

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Evelyn Motta

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO
LISTADAS NO SETOR SAÚDE DA B3 ENTRE 2016 E 2020**

Florianópolis

2021

Evelyn Motta

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO
LISTADAS NO SETOR SAÚDE DA B3 ENTRE 2016 E 2020**

Trabalho Conclusão do Curso de Graduação em Ciências Contábeis do Centro Socioeconômico da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.
Orientador: Prof. Fernando Richartz, Dr.

Florianópolis

2021

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
por meio do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC

Motta, Evelyn

Análise Econômico-Financeira das Empresas de Capital
Aberto Listadas no Setor Saúde da B3 entre 2016 e 2020 /
Evelyn Motta ; orientador, Fernando Richartz, 2021.
123 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) -
Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio
Econômico, Graduação em Ciências Contábeis, Florianópolis,
2021.

Inclui referências.

1. Ciências Contábeis. 2. Análise Econômico-Financeira.
3. Saúde. 4. Indicadores. I. Richartz, Fernando. II.
Universidade Federal de Santa Catarina. Graduação em
Ciências Contábeis. III. Título.

Evelyn Motta

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO
LISTADAS NO SETOR SAÚDE DA B3 ENTRE 2016 E 2020**

Este Trabalho Conclusão de Curso foi julgado adequado para obtenção do Título de “Bacharel em Ciências Contábeis” e aprovado em sua forma final pelo Curso de Ciências Contábeis.

Florianópolis, 03 de maio de 2021.

Prof. Viviane Theiss, Dra.
Coordenadora de Monografia do CCN

Banca Examinadora:

Prof. Fernando Richartz, Dr.
Orientador
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Luiz Alberton, Dr.
Avaliador
Universidade Federal de Santa Catarina

Lauren Dal Bem Venturini, M. Sc.
Avaliadora
Universidade Federal de Santa Catarina

Dedico este trabalho à minha mãe Jane e à minha avó Eulésia,
por todas as oportunidades que me permitem ter.

AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha mãe Jane e à minha avó Eulésia por todo o amor, dedicação e confiança que depositam em mim.

Ao meu pai Ismael, pela amizade, amor, compreensão e suporte.

Ao meu amado companheiro Rafael, por todo o amor, otimismo, parceria e paciência; e aos seus pais, Renato e Kátia, pelo zelo, alegria e carinho compartilhados.

Ao meu estimado amigo Lucas, pelo companheirismo incondicional e carinho de longa data.

Aos meus queridos amigos de graduação mais próximos, Eduarda, Fiódor, Laysa e Paula, por dividirem comigo os melhores e, também, os mais árduos momentos da graduação.

Aos professores deste curso que desempenham o papel de educador com muito respeito e dedicação, inclusive meu orientador, Professor Fernando, profissional paciente e exemplar, que muito contribuiu para o desenvolvimento deste trabalho.

Agradeço à Universidade Federal de Santa Catarina, materializada por meio dos esforços de seus servidores e colaboradores, pelo ensino de excelência que proporciona a mim e a tantos outros estudantes.

“Não há problema que não possa ser solucionado pela paciência.”

Chico Xavier

RESUMO

MOTTA, Evelyn. **Análise econômico-financeira das empresas de capital aberto do setor Saúde entre 2016 e 2020**. 2021. Xxx p. Monografia (Curso de Graduação em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2021.

Nos estudos da área contábil, existem diversas ferramentas que podem ser empregadas na análise econômico-financeira de empresas. Os indicadores são instrumentos de análise contábil úteis para a verificação de tendências, acompanhamento e estudo ao longo do tempo de empresas de variados setores, sendo capazes de agregar e simplificar informações, facilitando o entendimento e permitindo a comparabilidade. O setor Saúde é considerado um setor de atividades essenciais, sua importância e potencialidade são demonstradas pelo desenvolvimento de tecnologias e tratamentos na área de saúde, os quais puderam ser visualizadas com mais intensidade diante da pandemia de Covid-19, que se iniciou no fim de 2019. Nesse contexto, o presente estudo tem como objetivo analisar a situação econômico-financeira das empresas de capital aberto listadas no setor Saúde da B3, entre 2016 e 2020. Para tanto, utilizou-se abordagem quantitativa para a coleta e tratamento de dados, sendo o estudo, em relação ao procedimento, predominantemente, documental. O estudo é composto por 15 empresas da Saúde, enquadradas em quatro subsetores: Comércio e Distribuição; Equipamentos; Medicamentos e Outros Produtos; e Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos. Foram utilizados 21 indicadores nas análises, organizados nos grupos: liquidez, rentabilidade, estrutura de capital, atividade e outros, que é composto pelo indicador Margem do EBITDA (ME). Os principais resultados obtidos revelam que, em relação às efetivas variações ocorridas entre 2016 e 2020, no setor Saúde, houve variação favorável nos indicadores de Liquidez Corrente (+7,99%), Liquidez Imediata (+50,09%), Liquidez Seca (+15,46%), Margem Operacional (+5,54%), Margem Líquida (+0,27%), Rentabilidade do Patrimônio Líquido (+4,32%), Composição de Endividamento (-12,07%), Imobilização de Recursos Não Correntes (-6,57%) e Margem do EBITDA (+20,29%). Ademais, as análises demonstraram que, de forma geral, entre 2016 e 2020, o subsetor Comércio e Distribuição apresentou melhora nos indicadores de liquidez e ME; Equipamentos, evoluiu na rentabilidade, no ciclo financeiro e na ME; o subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos demonstrou piora nos indicadores de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital; e o subsetor de Medicamentos e Outros Produtos evoluiu favoravelmente em quase todos os grupos de indicadores analisados, exceto Margem do EBITDA.

Palavras-chave: Análise Econômico-Financeira. Saúde. Indicadores.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Evolução dos Indicadores de Liquidez – Setor Saúde	44
Figura 2 – Evolução da Liquidez Geral – Setor Saúde.....	45
Figura 3 – Evolução do Giro do Ativo – Setor Saúde	46
Figura 4 – Evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida – Setor Saúde	47
Figura 5 – Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Setor Saúde	47
Figura 6 – Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes – Setor Saúde	48
Figura 7 – Evolução da Participação de Capital de Terceiros – Setor Saúde.....	49
Figura 8 – Evolução dos Indicadores de Atividade – Setor Saúde.....	50
Figura 9 – Evolução da Margem do EBITDA – Setor Saúde	51
Figura 10 – Evolução dos Indicadores de Liquidez – Comércio e Distribuição	59
Figura 11 – Evolução da Liquidez Geral – Comércio e Distribuição	60
Figura 12 – Evolução do Giro do Ativo – Comércio e Distribuição.....	61
Figura 13 – Evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida – Comércio e Distribuição.....	61
Figura 14 – Evolução da Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido – Comércio e Distribuição	62
Figura 15 – Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Comércio e Distribuição	63
Figura 16 – Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes – Comércio e Distribuição	63
Figura 17 – Evolução da Participação do Capital de Terceiros – Comércio e Distribuição	64
Figura 18 – Evolução dos indicadores de atividade – Comércio e Distribuição.....	65
Figura 19 – Evolução da Margem do EBITDA – Comércio e Distribuição	66
Figura 20 – Evolução dos Indicadores de Liquidez – Equipamentos	70
Figura 21 – Evolução do Giro do Ativo – Equipamentos	71
Figura 22 – Evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida – Equipamentos.....	71
Figura 23 – Evolução da Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido – Equipamentos ..	72
Figura 24 – Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Equipamentos	73

Figura 25 – Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes - Equipamentos	73
Figura 26 – Evolução da Participação do Capital de Terceiros – Equipamentos.....	74
Figura 27 – Evolução dos Indicadores de Atividades - Equipamentos	75
Figura 28 – Evolução da Margem do EBITDA – Equipamentos.....	75
Figura 29 – Evolução dos Indicadores de Liquidez – Medicamentos e Outros Produtos	86
Figura 30 – Evolução do Giro do Ativo Ajustado – Medicamentos e Outros Produtos	86
Figura 31 – Evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida Ajustadas – Medicamentos e Outros Produtos	87
Figura 32 – Evolução da Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido Ajustadas – Medicamentos e Outros Produtos.....	87
Figura 33 – Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Medicamentos e Equipamentos	88
Figura 34 – Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes – Medicamentos e Outros Produtos.....	88
Figura 35 – Evolução da Participação do Capital de Terceiros – Medicamentos e Outros Produtos.....	89
Figura 36 – Evolução dos Indicadores Ajustados de Atividade – Medicamentos e Outros Produtos.....	90
Figura 37 – Evolução da Margem do EBITDA – Medicamentos e Outros Produtos	90
Figura 38 – Evolução dos Indicadores de Liquidez – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos	98
Figura 39 – Evolução da Liquidez Geral – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos	99
Figura 40 – Evolução do Giro do Ativo – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos	100
Figura 41 – Evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos.....	100
Figura 42 – Evolução da Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos.....	101
Figura 43 – Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos	102

Figura 44 – Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos	102
Figura 45 – Evolução da Participação do Capital de Terceiros – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos.....	103
Figura 46 – Evolução dos Indicadores de Atividade – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos	104
Figura 47 – Evolução da Margem do EBITDA – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos	105

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Principais usuários interessados na análise contábil.....	19
Quadro 2 – Indicadores propostos por Matarazzo (2003)	20
Quadro 3 – Indicadores utilizados em estudos anteriores	24
Quadro 4 – Indicadores selecionados	28
Quadro 5 – Empresas analisadas	30
Quadro 6 – Principal atividade das empresas analisadas	31

