

## Setor de saúde: Perspectivas favoráveis no longo prazo

29 de julho de 2013

[Índice para outros Setores](#)

Tweet 0

Recomendar

Uma pessoa recomenda isso. Cadastre-se para ver o que seus amigos recomendam.

## Desempenho

No longo prazo, as perspectivas são favoráveis às empresas que atuam no setor de saúde (conforme os critérios de classificação setorial utilizados pela BM&FBovespa). Os analistas percebem uma tendência de "envelhecimento rápido" e prolongamento da expectativa de vida da população brasileira, especialmente nas classes sociais de alta renda. Esses fatores impulsionam a demanda por produtos e serviços relacionados à área de saúde e ainda justificam a manutenção de boas margens de rentabilidade – na medida em que a demanda ainda cresce mais do que a capacidade de oferta.

A principal ameaça às companhias do setor é a tendência de alta em alguns centros de custos, como os relacionados à mão-de-obra médica. Companhias que operam planos de saúde, como Qualicorp e Odontoprev, têm sido pressionadas por esse fator. Como a demanda vem crescendo em todos os elos da cadeia produtiva, essas empresas também se veem forçadas a arcar com custos mais altos não só de médicos e exames, mas também de usuários com maior taxa de sinistralidade. Algumas empresas vêm reajustando seus preços como forma de preservar margens. Mas alguns analistas acreditam que o espaço para novos reajustes está se tornando menor – já há registros de migração de usuários para o Sistema Único de Saúde (SUS), em função do alto preço cobrado pelos planos de saúde privados.

Essa ameaça, porém, não abala por completo as boas perspectivas do setor, já que há empresas que não estão tão expostas a essas pressões de custos – como é o caso das que atuam no ramo de varejo farmacêutico e medicina diagnóstica.

## Mercado de Ações

No acumulado do ano, a maior parte das ações de empresas do setor de saúde apresenta desempenho ainda negativo, como se pode ver na tabela abaixo. A maior desvalorização é da Qualicorp (QUAL3), com -23,3% até o fechamento do pregão da última sexta-feira, 26/julho. Entre os fatores que justificam essa desvalorização estão a entrega de resultados abaixo do esperado em 2012 e as preocupações com a inflação e seus impactos nas margens das empresas. Mesmo assim, os analistas apontam uma tendência de retomada, que já pode ser vista nas altas recentes de preço de algumas dessas ações, como as da Odontoprev (ODPV3) e Fleury (FLRY3). As exceções são os papéis da Cremer (CREM3) e da Biomm (BIOM3), que acumulam alta em 2013.

Ação	02/jan	26/jul	%
BIOM3	4,55	10,00	119,8%
CREM3	13,15	14,07	7,0%
DASA3	13,96	12,17	(12,8%)
FLRY3	22,55	19,58	(13,2%)
ODPV3	11,01	9,69	(12,0%)
QUAL3	21,50	16,50	(23,3%)
TEMP3	3,70	3,40	(8,1%)

Fonte: Acionista.com.br/Pregão Online - BM&amp;FBovespa

## Opinião de Mercado

**Gabriel Ribeiro**  
Analista da Um Investimentos.

Um dos receios que se tem é da inflação de mão-de-obra médica. É o que traz mais impacto. Mesmo assim, as empresas estão bem posicionadas e apresentam margens interessantes, acima de 20%.

A Dasa teve uma queda de margens em 2012 e chegou a 17%. De forma geral, foi um ano de reestruturação para a empresa. Ela está com uma utilização maior de unidades em 2013, o que deve influenciar positivamente os resultados. Projetamos uma margem Ebitda de 19,3% para a Dasa neste ano.

Para Fleury, projetamos uma margem Ebitda de 21,7%. A perspectiva é de retomada, já sinalizada no crescimento de "same store sales" (vendas em mesmas lojas). Tem também a questão das operações específicas: o Fleury mostrou uma melhora nas unidades A+, e isso deve ajudá-la a diluir custos fixos. A Fleury espera um aumento de 10% na "same store sales" para este ano, além de uma maturação de unidades, aumento da integração regional das unidades. Isso gera perspectiva de recuperação.

**Recomendações:** compra para Fleury e Dasa.

**Simone Escudêro**  
Diretora de projetos e estudos de mercado da ALL Consulting.

O mercado vem passando por um forte processo de consolidação, com um engajamento do número de players – não necessariamente de unidades, mas de marcas. Temos visto isso no setor de hospitais e medicina de diagnósticos. A concorrência nesses segmentos acaba sendo muito intensa. Mesmo assim, um setor em que há mercado para todos. O de hospitais, por exemplo, vivencia uma nova fase de investimentos em hotelaria, em infraestrutura, com foco em especializações, para que haja reconhecimento através da especialização.

