

## Societário: Capital estrangeiro na assistência à saúde no Brasil

Durante a pandemia, fomos obrigados a revisitar os princípios da universalização do acesso à saúde. A pandemia nos ensinou que o acesso às vacinas contra a Covid-19 deveria, necessariamente, observar os princípios da universalidade, da integralidade e da equidade, amparados pelo Sistema Único de Saúde, que fizeram com que o governo negasse a autorização para grupos empresariais privados, nacionais e multinacionais comprarem vacinas para a imunização de seus executivos e empregados.

RETROSPECTIVA



Tal autorização resultaria em uma desordem perversa, distribuindo

vacinas à revelia da necessária prioridade a cidadãos mais velhos e portadores de doenças cuja comorbidade com a Covid-19 seria letal. Durante muitos anos, os citados princípios do SUS e a priorização daqueles cuja saúde é mais vulnerável, em detrimento das capacidades financeiras dos pacientes, foram utilizados como justificativas para a vedação da presença do capital estrangeiro em hospitais e clínicas especializadas na assistência à saúde.

Em 2012 e como amplamente noticiado, quando a UnitedHealth Group comprou a operadora de planos de saúde Amil, que então detinha 22 hospitais próprios, ainda era incerta a legalidade da participação de capital estrangeiro em hospitais e clínicas de assistência à saúde, ainda que indireta. A empresa norte-americana está em 8º lugar no ranking 2021 da Fortune Global 500, tendo em março de 2021 um valor de mercado de US\$ 400,7 bilhões.

Em princípio, esta aquisição estaria amparada pela Lei Federal nº 9.656/1998, que não apenas permitiria a estrangeiros constituir ou participar do capital de empresas brasileiras dedicadas a operar planos e seguros de saúde, como também permitiria a tais empresas a titularidade de rede hospitalar própria, sem ter que constituir pessoa jurídica independente.

Contudo, tanto a Constituição Federal de 1988, como a Lei Federal nº 8.080/1990, consagraram a vedação do capital estrangeiro na assistência à saúde, proibindo a participação direta ou indireta de empresas ou capitais estrangeiros na assistência à saúde no Brasil, *salvo nos casos previstos em lei*. Para muitos, a interpretação sistemática da Lei Federal nº 9.656/1998 não deveria prevalecer sobre a vedação constitucional.

Neste cenário, a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) foi chamada a dar seu parecer sobre a aquisição, na qualidade de órgão regulador responsável pela normatização, fiscalização e controle do mercado de saúde suplementar no país. A ANS considerou que este tipo de negociação estava amparado pela legislação e poderia ser positiva para o beneficiário de planos de saúde no Brasil, pois aumenta o



---

nível da concorrência no setor.

Em complementação, para a Procuradoria Federal junto à ANS, a participação do capital estrangeiro já ocorria no Brasil desde 1997, fazendo parte, inclusive, do cotidiano das empresas cujo capital, diretamente ou por meio de controladoras, seja objeto de negociação em bolsa de valores, na qual é livre o acesso aos investidores estrangeiros.

Mesmo assim, as operadoras de planos e seguros de saúde que abriram seu capital na bolsa de valores não deixaram de mencionar em seus prospectos, na seção "*Fatores de Risco*", a possibilidade desta participação indireta de capital estrangeiro em hospitais ser considerada ilegal. Diziam os prospectos aos investidores que, caso as empresas fossem obrigadas a desinvestir de suas participações em hospitais, não haveria impacto negativo relevante.

Com o advento da Lei Federal nº 13.097, de 19 de janeiro de 2015, consolidou-se o entendimento de que a participação de capitais estrangeiros na assistência à saúde no Brasil passou a ser permitida, sem restrições. Contudo, desde 27 de maio de 2015, tramita na Câmara dos Deputados o Projeto de Lei 1721/15, cujo propósito é o de reverter integralmente as alterações da Lei nº 8.080/1990 feitas pela Lei nº 13.097/2015.

O Projeto de Lei nº 1721/15 foi aprovado em 13 de junho de 2018 pela Comissão de Seguridade Social e Família da Câmara dos Deputados, com parecer favorável do então deputado Luiz Henrique Mandetta (DEM-MS), e aprovado em 29 de novembro de 2018, pela Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços. Desde a posse do atual Presidente da República, em 1º de janeiro de 2019, a tramitação deste projeto encontra-se aguardando o parecer do Relator na Comissão de Finanças e Tributação.

A despeito do debate parlamentar sobre a inconstitucionalidade da Lei nº 13.097/2015, bem como sobre o Projeto de Lei nº 1721/15, que teoricamente podem ser retomados a qualquer momento, nos últimos anos o mercado de saúde vem sendo palco de dezenas de operações fusões e aquisições, que sinalizam um movimento de consolidação do setor. Capitalizados pelo acesso ao mercado de capitais, os conglomerados multinacionais crescem de forma agressiva e inorgânica, por meio de aquisições em todo o território nacional.

A partir de 2018, o setor registra mais de 60 operações de fusões ou aquisições por ano. Em 2020 e 2021, a pandemia acelerou esse movimento. Em 2020 foram divulgadas 82 operações, e até meados de outubro de 2021, foram mais de 60 operações. São, em média, mais de 6 operações por mês, impulsionadas em decorrência da crise econômica subjacente à pandemia, que levou inúmeras operadoras menores e hospitais a se encontrarem em uma situação insustentável, tornando-as alvos de investidores capitalizados.