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Médias do setor Saúde – 2016- 2020.....	32
Tabela 2 – Médias Ajustadas do setor Saúde – 2016-2020.....	33
Tabela 3 – Indicadores Ajustados do setor Saúde - 2016.....	34
Tabela 4 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2016	36
Tabela 5 – Indicadores ajustados do setor Saúde – 2017	36
Tabela 6 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2017	38
Tabela 7 – Indicadores ajustados do setor Saúde - 2018.....	39
Tabela 8 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2018	40
Tabela 9 – Indicadores do setor Saúde – 2019	40
Tabela 10 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2019	42
Tabela 11 – Indicadores ajustados do setor Saúde - 2020.....	42
Tabela 12 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2020	43
Tabela 13 – Evolução dos indicadores ajustados do setor Saúde – 2016-2020	52
Tabela 14 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2016.....	54
Tabela 15 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2017.....	55
Tabela 16 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2018.....	56
Tabela 17 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2019.....	57
Tabela 18 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2020.....	58
Tabela 19 – Evolução dos indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2016-2020.....	67
Tabela 20 – Evolução dos indicadores do subsetor Equipamentos – 2016-2020.....	68
Tabela 21 – Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2016	76
Tabela 22 – Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2016.....	78
Tabela 23 – Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2017	78
Tabela 24 – Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2017.....	80
Tabela 25 – Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2018	80
Tabela 26 – Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2018.....	81
Tabela 27 – Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2019	82
Tabela 28 – Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2019.....	83
Tabela 29 – Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos -2020	84
Tabela 30 – Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2020.....	85

Tabela 31 – Evolução dos indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos –	91
Tabela 32 – Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2016	92
Tabela 33 – Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2017	94
Tabela 34 – Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2018	95
Tabela 35 – Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2019	96
Tabela 36 – Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2020	96
Tabela 37 – Evolução dos indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos – 2016-2020	106
Tabela 38 – Apuração dos indicadores - 2016	115
Tabela 39 – Apuração dos indicadores - 2017	116
Tabela 40 – Apuração dos indicadores - 2018	117
Tabela 41 – Apuração dos indicadores - 2019	118
Tabela 42 – Apuração dos indicadores - 2020	119

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3	Brasil, Bolsa, Balcão
CE	Composição do Endividamento
CF	Ciclo Financeiro
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas
CO	Ciclo Operacional
EBITDA	<i>Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization</i>
EG	Endividamento Geral
GA	Giro do Ativo
IPL	Imobilização do Patrimônio Líquido
IRNC	Imobilização dos Recursos Não Correntes
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LI	Liquidez Imediata
LS	Liquidez Seca
MB	Margem Bruta
ME	Margem do EBITDA
ML	Margem Líquida
MO	Margem Operacional
PCT	Participação do Capital de Terceiros
PME	Prazo Médio de Estocagem
PMF	Prazo Médio de Fornecedor
PMR	Prazo Médio de Recebimento
RA	Rentabilidade do Ativo
RPL	Rentabilidade do Patrimônio Líquido

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	OBJETIVOS	16
1.1.1	Objetivo Geral.....	16
1.1.2	Objetivos Específicos	16
1.2	JUSTIFICATIVA	16
1.3	ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO	17
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	18
2.1	UTILIZAÇÃO DE INDICADORES CONTÁBEIS PARA A TOMADA DE DECISÃO	18
2.2	ESTUDOS ANTERIORES	21
3	METODOLOGIA.....	26
3.1	ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO	26
3.2	PROCEDIMENTOS PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS	26
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	30
4.1	CARACTERIZAÇÃO DO SETOR E EMPRESAS	30
4.2	ANÁLISE SETORIAL	32
4.3	ANÁLISE SUBSETORIAL	54
4.3.1	Comércio e Distribuição.....	54
4.3.2	Equipamentos.....	68
4.3.3	Medicamentos e Outros Produtos	76
4.3.4	Serviços Médico-Hospitalares, Análises e Diagnósticos	92
5	CONCLUSÃO.....	108
	REFERÊNCIAS.....	111
	APÊNDICE A – Apuração dos indicadores	115

1 INTRODUÇÃO

Considerando a competitividade existente no contexto empresarial, a informação é um recurso essencial para as empresas (BEUREN, 2000). O gerenciamento da informação e sua utilização de forma estratégica permitem ao gestor planejar o emprego de recursos de forma mais eficaz às necessidades da empresa (REGINATO; GRACIOLI, 2012).

A contabilidade é uma das diversas fontes de informação presentes nas empresas e seu objetivo básico “[...] pode ser resumido no fornecimento de informações econômicas para vários usuários, de forma que propiciem decisões racionais” (IUDÍCIBUS, 2004, p. 25), desta forma, quando é capaz de fornecer informações de qualidade em tempo hábil, pode auxiliar efetivamente a tomada de decisão (ROSA, 2011).

Perante a competitividade do cenário empresarial, nota-se que não bastam informações isoladas de uma empresa, há a necessidade de comparação e, portanto, são necessários parâmetros comparativos. Neste contexto, o uso de indicadores pode ser um grande aliado na interpretação contábil, visto que são instrumentos que agregam e simplificam informações, facilitando o entendimento e tornando a comunicação mais compreensível e quantificável, além de serem ferramentas dotadas de comparabilidade (VAN BELLEN, 2005).

Dada a dinamicidade de uso dos indicadores para diagnóstico econômico-financeiro, há possibilidade de avaliação de diversos setores. O setor Saúde é considerado um setor de atividades essenciais, que abrange empresas dedicadas à fabricação e comercialização de produtos destinados ao uso médico, hospitalar e ambulatorial. Diante da essencialidade e importância do setor Saúde, percebe-se potencialidade para investimentos, apesar do estigma que o setor carrega de que empresas do setor não são rentáveis e de tendências de redução de serviços (VECINA NETO; MALIK, 2007).

Apesar desse estigma, desde que a pandemia do coronavírus tomou proporção mundial, no fim de 2019, percebe-se com mais intensidade a importância e potencialidade desse setor. Em 2020, o setor de saúde gerou efetivamente 110.799 novos postos de trabalho, diante da alta demanda causada pela pandemia de Covid-19 (CNSAÚDE, 2021), demonstrando que o setor contribuiu para a economia do país, em um ano atípico, em que o PIB brasileiro apresentou queda de 4,1% (IBGE, 2021).

Além de situações extraordinárias, como a pandemia, percebe-se a potencialidade do setor por conta do natural envelhecimento da população, do avanço científico da área médica e do desenvolvimento de novos tratamentos (INTERFARMA, 2020).

Em face da relevância e potencialidade do setor saúde, nota-se a pertinência de analisar a situação econômico-financeira das empresas que o compõem. Diante desse contexto, surge o problema de pesquisa “Qual o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das empresas de capital aberto listadas no setor Saúde da bolsa de valores Brasil, Bolsa, Balcão (B3) no período entre 2016 e 2020?”. Neste sentido, o objetivo deste trabalho é analisar a situação econômico-financeira das empresas de capital aberto listadas no setor Saúde da B3 entre 2016 e 2020.

1.1 OBJETIVOS

Nesta seção encontram-se descritos o objetivo geral e os objetivos específicos deste trabalho.

1.1.1 Objetivo Geral

Analisar a situação econômico financeira das empresas de capital aberto do setor Saúde, entre 2016 e 2020.

1.1.2 Objetivos Específicos

- . Identificar estudos na linha de indicadores e mapear os principais indicadores utilizados.
- . Coletar as informações necessárias para a construção dos indicadores.
- . Analisar anualmente o desempenho das companhias do setor Saúde.
- . Analisar o desempenho das empresas em seus respectivos subsetores.

1.2 JUSTIFICATIVA

Nos estudos da área contábil, especialmente no âmbito financeiro, diversas ferramentas são empregadas na análise econômico-financeira das empresas, dentre elas pode-se citar o uso de indicadores, por meio dos quais é possível gerar informações acerca de tendências, bem como acompanhar e estudar períodos passados (CAMARGOS; BARBOSA, 2005).

Diante da relevância do setor Saúde por conta de situações emergenciais que geram alta demanda pelo setor, como a pandemia de Covid-19, bem como por conta das suas perspectivas de desenvolvimento e essencialidade, nota-se a pertinência de estudos sobre o setor.

No âmbito acadêmico, a pesquisa poderá contribuir para estudos futuros como base para investigações posteriores, visto que o cenário da pandemia se mantém durante 2021 e, com o desenvolvimento das vacinas, há expectativa de que seja mais um ano de alta demanda para o setor de saúde.

Como contribuição prática, esta pesquisa fornecerá informações para o acompanhamento da situação econômico-financeira das empresas do setor, podendo contribuir para a tomada de decisão, à medida que os estudos de indicadores propiciam informações de referência em termos de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital.

1.3 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

Este estudo é organizado em cinco capítulos: introdução; fundamentação teórica; metodologia; análise dos resultados e conclusão.

No capítulo de introdução, apresenta-se informações de contextualização, o objetivo geral e os objetivos específicos que pautam o estudo, bem como a sua justificativa.

O segundo capítulo contém a fundamentação teórica acerca do uso de indicadores econômico-financeiros para a tomada de decisão, bem como sobre os estudos anteriores que realizaram análises de empresas por meio de indicadores.

O capítulo de metodologia apresenta o enquadramento metodológico quanto aos objetivos, à abordagem e aos procedimentos, assim como relata os procedimentos para a coleta e a análise dos dados.

Na seção de análise dos resultados encontram-se as informações pertinentes ao objeto do estudo com as respectivas análises.

