Capital de Giro – Comparativo Anual

Classificação	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Alto risco	114	85	83	83	83	71	38
Excelente	268	413	382	393	418	431	228
Insatisfatória	55	49	49	46	41	44	85
Muito Ruim	53	40	39	37	30	29	33
Péssima	30	10	12	15	12	7	10
Sólida	324	280	240	243	231	252	405
Total	944	877	805	817	815	834	799

Fonte: Dados da pesquisa

Em tais organizações que a NCG e o CDG são negativos, porém, o T no período é positivo e, sendo assim, são organizações que não podem ser consideradas rentáveis.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Segundo Albuquerque *et al* (2008), o desenvolvimento do mercado das OPS está associado à industrialização do país e o consequente desenvolvimento de renda e empregos formais. Ressalta-se que os serviços prestados pelas OPS impactam diretamente a vida dos cidadãos brasileiros e, dessa forma, o surgimento da ANS pode ser entendido como um ganho para se garantir a qualidade nos serviços prestados em assistência aos beneficiários dos planos de saúde. Diante desse cenário, buscou-se

representatividade no âmbito das OPS no Brasil. No que diz respeito à estrutura financeira apresentada, as COM, com exceção do ano de 2016, apresentaram estruturas financeiras excelentes em mais de 50% do total de entidades dessa modalidade. Já a estrutura sólida foi verificada como tendo maior ocorrência nas COO, o que pode ser visto nos anos de 2010, 2012, 2013 e 2014.

Por sua vez, a estrutura de alto risco foi verificada, com maior representatividade, nas operadoras filantrópicas, considerando todos os 7 anos analisados nessa pesquisa. Além disso, ressalta-se que nos anos 2011, 2012, 2013, 2014 e 2016, a estrutura financeira insatisfatória foi apresentada, em sua maioria, na modalidade filantrópica. Nota-se que a estrutura financeira muito ruim e péssima, em quase todos os 7 anos

da pesquisa também teve destaque nas operadoras filantrópicas. Ressalta-se que as diferenças nos resultados obtidos pelas OPS da modalidade FIL foram consideradas estatisticamente significantes pelo teste de Kruskal-Wallis em praticamente os anos analisados (a exceção se deu no ano de 2011).

Estudos futuros poderiam analisar a gestão do capital de giro por meio de indicadores de liquidez tradicionais e realizar análises comparativas com o obtido por meio do modelo dinâmico. Além disso, outros estudos poderiam aprofundar no entendimento das variáveis endógenas e exógenas às OPS que influenciam a gestão do seu capital de giro. Por fim, diante da discrepância dos resultados obtidos no que tange às operadoras filantrópicas, estudos mais específicos poderiam analisar suas peculiaridades em relação às demais e que influenciam a gestão de curto prazo de seus ativos e passivos.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, C. et al. A situação atual do mercado da saúde suplementar no Brasil e apontamentos para o futuro. *Ciência & saúde coletiva*, Rio de Janeiro, v. 13, n. 5, p. 1421-1430, 2008.

AMBROZINI, M. A.; MATIAS, A. B; PIMENTA JÚNIOR, T. Análise dinâmica de capital de giro segundo o modelo Fleuriet: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013. *Contabilidade Vista & Revista*, Belo Horizonte, v. 25, n. 2, 2014.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR - ANS. Resolução de Diretoria Colegiada - RDC nº 39, de 27 de outubro de 2000. 2000. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=Mzgw>. Acesso em: 06 dez. 2017.

_____. RN nº 137, de 14 de novembro de 2006. 2006. Dispõe sobre as entidades de autogestão no âmbito do sistema de saúde suplementar. Disponível em: <http://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=MTEwNw==>. Acesso em: 06 dez. 2017.

_____. Caderno de Informação da Saúde Suplementar: Beneficiários, Operadoras e Planos – Junho 2017. 2017. Disponível em: http://www.ans.gov.br/images/stories/Materiais_para_pesquisa/Perfil_setor/Caderno_informacao_saude_suplementar/caderno_informacao_junho_2017.pdf. Acesso em: 16 fev. 2018.