Sobre planos de assistência médica, a gente vê um crescimento vigoroso de quatro anos para cá. As empresas desse ramo e suas subdivisões vêm criando novos produtos, investindo em planos de assistência odontológicas e se verticalizando com hospitais próprios. Assim, as operadoras atendem às exigências da ANS, cumprem prazos, realocam usuários para rede própria e reduzem sua sinistralidade. O controle é maior.

**Recomendações:** não fez.

**Pedro Zabeu e Daniel Utsch**  
Analistas da Fator Corretora.

Temos uma população envelhecendo rápido. E isso gera uma demanda crescente muito vigorosa. Afinal, pessoas mais velhas consomem mais medicamentos. Por outro lado, a oferta de serviços médicos, de hospitais, leitos, etc ainda é restrita e cresce num ritmo menor do que o da demanda. Isso traz desafio para o setor de saúde, que é a "inflação médica".

Dos clusters que atuam no setor de saúde, a gente prefere a cadeia de valor "farma". Ela surfa nesse crescimento de demanda gerado pelo aumento da população, mas não esbarra na parte de oferta, que é a parte médica. Ou seja, ela não é afetada pela questão dos custos. O preço de novos medicamentos, teoricamente, contribui para o crescimento dessas empresas.

Quanto aos planos de saúde, eles vivem um cenário desafiador. Já são muito caros e têm uma sinistralidade alta. Mesmo assim, vêm fazendo reajustes fortes para garantir a sinistralidade e preservar margens. Só que o espaço para aumentar é cada vez menor. Mesmo assim, eles tentam. O que vemos para os próximos anos é um risco de pessoas saírem e voltarem para o SUS, já que a subida de preços vai ser bastante forte. Isso vai afetar o crescimento do número de beneficiários. É um cenário desafiador. Essa subida de preços é ruim para a Qualicorp, por exemplo. Ela depende da entrada de novos beneficiários e do crescimento de vendas para manter seu fluxo de caixa crescendo do ritmo que estava. E o crescimento de preço aumenta o giro da carteira. Adicionalmente, a Qualicorp não tem muitas ferramentas a mais de controle sobre a inadimplência. Ela paga direto para a seguradora todos os meses, e é responsável por fazer as cobranças dos beneficiários dos quais ela faz a gestão. O risco de inadimplência, e não de sinistro, fica com ela.

Odontoprev é um pouco mais complexo. O Brasil não tem falta, mas um excesso de dentistas. O número de dentistas por habitante é o maior do mundo. A inflação odontológica, que estava forte no último ano, já voltou à inflação normal.

**Recomendações:** não fez.

## Indicadores

Empresas	Biomm	Cremer	Nortec Química	Dasa	Fleury	Odontoprev	Qualicorp	Tempo Participações
Dados	BIOM3	CREM3	NRTQ3M	DASA3	FLRY3	ODPV3	QUAL3	TEMP3
Nível Gov. Corporativa	-	NM	MA	NM	NM	NM	NM	NM
PL 1T12 R\$ MM	(10,75)	305,03	37,16	2.578,33	1.664,02	798,41	1.953,25	317,71

PL 1T13 R\$ MM	(24,14)	288,23	44,50	2.630,42	1.728,03	734,21	2.016,46	286,40
LL 1T12 R\$ MM	(1,69)	3,10	1,77	36,37	31,72	42,38	10,13	6,73
LL 1T13 R\$ MM	(2,13)	10,21	1,27	23,52	21,55	58,58	7,41	6,45
Variacao LL 1T13(%)	(26,04)	229,35	(28,25)	(35,33)	(32,06)	38,23	(26,85)	(4,16)
ROE 1T13(%)	NE	3,54	2,85	0,89	1,25	7,98	0,37	2,25
INDICES*								
Ibovespa				x				
IBRX-50								
IBRX				x		x	x	
IBRA				x	x	x	x	
MLCX								
SMLL				x	x	x	x	
IVBX2				x				
IDIV								
IGC		x		x	x	x	x	x
IGCT				x	x	x	x	
ITAG		x		x	x	x	x	x
IGC-NM		x		x	x	x	x	x
ISE								
ICO2								
IEE								
INDX								
ICON				x	x	x	x	
IMOB								
IFNC								
IMAT								
UTIL								
UTIL								

► **Informações Relevantes:**

ROE - Retorno - lucro líquido sobre patrimônio líquido consolidados

NE - Não existe.

O Patrimônio Líquido divulgado é atribuído à controladora.

Fonte: Resultados consolidados em IFRS divulgados no site da BM&amp;Fbovespa.