No último capítulo, apresenta-se as considerações relativas aos objetivos traçados e resultados obtidos, as limitações de estudo e sugestões para estudos futuros.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo, está exposta a fundamentação teórica do estudo, que aborda a utilização de indicadores contábeis para a tomada de decisão e a apresentação de estudos anteriores.

2.1 UTILIZAÇÃO DE INDICADORES CONTÁBEIS PARA A TOMADA DE DECISÃO

As transformações tecnológicas, econômicas e políticas, bem como o desenvolvimento e o aumento da competitividade de mercado, induzem à valorização da informação como recurso estratégico para as organizações (CALAZANS, 2006). De acordo com Spinola e Pessoa (1997, p. 99 *apud* KIYAN, 2002, p. 36), “a informação é uma ferramenta poderosa para a organização, pois através dela pode-se ter um domínio dos diversos parâmetros que regem a sua dinâmica”.

São muitas as fontes de informação presentes nas empresas, dentre elas tem-se a Contabilidade. Pode-se dizer que “a contabilidade é um processo de identificação, avaliação e divulgação de informações que permitem a tomada de decisão e a formação de juízos por parte dos interessados pela informação contábil” (ARAÚJO, 2009, p. 1), desta forma, torna-se recurso essencial para conhecimento da real situação econômico-financeira das empresas.

Dentre outros fins, a contabilidade possui a finalidade de controle e planejamento, aquele relaciona-se ao processo que permite aos gestores visualizar se a organização está se desenvolvendo conforme as políticas propostas; enquanto este relaciona-se ao processo de escolha das políticas que guiarão a companhia em seu desenvolvimento futuro (IUDÍCIBUS, 1998). Assim sendo, a contabilidade possui importante aplicabilidade nas funções de controle e planejamento, permitindo que o resultado da companhia seja mensurado quantitativamente para a análise de medidas a serem tomadas a fim de manter o desenvolvimento da companhia no mercado em que está inserida.

Ching (2003, p. 4) afirma que todas as organizações fazem uso da contabilidade, a qual busca responder três questionamentos: “Qual o desempenho da empresa em um dado período? Qual é a posição da empresa neste momento? Onde estão aplicados seus recursos e como foram obtidos?”. Nota-se que as indagações contidas na abordagem desse autor podem ser respondidas a partir da análise das demonstrações contábeis. Esta é uma forma de avaliação de desempenho que transforma dados em informações apuradas que servem de base para o diagnóstico econômico-financeiro de companhias e, conseqüentemente, para a tomada de decisão.

Neste sentido, a avaliação de desempenho apresenta-se como mecanismo essencial para a gestão empresarial (LACERDA *et al*, 2012), tal mecanismo consiste em um processo de quantificação da eficiência de ações passadas e tem a finalidade de oferecer informações relevantes para o embasamento de ações preventivas ou corretivas (HALL, 2012).

Dutra (2003, p. 110) afirma que “[...] não existe gerenciamento efetivo sem que o gestor de uma organização utilize um processo de medição do desempenho organizacional”. Para tanto, pode-se fazer o uso de indicadores econômico-financeiros, que, de acordo com Marcos *et al* (2019), caracterizam-se como excelentes instrumentos de gestão, úteis para a mensuração de desempenho das organizações e eficazes para a maximização de resultados.

Os indicadores, também denominados índices ou quocientes, são obtidos a partir da divisão de grandezas e permitem o diagnóstico de empresas em termos de desempenho operacional, bem como possibilitam a realização de análises relativas, como as que mensuram “o desempenho da organização em relação, por exemplo, a seu ambiente competitivo”; as quais são avaliações “geradoras de resultados potencialmente relevantes, pois informam o posicionamento da empresa perante as demais empresas” (NEELY, 1998, *apud* CORRAR; MACEDO, 2012, p. 44).

O autor Sá (2005) discorre que os gestores são os maiores interessados na análise, entretanto, há um público de interesse bem mais amplo, como outras empresas, para avaliação relativa, instituições que mantêm transações com as empresas, entidades de interesse social e outros grupos que fazem uso dos relatórios contábeis.

O Quadro 1 expõe os usuários interessados na análise de indicadores contábeis na visão de Sá (2005).

Quadro 1 – Principais usuários interessados na análise contábil

Principais Interessados	Tipo de Informação
Gestores	Avaliação da situação econômico-financeira; Verificação de adequação da rentabilidade; Verificação de proporcionalidade do ativo e passivo em relação ao esperado.
Credores	Evidenciação da capacidade de solvência e liquidez; Busca de garantia para credores; Verificação da capacidade financeira.
Investidores	Avaliação do potencial de lucros futuros; Avaliação da capacidade de geração de lucros e caixa; Avaliar a capacidade de liquidação de juros e títulos.

Fonte: Elaboração própria a partir de Sá (2005, p. 19).

Em relação à metodologia do processo de análise por meio de índices, Marion (2010) afirma que há três pontos fundamentais de análise que permitem conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa: rentabilidade; endividamento; e liquidez. De acordo com o autor, diversos outros indicadores, enquadrados em outros tipos de modelos, também podem ser empregados na análise das entidades, variando de acordo com a necessidade e adequação ao objetivo pretendido (MARION, 2010).

Matarazzo (2003) argumenta que a qualidade de uma análise não se baseia na quantidade de índices utilizados, mas sim na escolha de índices que sejam suficientemente apropriados para avaliar a situação da empresa. Desta forma, a decisão de quais e quantos índices utilizar deve ser pautada na consciência de profundidade da análise proposta.

O Quadro 2 demonstra os principais indicadores a serem utilizados na análise de balanços na visão de Matarazzo (2003). O autor organiza os indicadores em três grupos: estrutura de capital, liquidez e rentabilidade.

Quadro 2 – Indicadores propostos por Matarazzo (2003)

Grupo	Indicador	Fórmula
Liquidez	Liquidez Corrente	Ativo Circulante / Passivo Circulante
	Liquidez Geral	(Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)
	Liquidez Seca	(Disponível + Títulos a Receber + Outros Ativos de Alta Conversibilidade) / Passivo Circulante
Rentabilidade	Giro do Ativo	Vendas Líquidas / Ativo
	Margem Líquida	Lucro Líquido / Vendas Líquidas x 100
	Rentabilidade do Ativo	Lucro Líquido / Ativo x 100
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido x 100
Estrutura de Capital	Composição do Endividamento	Passivo Circulante / Capital de Terceiros x 100
	Imobilização do Patrimônio Líquido	Ativo Permanente / Patrimônio Líquido x 100
	Imobilização dos Recursos Não Correntes	Ativo Permanente / (Patrimônio Líquido + Exigível a Longo Prazo) x 100
	Participação do Capital de Terceiros	Capitais de Terceiros / Patrimônio Líquido x 100

Fonte: Elaboração própria a partir da obra de Matarazzo (2003, p. 152).

O autor identifica que a análise de demonstrações financeiras pode dividir-se em análise de situação financeira e econômica. Sendo que os índices de estrutura de capital e liquidez são considerados índices financeiros, enquanto os índices de rentabilidade são de aspecto econômico.

Matarazzo (2003) ressalva que, ainda que o quadro de índices proposto (Quadro 2) confira um diagnóstico preciso acerca da situação econômico-financeira de variadas empresas, é comum a utilização de outros índices em exames situacionais, a depender do objetivo da análise e do segmento da empresa analisada.

2.2 ESTUDOS ANTERIORES

Nesta seção, expõem-se estudos similares a esta pesquisa, com vistas à identificação de uso de indicadores econômico-financeiros, bem como para ponderação de relevância de índices para análises situacionais e comparativas.

Louzada (2006) investigou quais os índices econômico-financeiros mais relevantes para avaliação da situação patrimonial por segmento de indústrias manufatureiras, entre os anos de 2004 a 2008. O estudo foi conduzido com base na análise fatorial de 24 índices, e teve como resultado a constatação de que há 19 índices relevantes para o monitoramento econômico-financeiro das empresas do setor manufatureira, tais índices atingiram poder de explicação de 77% em relação à variabilidade de dados, sendo eles organizados em sete fatores: ciclo operacional, liquidez, desempenho econômico, rentabilidade, alavancagem e estrutura de capital. Averiguou-se, ainda, que não há diferença expressiva para a mensuração de índices nos diferentes segmentos de indústrias manufatureiras.

O estudo realizado por Macedo e Corrar (2013) objetivou analisar o desempenho de empresas do setor de distribuição de energia elétrica com base na Análise Envoltória de Dados (DEA) no período de 2005 a 2007, para tanto foram comparados dois grupos de empresas: um que utilizava boas práticas de governança corporativa e outro que não as aplicava. Dentre os índices utilizados na pesquisa encontram-se: liquidez corrente, liquidez geral, giro do ativo, margem bruta, endividamento de curto prazo e endividamento geral e EBITDA. Constataram que, no ano de 2005, as empresas com boas práticas de governança corporativa tiveram desempenho econômico-financeiro superior. Já nos anos de 2006 e 2007, o desempenho dos dois grupos estudados foi similar, indicando que os fatos constatados coincidem parcialmente às indicações apresentadas na literatura especializada em governança corporativa.

Bonfim *et al* (2013) buscaram determinar, com base na análise fatorial, quais indicadores operacionais e financeiros seriam mais relevantes para a avaliação de empresas petrolíferas no ano de 2009. Na análise foram utilizados 12 indicadores, separados em 4 grupos: estrutura de capital (grau de endividamento, composição de endividamento, imobilização do patrimônio líquido); liquidez (geral e corrente); rentabilidade (giro do ativo, margem líquida, margem operacional, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido); e operacional (tempo restante de reserva e fluxo de caixa futuro de reserva). Ao fim da pesquisa, foi possível classificar por desempenho as empresas, bem como identificar desempenho reduzido nos fatores de rentabilidade, alavancagem e desempenho operacional.