As operações de M&A podem ser horizontais ou verticais. A aquisição horizontal ocorre quando a operação envolve empresas do mesmo ramo, geralmente concorrentes, como a compra de uma carteira de beneficiários por uma operadora de planos de saúde ou a compra de um hospital por outro grupo hospitalar. Já a aquisição vertical é a operação que envolve fornecedores na cadeia, por exemplo a compra de um hospital por uma operadora de planos de saúde ou vice-versa.

Todas estas operações permitem a construção de alguns diferenciais competitivos, incluindo, sem limitação: (1) a diversificação e expansão das fontes de receita; (2) economias de escala (*i.e.* diluição de despesas operacionais e administrativas); (3) economia na produção e distribuição; (4) maior poder de negociação com fornecedores e clientes; (5) consolidação de mercado; e (6) fortalecimento da marca.

De acordo com a consultoria empresarial XVI Finance, especializada em projetos na área financeira para o setor da saúde, as movimentações nos últimos 2 anos ocorreram em quase todo o território nacional (em 18 das 27 unidades federativas), tendo a região sudeste como o principal centro de consolidação do setor, com destaque para São Paulo e Minas Gerais.

Em São Paulo, pressionada por dívidas e constrições financeiras e como amplamente noticiado, a Santa Casa de Misericórdia de São Paulo vendeu no final de outubro deste ano a sua unidade particular, o Hospital Santa Isabel, para a Rede D'Or São Luiz por R\$ 280 milhões.

A Rede D'Or São Luiz abriu seu capital no maior IPO até então de uma companhia brasileira desde 2013. Na estreia, o valor de suas ações disparou após a oferta inicial de ações a R\$ 57,92 por ação, com alta de 7,73%, a R\$ 62,40, movimentando R\$ 11,39 bilhões somente no primeiro dia. A operação avaliou o grupo em R\$ 112,5 bilhões, o que o colocou entre as 10 empresas brasileiras com maior valor de mercado listadas na B3.

Trilhando caminhos diametralmente opostos, a Santa Casa de São Paulo passa por uma crise financeira de longa data. Em 2014, alguns serviços foram cortados e o pagamento dos salários dos funcionários chegou a atrasar. O problema não é exclusivo da instituição paulistana. O presidente da CMB (Confederação das Santas Casas e Hospitais Filantrópicos), Mirocles Campos Vêras Neto, disse em abril que a dívida estimada das instituições ultrapassava R\$ 8 bilhões.

Segundo a Santa Casa, embora toda a operação do Hospital Santa Isabel tenha sido vendida para a Rede D'Or São Luiz, o imóvel deste hospital não foi vendido e será alugado ao comprador. Devido ao endividamento da instituição, a direção entendeu que a venda da operação, cumulada com a locação do imóvel, produzirá uma "*equação financeira viável*" para a Santa Casa seguir e manter-se como uma das principais unidades prestadoras do atendimento aos pacientes do SUS, sua razão de ser como instituição filantrópica.



É importante ressaltar que, pelo artigo 45 da Lei nº 8080/1990, os serviços de saúde dos hospitais universitários e de ensino integram-se ao Sistema Único de Saúde (SUS), mediante convênio, preservada a sua autonomia administrativa em relação ao patrimônio, aos recursos humanos e financeiros, ensino, pesquisa e extensão nos limites conferidos pelas instituições a que estejam vinculados.

A Santa Casa de São Paulo abriga uma das melhores Faculdades de Medicina do país. Não apenas os estudantes desta instituição, mas de outras faculdades públicas e privadas de primeira linha, disputam acirradamente as vagas de residência neste hospital. Desta forma, a Santa Casa de São Paulo é referência no tripé *ensino-pesquisa-extensão* universitária.

Quando a Rede D'Or compra um hospital como o Santa Isabel, ela herda os convênios que ele tem com a Faculdade de Medicina da Santa Casa ("ensino") e com o Comitê de Ética e Pesquisa da Santa Casa ("pesquisa"). O conceito de "extensão" envolve a difusão das conquistas e benefícios no âmbito das empresas e instituições de saúde para toda a comunidade, em particular, para a parcela mais vulnerável da sociedade.

Por sua vez, o Instituto D'Or de Pesquisa e Ensino (IDOR), fundado em 2010 no Rio de Janeiro, é uma instituição sem fins lucrativos voltada à ciência, à educação e à inovação na área da saúde. Sua principal mantenedora é a Rede D'Or São Luiz. Em 2017, o MEC aprovou a criação da Faculdade IDOR de Ciências Médicas. Resta saber qual será a postura da Rede D'Or São Luiz diante a Faculdade de Medicina da Santa Casa, cujos recursos financeiros advinham, sobretudo, do Hospital Santa Isabel.

O mundo dos negócios passa por uma grande revolução neste século. Os índices de sustentabilidade ambiental, social e de governança (*ESG*, em inglês) são de interesse cada vez maior para as empresas, seus investidores e outras partes interessadas. No caso dos negócios voltados à assistência à saúde, esta preocupação deve ser intrínseca e vital ao objetivo social das empresas envolvidas.