[voltar ao topo](#)**Governança Corporativa**

Empresas	Pay out	Periodicidade	Tag Along ON PN	Conselheiros Independentes
Biommm	25%	Anual	Não	Sim
Cremer	35%	Anual	100%	Sim
Nortec Química	25%	Anual	100%	Sim
Dasa	25%	Anual	100%	Sim
Fleury	25%	Anual	100%	Sim
Odontoprev	100%	Trimestral	100%	Sim
Qualicorp	25%	Anual	100%	Sim
Tempo Participações	25%	Anual	100%	Sim

► **Informações Relevantes:**

Pay Out é o percentual pago do lucro líquido em forma de dividendos e juros sobre capital.

Tag Along: Para as empresas que não especificamos o direito ou não de tag along para as ações preferenciais, significa que elas têm somente uma classe de ação. De acordo com Lei das S.As, Artigo 254-A o tag along é o direito que assegura que a venda do controle de uma empresa poderá ocorrer sob a condição de que o acionista adquirente faça uma oferta pública de aquisição das demais ações ordinárias de modo a assegurar a seus detentores o preço mínimo de 80% do valor pago pelas ações integrantes do bloco de controle.

Conselheiro Independente, de acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC): O Conselho da organização deve, preferencialmente, ter maioria de conselheiros independentes. O conselheiro independente se caracteriza por: Não ter qualquer vínculo com a organização, exceto eventual participação de capital; não ser acionista controlador, membro do grupo de controle, cônjuge ou parente até segundo grau destes, ou ser vinculado a organizações relacionadas ao acionista controlador; não ter sido empregado ou diretor da organização ou de alguma de suas subsidiárias; não estar fornecendo ou comprando, direta ou indiretamente, serviços ou produtos à organização; não ser funcionário ou diretor de entidade que esteja oferecendo serviços ou produtos à organização; não ser cônjuge ou parente até segundo grau de algum diretor ou gerente da organização; não receber outra remuneração da organização além dos honorários de conselheiro (dividendos oriundos de eventual participação no capital estão excluídos desta restrição) No Novo Mercado é obrigatório que 20% dos conselheiros sejam independentes.

As informações citadas acima são determinadas em estatuto e, no caso dos dois primeiros itens, podem ser feitos diferentemente na prática estão indicados, caso a empresa disponibilize os dados.

[voltar ao topo](#)Reportagem e Edição **Andreas Müller / Jornalista** [redacao@acionista.com.br](mailto:redacao@acionista.com.br)**Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução do conteúdo desta página em qualquer meio de comunicação, eletrônico ou impresso, sem autorização escrita do Acionista.com.br**

Atendendo a instrução CVM nº 388 de 30/04/2003, o analista entrevistado pelo Acionista.com.br declara que:

I – As recomendações expressas pelo analista entrevistado e publicadas pelo Acionista.com.br, refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais, e que foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à instituição à qual esteja vinculado, se for o caso;

II – O analista entrevistado não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;

III – A instituição à qual o analista entrevistado pelo Acionista.com.br está vinculado, quando for o caso, bem como os fundos, carteiras e clubes de investimentos em valores mobiliários por ela administrados não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social de quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;

IV – O analista entrevistado não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto de sua análise, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio pessoal, ou esteja envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;

V – O analista entrevistado pelo Acionista.com.br ou instituição à qual esteja vinculado não recebe remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia; e

VI – A remuneração do analista entrevistado ou esquema de compensação do qual é integrante não está atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório, ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela instituição a qual está vinculado, se for o caso.

**Advertência:** As informações econômico financeiras apresentadas no Acionista.com.br são extraídas de fontes de domínio público, consideradas confiáveis. Entretanto, estas informações estão sujeitas a imprecisões e erros pelos quais não nos responsabilizamos.

As opiniões de analistas, assim como os dados e informações de empresas aqui publicadas são de responsabilidade única de seus autores e suas fontes.

O objetivo deste portal é suprir o mercado e seus clientes de dados e informações bem como conteúdos sobre mercado financeiro, acionário e de empresas. As decisões sobre investimentos são pessoais, não podendo ser imputado ao acionista.com.br nenhuma responsabilidade por prejuízos que eventualmente investidores ou internautas, venham a sofrer.

O acionista.com.br procura identificar e divulgar endereços na Internet voltados ao mercado de informação, visando manter informado seus usuários mais exigentes com uma seleção criteriosa de endereços eletrônicos. Essa divulgação é de forma única, e os domínios divulgados são direcionados a todos os internautas por serem de domínio público. Contudo, enfatizamos que não oferecemos nenhuma garantia a sua integralidade e exatidão, não gerando portanto qualquer feito legal.