Pérez e Ríos (2013) avaliaram o desempenho financeiro de empresas colombianas situadas em cinco regiões do país nos anos 2009 e 2010. com base nos índices de liquidez corrente, liquidez seca, rentabilidade do ativo e do patrimônio líquido, ciclo financeiro, ciclo operacional, prazos médios de estocagem, fornecedor e recebimento e EBITDA. Os resultados da pesquisa demonstraram que as empresas situadas na região Andina possuem boa saúde financeira, ao contrário das empresas situadas no Caribe, que possuem problemas de liquidez; em Orinoco e Amazônia, que possuem alto grau de endividamento; e na região do Pacífico, com notórios problemas de rentabilidade. Os resultados demonstraram, ainda, que a região Andina possui as melhores condições para o desenvolvimento empresarial.

A pesquisa realizada por Correa *et al* (2016) teve como objetivo verificar a existência de diferenças de eficácia econômico-financeira entre empresas estatais e privadas do setor de energia elétrica, entre os anos de 2005 e 2014, utilizando-se índices contábil-financeiros e a análise envoltória de dados. As variáveis utilizadas na análise foram: liquidez imediata, liquidez corrente, liquidez geral, participação de capitais de terceiros, composição de endividamento, imobilização do patrimônio líquido, imobilização de recursos não correntes, retorno sobre o patrimônio líquido e retorno sobre o ativo. Os resultados demonstraram que não há, estatisticamente, diferença significativa na eficiência econômico-financeira entre as empresas estudadas.

Souza *et al* (2017) buscaram identificar, com base na análise fatorial, quais os indicadores econômico-financeiros que seriam mais adequados para a avaliação do desempenho de instituições bancárias. O estudo foi realizado com dados de 118 instituições, dos anos 2011 a 2014. Utilizou-se 17 indicadores a princípio e, por meio da análise fatorial, concluiu-se que os índices mais adequados para tal avaliação são: retorno sobre o investimento

total, margem líquida, retorno sobre o patrimônio líquido, relação capital/depositantes, índice empréstimos/depósitos, liquidez imediata, encaixe voluntário e índice de sensibilidade de juros.

O objetivo do estudo desenvolvido por Ilha *et al* (2018) foi analisar a competitividade econômico-financeira entre cooperativas agroindustriais, sediadas no oeste do Paraná, por meio da análise de cluster, no período de 2011 a 2014. As variáveis para análise de competitividade foram organizadas em dois enfoques: econômico, considerando os índices giro do ativo total, estrutura de capitais e geração de valor econômico agregado; e financeiro, considerando índices de retornos sobre vendas, ativo e patrimônio líquido, índices de liquidez corrente, seca, imediata e geral, índices de endividamento geral, de curto prazo e longo prazo e sustentabilidade do endividamento. Os dados do estudo demonstraram que a cooperativa mais competitiva do período analisado foi a Copacol e, também, que as práticas de gestão aplicadas nas cooperativas são díspares.

Jacintho e Kroenke (2021) analisaram a relevância de indicadores econômico-financeiros em diferentes setores da B3, a fim de avaliar a influência de tal relevância no ranqueamento de empresas de setores diferenciados. O estudo foi realizado com empresas pertencentes ao IBRX100, com dados de 2017, por meio de análise multicritério, considerando quatro agrupamentos de indicadores: liquidez, endividamento, rentabilidade e atividade. Os resultados apontaram que o peso dos indicadores mais relevantes em cada setor influenciou o ranqueamento, sendo que os indicadores de menor peso não interferiram significativamente na avaliação, concedendo uma avaliação mais justa. Ademais, concluiu-se que os indicadores de rentabilidade e atividade foram os grupos que mais se destacaram.

Diante do exposto, percebe-se a aplicação de indicadores econômico-financeiros em diversos estudos. Em termos comparativos, pode-se visualizar que, dentre 42 indicadores utilizados nos oito estudos mencionados, 22 indicadores foram utilizados em pelo menos dois dos estudos verificados. Dessa forma percebe-se que, ainda que sejam pesquisas específicas e diferenciadas quanto ao segmento de empresas analisadas, o uso de indicadores se mostra relevante para a análise de empresas, tanto de forma individual, quanto de forma conjunta e comparativa entre segmentos.

O Quadro 3 representa de forma sintética o uso de indicadores em estudos anteriores, demonstrando a sua frequência de uso e relacionando por quais estudos foram utilizados.

Quadro 3 – Indicadores utilizados em estudos anteriores

Grupo	Indicador	Frequência de uso	Autores
Liquidez	Liquidez Corrente	7	Macedo e Corrar (2012), Bonfim <i>et al</i> (2013), Pérez e Ríos (2013), Correa <i>et al</i> (2016), Louzada (2016), Ilha <i>et al</i> (2018), Jacintho e Kroenke (2021)
	Liquidez Geral	6	Macedo e Corrar (2012), Bonfim <i>et al</i> (2013), Correa <i>et al</i> (2016), Louzada (2016), Ilha <i>et al</i> (2018), Jacintho e Kroenke (2021)
	Liquidez Imediata	3	Correa <i>et al</i> (2016), Souza <i>et al</i> (2017), Ilha <i>et al</i> (2018)
	Liquidez Seca	4	Pérez e Ríos (2013), Louzada (2016), Ilha <i>et al</i> (2018), Jacintho e Kroenke (2021)
	Encaixe Voluntário	1	Souza <i>et al</i> (2017)
Rentabilidade	Giro do Ativo	4	Macedo e Corrar (2012), Bonfim <i>et al</i> (2013), Louzada (2016), Ilha <i>et al</i> (2018)
	Margem Bruta	2	Macedo e Corrar (2012), Louzada (2016)
	Margem Líquida	4	Bonfim <i>et al</i> (2013), Louzada (2016), Ilha <i>et al</i> (2018), Jacintho e Kroenke (2021)
	Margem Operacional	2	Bonfim <i>et al</i> (2013), Louzada (2016)
	Rentabilidade do Ativo Total	7	Bonfim <i>et al</i> (2013), Pérez e Ríos (2013), Correa <i>et al</i> (2016), Louzada (2016), Souza <i>et al</i> (2017), Ilha <i>et al</i> (2018), Jacintho e Kroenke (2021)
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	6	Bonfim <i>et al</i> (2013), Pérez e Ríos (2013), Correa <i>et al</i> (2016), Louzada (2016), Souza <i>et al</i> (2017), Ilha <i>et al</i> (2018), Jacintho e Kroenke (2021)
	Valor do Lucro por Ação	1	Louzada (2016)
	Valor Patrimonial por Ação	1	Louzada (2016)
	Vendas por Ação	1	Louzada (2016)
	Custo Médio de Captação	1	Souza <i>et al</i> (2017)
	Juros Passivos	1	Souza <i>et al</i> (2017)
Eficiência	1	Souza <i>et al</i> (2017)	
Estrutura de Capital	Composição do Endividamento	5	Bonfim <i>et al</i> (2013), Correa <i>et al</i> (2016), Macedo e Corrar (2012), Ilha <i>et al</i> (2018) e Jacintho e Kroenke (2021)
	Endividamento Geral/Grau de endividamento	3	Macedo e Corrar (2012), Bonfim <i>et al</i> (2013), Ilha <i>et al</i> (2018)
	Endividamento de Longo Prazo	1	Ilha <i>et al</i> (2018)
	Imobilização do Patrimônio Líquido	4	Bonfim <i>et al</i> (2013), Correa <i>et al</i> (2016), Souza <i>et al</i> (2017), Jacintho e Kroenke (2021)
	Imobilização dos Recursos Não Correntes	2	Correa <i>et al</i> (2016), Louzada (2016)
	Participação do Capital de Terceiros	2	Correa <i>et al</i> (2016), Jacintho e Kroenke (2021)
	Estrutura de Capitais	1	Ilha <i>et al</i> (2018)

	Sustentabilidade do Endividamento	1	Ilha <i>et al</i> (2018)
Atividade	Ciclo Financeiro/Ciclo de Caixa	2	Pérez e Ríos (2013), Louzada (2016)
	Ciclo Operacional	2	Pérez e Ríos (2013), Louzada (2016)
	Prazo Médio de Estocagem	3	Pérez e Ríos (2013), Louzada (2016), Jacintho e Kroenke (2021)
	Prazo Médio de Fornecedor	2	Pérez e Ríos (2013), Jacintho e Kroenke (2021)
	Prazo Médio de Recebimento	3	Pérez e Ríos (2013), Louzada (2016), Jacintho e Kroenke (2021)
Alavancagem	Grau de Alavancagem Financeira	1	Louzada (2016)
	Grau de Alavancagem Operacional	1	Louzada (2016)
Outros Indicadores	Margem do EBITDA	2	Pérez e Ríos (2013) e Louzada (2016)
	Tempo Restante de Reserva	1	Bonfim <i>et al</i> (2013)
	Fluxo de Caixa Futuro de Reserva	1	Bonfim <i>et al</i> (2013)
	Empréstimos sobre Depósitos	1	Souza <i>et al</i> (2017)
	Participação dos Empréstimos	1	Souza <i>et al</i> (2017)
	Independência Financeira	1	Souza <i>et al</i> (2017)
	Leverage	1	Souza <i>et al</i> (2017)
	Índice de Sensibilidade dos Juros	1	Souza <i>et al</i> (2017)
	Geração de Valor Econômico Agregado	1	Ilha <i>et al</i> (2018)

Fonte: Elaboração própria a partir dos estudos de Macedo e Corrar (2012); Bonfim *et al* (2013); Pérez e Ríos (2013); Correa *et al* (2016); Louzada (2016); Souza *et al* (2017); Ilha *et al* (2018); e Jacintho e Kroenke (2021).