BRAGA, R. Análise avançada do capital de giro. *Caderno de Estudos*, n. 3, São Paulo, p. 1-20, 1991.

BRAGA, R.; NOSSA, V.; MARQUES, J. A. V. C. Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 15, SPE, p. 51-64, jun. 2004.

CAMARGOS, M. A.; CAMARGOS, M. C. S.; LEÃO, L. C. G. Empirically testing the “Fleuriet’s model”: Evidences of Brazilian Market. *Business and Management Review*, v. 4, n. 3, p. 165-177, 2014.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. O modelo Fleuriet: A dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

FRANCISCO, J. R. et al. Gestão Financeira do Segmento Bancos como Processo de Tomada de Decisão: Aplicação do Modelo Dinâmico. *Pensar Contábil*, v. 14, n. 55, p. 41-51, 2012.

FLEURIET. Modelo Fleuriet. Disponível em: <http://www.modelo-fleuriet.com/>. Acesso em: 18 nov. 2017.

GUIMARÃES, A. L. S.; NOSSA, V. Working capital, profitability, liquidity and solvency of healthcare insurance companies. *Brazilian Business Review*, Vitória, v. 7, n. 2, p. 37-59, 2010.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. População. Disponível em:

<https://ww2.ibge.gov.br/apps/populacao/projecao/>. Acesso em: 18 nov. 2017.

MACHADO, M. A.V. et.al. Análise dinâmica e o financiamento das necessidades de capital de giro das pequenas e médias empresas. In: CONGRESSO FEA/USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 5, 2005, São Paulo. Anais... São Paulo, 2005. CD-ROM.

MAGALHÃES, M. N.; LIMA, A. C. P. Noções de probabilidade e estatística. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2008.

MANN, P. S. Introdução à Estatística. 5 ed. Rio de Janeiro: LTC, 2006.

MAROCO, J. Análise estatística: com utilização do SPSS. 3. ed. Lisboa: Edições Sílabo, 2010.

MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R.; CALLADO, A. L. C. Análise dinâmica e o financiamento das necessidades de capital de giro das pequenas e médias empresas localizadas na cidade de João Pessoa, PB: um estudo exploratório. BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos, v. 3, n. 2, p. 139-149, 2006.

MARQUES, J. A. V. C.; BRAGA, R. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 49-63, 1995.

MATARAZZO, D. C. Análise financeira de balanços: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MEDEIROS, O. R. D.; RODRIGUES, F. F. Questionando empiricamente a validade do Modelo Fleuriet. Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos, v.1, n. 2, p. 25-32, 2004.

MONTEIRO, A. A. S. Fluxos de Caixa e capital de giro – uma adaptação do modelo de Fleuriet. Pensar Contábil, Rio de Janeiro, v. 6, n. 20, p. 27-33, 2003.

PAIXÃO, R. B.; BRUNI, A. L.; MURRAY, A. D.; GARCIA, M. Análise dinâmica do setor comercial nacional: uma aplicação do modelo Fleuriet. Gestão & Planejamento-G&P, Salvador, v. 9, n. 2, p. 199-216, 2010.

ROCHMAN, R. R. Capital de giro. GV-executivo, São Paulo, v. 6, n. 3, p. 29, 2007.

SANTANA S., E.; RODRIGUES P., V. M.; VASCONCELOS R. M. P. Adoção obrigatória do IFRS no Brasil (2010): índice de conformidade das empresas com a divulgação requerida e alguns fatores explicativos. Revista Contabilidade & Finanças, São Paulo, v. 25, n.65. p. 161-176, 2014.

VIEIRA, M. V. Administração estratégica de capital de giro. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

ZIROLDO, R. R.; GIMENES; R. O.; JUNIOR, C. C. A importância da saúde suplementar na demanda da prestação dos serviços assistenciais no Brasil. O Mundo da saúde, São Paulo, v. 37, n. 2, p. 216-221, 2013.