Dentre os indicadores que foram utilizados nos estudos anteriores, percebe-se que os de liquidez corrente, geral e seca, bem como os de giro do ativo, margem líquida, rentabilidade do ativo, rentabilidade do patrimônio líquido e imobilização do patrimônio líquido estiveram presentes em pelo menos metade das pesquisas mencionadas. Nota-se que há outras similaridades com menores frequências de uso e, ainda, alguns indicadores mais específicos a determinados setores que foram utilizados em apenas um estudo.

3 METODOLOGIA

Neste capítulo, são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados para a realização do estudo, que se dividem em enquadramento metodológico e procedimentos para a coleta e análise dos dados.

3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Este estudo analisa a situação econômico-financeira das empresas de capital aberto listadas no setor Saúde da B3 por meio da análise de indicadores. Portanto, quanto aos objetivos, esta pesquisa é caracterizada como descritiva, a qual pretende descrever as características da população estudada e estabelecer relação entre tais variáveis (GIL, 2002).

A abordagem desta pesquisa é quantitativa, visto que, utilizou-se de instrumentos estatísticos na coleta e tratamento das informações (RICHARDSON, 1999).

Em relação ao procedimento, o estudo é predominantemente documental, uma vez que as demonstrações contábeis foram a principal fonte de dados utilizada, as quais são “materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa (ZANELLA, p. 40, 2013).

3.2 PROCEDIMENTOS PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Compõem a amostra desta pesquisa as empresas listadas na B3 no setor Saúde que apresentaram os dados necessários para a análise proposta, ou seja, os dados que integram o cálculo dos indicadores selecionados, durante os anos de 2016 a 2020. Desta forma, o estudo foi realizado com 15 empresas, enquadradas em 4 subsetores, conforme a classificação de setores da B3.

A escolha dos indicadores foi feita com base na abordagem proposta por Matarazzo (2003) e, também, a partir da análise de frequência de uso de indicadores em estudos anteriores, neste caso, escolheu-se os indicadores que foram utilizados duas ou mais vezes nos estudos apresentados, apurando-se um total de 21 indicadores.

A coleta de dados para cálculo dos indicadores selecionados é realizada por meio do *software* Economatica, que reúne dados provenientes das demonstrações contábeis consolidadas de diversas empresas, inclusive das que são listadas na B3. O cálculo dos

indicadores e demais valores necessários para a análise são realizados com o auxílio do *software* Microsoft Excel[®].

As análises realizadas no estudo consistem em: análise do setor Saúde e análise dos subsetores. A análise setorial é feita com o objetivo de demonstrar a evolução dos indicadores para o setor como um todo entre 2016 e 2020, enquanto a análise por subsetor visa evidenciar o comportamento das empresas dentro de seus respectivos subsetores no período analisado.

O Quadro 4 lista os indicadores selecionados, suas respectivas siglas, fórmulas de cálculo e interpretação, com base nos autores Matarazzo (2003), Marion (2010) e Assaf Neto (2015).

Quadro 4 – Indicadores selecionados

Grupo	Indicador	Sigla	Fórmula	Autor	Interpretação
Liquidez	Liquidez Corrente	LC	Ativo Circulante / Passivo Circulante	Matarazzo (2003)	Demonstra a capacidade de pagar as obrigações de curto prazo com recursos de curto prazo. Quando a LC é igual a 1, representa que a empresa possui recursos suficientes para quitação de obrigações a curto prazo; menor que 1 representa insuficiência de recursos para tanto; e maior do que 1 representa que há mais recursos do que obrigações a curto prazo.
	Liquidez Geral	LG	(Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)	Matarazzo (2003)	Demonstra a situação de liquidez da empresa a longo prazo, pois identifica a capacidade de quitação de obrigações de curto e longo prazo considerando os recursos também de curto e longo prazo. O parâmetro de análise de valores é igual ao de LC, porém considerando curto e longo prazo.
	Liquidez Imediata	LI	Disponível / Passivo Circulante	Marion (2010)	Demonstra a capacidade de pagar obrigações a curto prazo utilizando somente os valores disponíveis em caixa e equivalentes de caixa. O parâmetro de análise de valores é igual ao de LC.
	Liquidez Seca	LS	(Disponível + Títulos a Receber + Outros Ativos de Alta Conversibilidade) / Passivo Circulante	Matarazzo (2003)	Demonstra a capacidade de pagamento de obrigações a curto prazo desconsiderando os valores contidos em contas que não são de rápida conversibilidade, como estoques. O parâmetro de análise de valores é igual ao de LC
Rentabilidade	Giro do Ativo	GA	Vendas Líquidas / Ativo	Matarazzo (2003)	Demonstra a capacidade de gerar vendas em relação ao capital total investido em ativos. Quanto maior, melhor.
	Margem Bruta	MB	Lucro Bruto / Vendas Líquidas x 100	Marion (2010)	Demonstra a relação de lucro bruto obtido com base nas vendas líquidas da empresa. Quanto maior, melhor.
	Margem Líquida	ML	Lucro Líquido / Vendas Líquidas x 100	Matarazzo (2003)	Demonstra a relação de lucro líquido obtido com base nas vendas líquidas da empresa, identificando a capacidade de converter receita em lucro. Quanto maior, melhor.
	Margem Operacional	MO	Lucro Operacional / Vendas Líquidas x 100	Marion (2010)	Demonstra a relação de lucro operacional obtido com base nas vendas líquidas. Quanto maior, melhor.
	Rentabilidade do Ativo	RA	Lucro Líquido / Ativo x 100	Matarazzo (2003)	Demonstra a capacidade que a companhia possui de gerar lucro a partir de seus ativos. Quanto maior, melhor.
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	RPL	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido x 100	Matarazzo (2003)	Demonstra a capacidade que a empresa possui de gerar lucro a partir de seus recursos próprios. Quanto maior, melhor.

Estrutura de Capital	Composição do Endividamento	CE	Passivo Circulante / Capital de Terceiros x 100	Matarazzo (2003)	Demonstra o percentual de obrigações exigíveis à curto prazo em relação às obrigações totais. Quanto menor, melhor.
	Endividamento Geral	EG	Capital de Terceiros / Ativo Total x 100	Assaf Neto (2015)	Demonstra a porcentagem de ativos que são financiados por capital de terceiros. Quanto menor, melhor.
	Imobilização do Patrimônio Líquido	IPL	Ativo Permanente / Patrimônio Líquido x 100	Matarazzo (2003)	Demonstra o percentual de recursos próprios aplicados em ativos de caráter permanente. Quanto menor melhor.
	Imobilização dos Recursos Não Correntes	IRNC	Ativo Permanente / (Patrimônio Líquido + Exigível a Longo Prazo) x 100	Matarazzo (2003)	Demonstra o percentual de recursos não correntes aplicados em ativos de caráter permanente. Quanto menor, melhor.
	Participação do Capital de Terceiros	PCT	Capitais de Terceiros / Patrimônio Líquido x 100	Matarazzo (2003)	Demonstra o percentual de capital de terceiros em relação aos recursos próprios, ou seja, a dependência a recursos de terceiros. Quanto menor, melhor.
Atividade	Ciclo de Caixa/Financeiro	CF	Ciclo Operacional – Prazo Médio de Fornecedor	Assaf Neto (2015)	Demonstra a diferença de dias entre o ciclo operacional e o prazo médio para pagamento de fornecedores. É ideal que o PMF seja superior ao ciclo operacional, para que não seja necessário recorrer a capital de giro. Desta forma, quanto menor o valor do indicador, melhor.
	Ciclo Operacional	CO	Prazo Médio de Estocagem + Prazo Médio de Recebimento	Assaf Neto (2015)	Demonstra o intervalo em dias que, em média, a empresa necessita para finalizar o processo de comercialização (compra/produção de mercadoria, venda e recebimento).
	Prazo Médio de Estocagem	PME	Estoques / Custo das Mercadorias Vendidas x 360	Marion (2010)	Demonstra o intervalo de dias que, em média, os estoques permanecem na empresa, ou seja, o tempo necessário para que a empresa venda seus produtos.
	Prazo Médio de Recebimento	PMR	Duplicatas a Receber / Vendas Brutas x 360	Marion (2010)	Demonstra o intervalo de dias que, em média, a empresa leva para receber de seus clientes, ou seja, é o período de tempo entre a venda e o efetivo recebimento.
	Prazo Médio de Fornecedor	PMF	Fornecedores / Compras x 360	Marion (2010)	Demonstra o intervalo de dias que, em média, a empresa leva para pagar seus fornecedores, ou seja, é o período de tempo entre a compra de produtos/insumos e o efetivo pagamento.
Outros	Margem do EBITDA	ME	(Lucro Operacional + Depreciação + Amortização) / Vendas Líquidas	Assaf Neto (2015)	Demonstra a relação do lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização obtido com base nas vendas líquidas. Quanto maior, melhor.

Fonte: Elaboração própria com base em Matarazzo (2003), Marion (2010) e Assaf Neto (2015).

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Apresentam-se, neste capítulo, os resultados do estudo. Inicialmente, há a caracterização do setor Saúde, com a descrição de seus subsetores e das empresas que os compõem. Posteriormente, há uma seção específica para a análise do setor Saúde, que descreve os componentes da média setorial, bem como demonstra a sua evolução entre 2016 e 2020. Por fim, encontra-se a seção destinada à análise subsetorial, na qual consta a situação das empresas, enquadradas em seus respectivos subsetores, entre 2016 e 2020.

4.1 CARACTERIZAÇÃO DO SETOR E EMPRESAS

Dentre os setores de classificação de empresas da B3, há o setor Saúde, que engloba os subsetores Comércio e Distribuição; Equipamentos, Medicamentos e Outros Produtos; e Serviços Médicos Hospitalares e Análises e Diagnósticos.

O Quadro 5 apresenta as quinze empresas que compõem o estudo, organizadas por subsetor e representadas com os respectivos nomes de pregão da B3 e razão social.

Quadro 5 – Empresas analisadas

Subsetor Bovespa	Nome de Pregão	Razão Social
Comércio e Distribuição	Dimed	Dimed S.A.
	Hypera	Hypera S.A.
	Pague Menos	Empreendimentos Pague Menos S.A.
	Profarma	Profarma Distribuidora de Produtos Farmacêuticos S.A.
	Raia Drogasil	Raia Drogasil S.A.
Equipamentos	Baumer	Baumer S.A.
Medicamentos e Outros Produtos	Biommm	Biommm S.A.
	Nortec Química	Nortec Química S.A.
	Ouro Fino	Ouro Fino Saúde Animal Participações S.A.
Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos	Alliar	Centro de Imagem Diagnósticos S/A.
	Dasa	Diagnósticos da América S.A.
	Fleury	Fleury S.A.
	I. H. Pardini	Instituto Hermes Pardini S.A.
	Odontoprev	Odontoprev S.A.
	Qualicorp	Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

A fim de facilitar as análises, bem como a representação de dados em tabelas e gráficos, serão utilizados os nomes de pregão para identificação das empresas.

No subsetor Comércio e Distribuição, há empresas que desenvolvem, preponderantemente, atividades ligadas ao comércio varejista ou atacadista de produtos farmacêuticos, medicamentos e drogas de uso humano, bem como à comercialização de instrumentos e materiais para uso médico, hospitalar e laboratorial.

O subsetor Equipamentos abrange empresas que atuam, principalmente, na fabricação de instrumentos, materiais utensílios, equipamentos, acessórios de segurança e mobiliário de uso médico, odontológico e laboratorial.

Em Medicamentos e Outros Produtos, encontra-se empresas que têm como atividades preponderantes fabricação de medicamentos e drogas para uso humano e/ou animal; produção de cosméticos; pesquisa e desenvolvimento experimental na área de ciências físicas e naturais.

Serviços Médico-hospitalares e Análises e Diagnósticos é o subsetor que agrupa empresas que se dedicam, principalmente, à prestação de serviços de medicina diagnóstica; serviços laboratoriais e clínicos; atividades de atendimento médico, hospitalar e laboratorial; complementação terapêutica; e planos de saúde. No Quadro 6, observa-se a principal atividade declarada no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) das empresas analisadas.

Quadro 6 – Principal atividade das empresas analisadas

Subsetor	Empresa	Principal Atividade
Comércio e Distribuição	Dimed	Comércio varejista de produtos farmacêuticos, sem manipulação de fórmulas.
	Hypera	Fabricação de medicamentos alopáticos para uso humano.
	Pague Menos	Comércio varejista de produtos farmacêuticos, sem manipulação de fórmulas.
	Profarma	Comércio atacadista de medicamentos e drogas de uso humano.
	Raia Drogasil	Comércio varejista de produtos farmacêuticos, sem manipulação de fórmulas.
Equipamentos	Baumer	Fabricação de instrumentos não-eletrônicos e utensílios para uso médico, cirúrgico, odontológico e de laboratório.
Medicamentos e Outros Produtos	Biommm	Licenciamento de tecnologia para produção de proteínas terapêuticas recombinantes. Especialmente insulina.
	Nortec Química	Fabricação de produtos farmoquímicos.
	Ourofino	Fabricação de produtos farmoquímicos.
Serviços Médico-hospitalares Análises e Diagnósticos	Alliar	Prestação de serviços de medicina diagnóstica.
	Dasa	Laboratórios clínicos.
	Fleury	Laboratórios clínicos.
	I. H. Pardini	Atividades de serviços de complementação diagnóstica e terapêutica não especificadas anteriormente.
	Odontoprev	Planos de saúde.
	Qualicorp	Corretores e agentes de seguros, de planos de previdência complementar e de saúde.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Apesar da companhia Hypera apresentar “Fabricação” como atividade principal no CNPJ, a empresa é classificada como pertencente a Comércio e Distribuição pela B3.

4.2 ANÁLISE SETORIAL

Nesta seção, serão apresentados os resultados obtidos em relação ao setor Saúde, demonstrando as análises relativas aos componentes da média setorial, bem como a sua evolução ao longo dos anos de 2016 a 2020.

Inicialmente, é válido ressaltar que a empresa Biomm, em 2016, não apresentou valores que tornassem possível o cálculo da Margem Bruta, Margem Líquida, Margem Operacional, indicadores de atividade e Margem do EBITDA. Por esse motivo, a média do subsetor Medicamentos e Outros Produtos, em 2016, não considera os dados da referida empresa para tais indicadores. Ademais, durante a apuração dos indicadores, foi possível constatar que os dados da empresa Biomm causam distorções à média setorial de alguns indicadores, fato evidenciado pelo elevado coeficiente de variação (CV), como pode ser observado nas Tabelas 1 e 2.

Tabela 1 – Médias do setor Saúde – 2016- 2020

Indicadores	Média 2016	CV 2016	Média 2017	CV 2017	Média 2018	CV 2018	Média 2019	CV 2019	Média 2020	CV 2020	
LIQUIDEZ	LC	1,89	29,29%	1,73	24,45%	1,87	31,00%	1,85	24,33%	2,04	29,62%
	LG	1,13	32,59%	1,17	32,20%	1,20	32,41%	1,03	41,61%	1,10	34,76%
	LI	0,31	58,25%	0,30	65,65%	0,20	73,16%	0,31	75,32%	0,46	71,32%
	LS	0,95	52,45%	0,85	52,91%	0,86	48,05%	0,93	54,90%	1,10	44,32%
RENTABILIDADE	GA	0,98	56,42%	0,99	55,45%	0,99	53,97%	0,85	45,96%	0,79	44,74%
	MB	40,75%	37,57%	41,68%	40,07%	39,81%	40,36%	37,50%	40,34%	37,54%	42,30%
	ML	8,43%	93,58%	-2459,05%	187,38%	-172,28%	197,02%	-33,06%	238,30%	-0,15%	11583,15%
	MO	12,36%	61,93%	-2279,46%	187,82%	-142,77%	205,38%	-26,55%	282,07%	5,86%	272,32%
	RA	4,31%	142,43%	6,08%	112,11%	5,90%	92,87%	4,71%	101,84%	4,26%	131,26%
	RPL	5,67%	245,48%	7,46%	199,31%	9,39%	109,51%	9,23%	113,35%	8,26%	136,56%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	53,99%	30,60%	59,40%	31,28%	60,24%	33,82%	47,60%	32,11%	47,47%	26,65%
	EG	50,15%	20,37%	48,87%	23,29%	47,70%	23,46%	53,89%	23,98%	55,20%	18,54%
	IPL	102,09%	36,22%	102,76%	39,26%	93,05%	32,71%	122,18%	37,68%	111,31%	40,14%
	IRNC	64,67%	23,61%	86,76%	30,29%	81,19%	32,17%	139,93%	44,10%	123,31%	37,19%
	PCT	118,12%	46,35%	117,94%	51,36%	105,16%	41,48%	141,61%	45,92%	140,20%	39,18%
ATIVIDADE	CF	102,30	98,16%	5.956,02	183,71%	158,69	120,08%	98,48	101,78%	67,78	159,67%
	CO	153,30	56,41%	6.035,90	181,97%	467,33	123,07%	224,33	77,21%	171,81	43,39%
	PME	87,49	83,80%	5.959,08	183,98%	397,67	141,31%	150,37	95,35%	92,48	74,14%
	PMR	65,82	43,44%	76,82	46,12%	69,66	47,20%	73,96	43,90%	79,33	37,33%
	PMF	55,72	45,87%	79,88	64,48%	308,64	147,07%	125,85	97,80%	104,03	80,22%
OUTROS	ME	0,16	52,64%	-22,44	188,16%	-1,31	213,25%	-0,17	397,75%	0,13	117,40%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

O efeito da distorção pode ser confirmada na Tabela 2, que apresenta as médias setoriais desconsiderando os dados da companhia Biomm. Ademais, na seção de análise por

subsetores (4.3), é esclarecida de maneira detalhada a situação da referida empresa e o seu impacto nas médias do subsetor Medicamentos e Outros Produtos.

Tabela 2 – Médias Ajustadas do setor Saúde – 2016-2020

INDICADORES	2016	CV	2017	CV	2018	CV	2019	CV	2020	CV	
LIQUIDEZ	LC	1,84	29,06%	1,74	24,96%	1,82	30,69%	1,80	24,01%	1,97	28,19%
	LG	1,18	29,26%	1,22	28,83%	1,25	30,53%	1,06	41,94%	1,11	35,40%
	LI	0,30	61,35%	0,30	66,78%	0,19	74,12%	0,29	78,48%	0,43	72,00%
	LS	0,85	50,87%	0,83	55,24%	0,76	47,09%	0,86	53,97%	1,01	40,93%
RENTABILIDADE	GA	1,06	52,33%	1,06	51,04%	1,06	49,25%	0,91	40,93%	0,83	40,47%
	MB	40,75%	37,57%	42,16%	41,63%	41,54%	38,48%	39,76%	36,70%	38,52%	42,33%
	ML	8,43%	93,58%	9,41%	87,30%	9,55%	72,41%	9,15%	74,11%	8,45%	95,64%
	MO	12,36%	61,93%	14,10%	69,04%	14,31%	60,74%	13,57%	56,50%	13,04%	70,74%
	RA	5,99%	77,79%	7,55%	76,81%	7,31%	56,27%	6,07%	59,47%	5,72%	78,01%
RPL	11,01%	79,85%	12,59%	76,65%	12,93%	50,05%	12,49%	60,64%	11,49%	69,71%	
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	57,02%	24,96%	62,12%	26,42%	63,06%	29,09%	49,16%	29,70%	48,92%	24,75%
	EG	48,58%	18,47%	46,84%	21,69%	46,44%	23,11%	53,42%	25,17%	55,14%	19,79%
	IPL	90,25%	28,90%	87,78%	29,02%	87,16%	28,72%	120,44%	39,30%	111,11%	42,88%
	IRNC	64,13%	24,66%	87,83%	30,84%	82,53%	32,46%	132,97%	42,99%	114,08%	34,78%
PCT	107,98%	40,51%	101,90%	41,38%	99,24%	41,12%	140,78%	48,82%	141,13%	41,05%	
ATIVIDADE	CF	102,30	98,16%	94,26	97,31%	95,56	116,18%	86,65	104,43%	60,36	178,80%
	CO	153,30	56,41%	151,71	56,86%	161,04	59,59%	154,19	55,37%	164,47	42,18%
	PME	87,49	83,80%	85,88	83,26%	96,62	84,41%	89,20	82,82%	88,46	78,50%
	PMR	65,82	43,44%	65,83	39,89%	64,42	46,24%	64,99	39,25%	76,01	37,38%
	PMF	55,72	45,87%	57,45	37,62%	65,48	57,82%	67,54	51,68%	104,11	85,87%
OUTROS	ME	0,16	52,64%	0,18	57,75%	0,19	53,49%	0,20	50,11%	0,19	51,81%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Pode-se observar que os coeficientes de variação destacados em realce cinza apresentam redução considerável em relação aos respectivos coeficientes apresentados na Tabela 1.

Tomando-se como exemplo as médias apuradas em 2017 para o indicador Margem Líquida (ML) e Margem Operacional (MO), observa-se o prejuízo que tal discrepância pode causar à análise do setor. A média original da ML, apurada com os dados da Biommm, em 2017, é -2.459,05%, enquanto a média observada na segunda tabela é 9,41%. De forma similar, observa-se, em 2017, a MO de -2.279,46% e 14,10%, nas Tabelas 1 e 2, respectivamente.

Com base nesse exemplo, torna-se possível visualizar o impacto que os dados da empresa Biommm causam na média de alguns indicadores específicos e, conseqüentemente, na análise do setor como um todo.

Por tais motivos, a fim de garantir integridade e comparabilidade no estudo, a análise setorial será feita de duas formas: com valores de média originais, considerando os dados da

empresa Biommm e com valores de média ajustados, desconsiderando tais dados para os grupos de indicadores nos quais constatou-se distorção crítica.

Ademais, esclarece-se que, apesar de ainda constarem alguns coeficientes de variação elevados, mesmo sem os dados da Biommm, não serão feitos outros ajustes, visto que se tratam de casos isolados, não generalizados e extremos como o da referida empresa.

Destaca-se que os dados que contém referência ao termo ajustado referem-se a apurações nas quais foram desconsiderados os dados da empresa Biommm para os indicadores de rentabilidade, atividade e Margem do EBITDA, pelas razões expostas anteriormente.

A seguir, serão apresentados os dados do setor Saúde entre os anos de 2016 e 2020, com a exposição dos indicadores calculados e a influência dos subsetores para as apurações da média setorial, bem como será apresentada a análise do comportamento dos indicadores ao longo dos períodos estudados.

Tabela 3 – Indicadores Ajustados do setor Saúde - 2016

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	CV
LIQUIDEZ	LC	1,79	2,24	2,63	1,54	1,89	29,29%
	LG	1,37	1,92	1,03	0,85	1,13	32,59%
	LI	0,25	0,12	0,41	0,34	0,31	58,25%
	LS	0,33	1,45	1,37	1,19	0,95	52,45%
RENTABILIDADE	GA	1,67	0,66	0,79	0,69	1,06	52,33%
	MB	35,07%	61,93%	38,47%	42,70%	40,75%	37,57%
	ML	8,35%	2,67%	5,08%	10,57%	8,43%	93,58%
	MO	9,53%	7,77%	9,16%	16,54%	12,36%	61,93%
	RA	4,86%	1,77%	5,21%	7,91%	5,99%	77,79%
RPL	8,16%	3,07%	7,55%	15,87%	11,01%	79,85%	
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	74,94%	58,39%	36,22%	44,68%	53,99%	30,60%
	EG	53,06%	42,50%	52,14%	48,02%	50,15%	20,37%
	IPL	77,79%	32,17%	141,99%	114,04%	102,09%	36,22%
	IRNC	56,76%	24,60%	64,14%	75,54%	63,61%	23,61%
	PCT	142,33%	73,91%	138,26%	95,24%	118,12%	46,35%
ATIVIDADE	CF	93,22	393,57	212,39	9,08	102,30	98,16%
	CO	161,24	423,81	249,11	69,66	153,30	56,41%
	PME	105,87	329,02	163,63	6,53	87,49	83,80%
	PMR	55,37	94,80	85,48	63,13	65,82	43,44%
	PMF	68,02	30,25	36,72	56,12	55,72	45,87%
OUTROS	ME	10,94%	10,39%	12,32%	22,48%	16,05%	52,64%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2016, na perspectiva de liquidez, pode-se observar que o setor possuía, em média, boa situação de Liquidez Corrente e Liquidez Geral. Em relação à Liquidez Seca, o setor ficou um pouco abaixo do recomendado, situação influenciada pelo baixo índice de Liquidez Seca apresentado pelo subsetor Comércio. Dentre os indicadores desse grupo, a Liquidez Imediata é a de menor valor, demonstrando incapacidade de pagamento de dívidas a curto prazo apenas com os recursos disponíveis em caixa e equivalentes de caixa.

Em relação à rentabilidade, nota-se que o Giro do Ativo do setor é elevado pelo GA do subsetor Comércio e Distribuição, visto que os demais subsetores apresentam valores notadamente inferiores. É possível perceber que Equipamentos é o subsetor que detém a maior Margem Bruta, enquanto os maiores valores de Margem Líquida e Operacional são apresentados no subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos.

A Composição de Endividamento do setor fica próxima ao equilíbrio da divisão de obrigações entre passivo circulante e não circulante. Comércio é o subsetor com maior proporção de dívidas a curto prazo e Medicamentos apresenta o menor valor de CE.

Há bastante diferença entre os subsetores em relação à Imobilização do Patrimônio Líquido. Os subsetores Medicamentos e Serviços possuem a maior imobilização de capital próprio e Equipamentos a menor.

Quanto à Imobilização de Recursos Não correntes, nota-se os maiores valores nos subsetores Medicamentos e Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos e o menor em Equipamentos.

O indicador Participação de Capital de Terceiros demonstra que há mais capital de terceiros do que recursos próprios no setor. Os subsetores que não apresentam essa mesma situação são Equipamentos e Serviços.

Nos indicadores de atividade, nota-se que há bastante diferença no Ciclo Financeiro dos subsetores, como pode-se perceber em Serviços, que possui um CF curto, enquanto Equipamentos apresenta um longo CF, demonstrando maior necessidade de recorrer a capital de giro.

Quanto à Margem do EBITDA, percebe-se que os subsetores Comércio e Distribuição e Equipamentos possuem margens muito semelhantes, sendo a média elevada pela ME do subsetor de Serviços, que apresenta quase o dobro de valor dos demais subsetores.

Tabela 4 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2016

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	Mediana	CV
RENTABILIDADE	GA	1,67	0,66	0,52	0,69	0,98	0,68	56,42%
	MB	35,07%	61,93%	38,47%	42,70%	40,75%	40,59%	37,57%
	ML	8,35%	2,67%	5,08%	10,57%	8,43%	6,72%	93,58%
	MO	9,53%	7,77%	9,16%	16,54%	12,36%	9,34%	61,93%
	RA	4,86%	1,77%	-2,93%	7,91%	4,31%	3,31%	142,43%
	RPL	8,16%	3,07%	-18,02%	15,87%	5,67%	5,61%	245,48%
ATIVIDADE	CF	93,22	393,57	212,39	9,08	102,30	152,81	98,16%
	CO	161,24	423,81	249,11	69,66	153,30	205,17	56,41%
	PME	105,87	329,02	163,63	6,53	87,49	134,75	83,80%
	PMR	55,37	94,80	85,48	63,13	65,82	74,31	43,44%
	PMF	68,02	30,25	36,72	56,12	55,72	46,42	45,87%
OUTROS	ME	10,94%	10,39%	12,32%	22,48%	16,05%	11,63%	52,64%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

A Tabela 4 demonstra a apuração da média setorial para os indicadores que sofrem ajuste por conta dos dados da empresa Biomm. Válido ressaltar que a empresa apresentou receita, custo dos produtos vendidos e lucro bruto igual a zero no ano de 2016. Desta forma, na tabela Tabela 4, seus dados já não integravam o cálculo do Giro do Ativo, Margem Bruta, indicadores de atividade e Margem do EBITDA.

Considerando os dados da referida empresa, pode-se observar que a Rentabilidade do Patrimônio Líquido do setor fica próxima à Rentabilidade do Ativo, diante dos valores negativos apresentados pelo subsetor Medicamentos para os referidos indicadores.

Os demais indicadores não apresentaram diferença da análise já realizada com dados ajustados.

Tabela 5 – Indicadores ajustados do setor Saúde – 2017

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	CV
LIQUIDEZ	LC	1,62	1,92	1,90	1,69	1,73	24,45%
	LG	1,29	1,87	1,11	0,98	1,17	32,20%
	LI	0,26	0,08	0,28	0,37	0,30	65,65%
	LS	0,35	1,13	0,86	1,23	0,85	52,91%
RENTABILIDADE	GA	1,68	0,61	0,78	0,71	1,06	51,04%
	MB	35,37%	57,83%	39,57%	46,07%	42,16%	41,63%
	ML	6,33%	0,62%	8,56%	13,73%	9,41%	87,30%
	MO	8,92%	2,38%	13,70%	20,50%	14,10%	69,04%
	RA	4,44%	0,37%	6,87%	11,57%	7,55%	76,81%
	RPL	7,15%	0,67%	11,26%	19,55%	12,59%	76,65%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	76,49%	67,73%	51,03%	47,95%	59,40%	31,28%
	EG	53,53%	44,41%	52,84%	43,76%	48,87%	23,29%
	IPL	80,72%	30,91%	153,29%	107,83%	102,76%	39,26%
	IRNC	61,78%	24,57%	67,66%	73,96%	65,35%	30,29%
	PCT	142,67%	79,87%	162,51%	81,38%	117,94%	51,36%

(Continuação)

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	CV
ATIVIDADE	CF	92,19	412,76	186,32	12,22	94,26	97,31%
	CO	161,04	452,96	229,84	67,69	151,71	56,86%
	PME	109,25	346,80	136,43	6,07	85,88	83,26%
	PMR	51,79	106,16	93,41	61,62	65,83	39,89%
	PMF	68,85	40,20	43,52	55,46	57,45	37,62%
OUTROS	ME	10,50%	5,38%	17,33%	26,40%	17,93%	57,75%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No período de 2017, no grupo de indicadores de liquidez, observa-se valores satisfatórios para Liquidez Corrente e Geral. Em relação à Liquidez Imediata, não se percebe valor superior a 1 em nenhum dos subsetores, indicando que o setor, no geral, não dispõe de Ativo Disponível suficiente para pagamento das obrigações de curto prazo. O indicador Liquidez Seca reflete essa mesma situação para o setor, entretanto, observa-se que esta média é agravada pela LS do subsetor Comércio, visto que Equipamentos e Serviços expressavam bons valores para LS.

Em relação à rentabilidade, nota-se que o Giro do Ativo do setor continua sendo elevado pelo GA do subsetor Comércio e Distribuição. Equipamentos é o subsetor que apresenta a maior Margem Bruta, e o subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos as maiores Margens Líquida e Operacional.

A partir do indicador de Composição de Endividamento do setor, verifica-se que a proporção de dívidas a curto prazo é maior do que a longo prazo e essa situação ocorre também entre os subsetores, exceto para Serviços.

Há bastante variação para o indicador de Imobilização do Patrimônio Líquido entre os subsetores. Medicamentos e Outros Produtos é o subsetor com maior IPL, enquanto Equipamentos é o que apresenta menos recursos próprios imobilizados.

Quanto à Imobilização de Recursos Não correntes, nota-se os maiores valores nos subsetores Medicamentos e Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos e o menor em Equipamentos, nesse indicador, o subsetor Equipamentos também é o que menos imobiliza recursos.

O indicador Participação de Capital de Terceiros demonstra que há mais capital de terceiros do que recursos próprios no setor. Essa situação é apresentada também pelos subsetores Comércio e Medicamentos.

Nos indicadores de atividade, constata-se semelhança à situação do ano anterior, grande diferença entre os Ciclos Financeiros dos diferentes subsetores, sendo o CF mais alongado em Equipamentos e mais curto para o subsetor de Serviços.

Em 2017, Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos foi o subsetor que mais contribuiu para o aumento da média de Margem do EBITDA do setor. Nesse indicador, o menor valor é observado no subsetor de Equipamentos.

Tabela 6 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2017

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	Mediana	CV
RENTABILIDADE	GA	1,68	0,61	0,52	0,71	0,99	0,66	55,45%
	MB	35,37%	57,83%	38,03%	46,07%	41,68%	42,05%	40,07%
	ML	6,33%	0,62%	-12333,46%	13,73%	-2459,05%	3,47%	187,38%
	MO	8,92%	2,38%	-11453,98%	20,50%	-2279,46%	5,65%	187,82%
	RA	4,44%	0,37%	-0,27%	11,57%	6,08%	2,41%	112,11%
	RPL	7,15%	0,67%	-13,93%	19,55%	7,46%	3,91%	199,31%
ATIVIDADE	CF	92,19	412,76	29.464,42	12,22	5.956,02	252,47	183,71%
	CO	161,04	452,96	29.624,75	67,69	6.035,90	307,00	181,97%
	PME	109,25	346,80	29.485,58	6,07	5.959,08	228,03	183,98%
	PMR	51,79	106,16	139,17	61,62	76,82	83,89	46,12%
	PMF	68,85	40,20	160,32	55,46	79,88	62,16	64,48%
OUTROS	ME	10,50%	5,38%	-11291,36%	26,40%	-2244%	7,94%	188,16%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2017, considerando os dados da empresa Biommm, percebe-se valores bem reduzidos de Margem Líquida e Margem Operacional, por conta dos valores críticos apresentados pelo subsetor Medicamentos e Outros Produtos, tomando-se a mediana de ambos indicadores como métrica, percebe-se o distanciamento de valores apresentados dentre os subsetores. A Rentabilidade do Ativo e, especialmente, a Rentabilidade do Patrimônio também exercem influência negativa sobre a média setorial.

Visualiza-se, também, a ocorrência de Ciclo Financeiro muito alongado para o setor, com valor de média bastante distanciado da mediana do setor em decorrência do alto valor apresentado pelo subsetor Medicamentos no Prazo Médio de Estocagem.

Na Margem do EBITDA, nota-se semelhança ao comportamento dos demais indicadores afetados pelo baixo valor do subsetor Medicamentos e Outros Produtos.

Tabela 7 – Indicadores ajustados do setor Saúde - 2018

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	CV
LIQUIDEZ	LC	1,74	1,93	2,71	1,56	1,87	31,00%
	LG	1,35	1,86	1,37	0,89	1,20	32,41%
	LI	0,08	0,05	0,37	0,24	0,20	73,16%
	LS	0,41	0,89	1,29	1,01	0,86	48,05%
RENTABILIDADE	GA	1,62	0,63	0,93	0,70	1,06	49,25%
	MB	36,05%	56,26%	43,58%	42,97%	41,54%	38,48%
	ML	7,61%	2,30%	11,93%	11,59%	9,55%	72,41%
	MO	9,33%	4,31%	18,44%	18,76%	14,31%	60,74%
	RA	5,49%	1,45%	11,13%	8,53%	7,31%	56,27%
	RPL	10,42%	2,64%	16,94%	15,39%	12,93%	50,05%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	76,00%	69,64%	46,04%	52,64%	60,24%	33,82%
	EG	52,27%	45,14%	45,41%	45,46%	47,70%	23,46%
	IPL	73,50%	29,46%	103,92%	114,51%	93,05%	32,71%
	IRNC	57,27%	23,57%	58,90%	78,56%	63,87%	32,17%
	PCT	132,36%	82,29%	102,24%	87,78%	105,16%	41,48%
ATIVIDADE	CF	103,52	453,84	210,64	-9,14	95,56	116,18%
	CO	177,16	492,71	239,77	66,08	161,04	59,59%
	PME	121,81	370,46	169,92	5,55	96,62	84,41%
	PMR	55,35	122,25	69,85	60,53	64,42	46,24%
	PMF	73,64	38,87	29,13	75,23	65,48	57,82%
OUTROS	ME	11,10%	6,69%	21,64%	26,04%	18,70%	53,49%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2018, na perspectiva de liquidez, pode-se observar que o setor continuava apresentando, em média, boa situação de Liquidez Corrente e Liquidez Geral. Em relação à Liquidez Seca, o setor ficou abaixo do recomendado, em decorrência do baixo índice de LS apresentado pelo subsetor Comércio e Distribuição. Dentre os indicadores do grupo, Liquidez Imediata expressa o menor valor e o indicador é nitidamente reduzido para os subsetores Comércio e Equipamentos.

Em relação à rentabilidade, nota-se que o Giro do Ativo do setor permanece sendo elevado pelo GA do subsetor Comércio e Distribuição. No período, é possível perceber que Equipamentos apresenta a maior Margem Bruta, enquanto o maior valor de Margem Líquida é visualizado no subsetor de Serviços e de Margem Operacional no subsetor de Medicamentos.

Há considerável variação de valores para Imobilização do Patrimônio Líquido entre os subsetores. O subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos detém o maior grau de IPL, enquanto o Equipamentos apresenta o menor. Essa mesma composição é observada no indicador de Imobilização de Recursos Não correntes.

O indicador Participação de Capital de Terceiros demonstra que o setor continuava com mais capital de terceiros do que próprio em seu patrimônio. Os subsetores que não

apresentam essa mesma situação são Comércio e Distribuição e Medicamentos e Outros Produtos.

Nos indicadores de atividade e Margem do EBITDA, percebe-se a mesma configuração dos anos anteriores.

Tabela 8 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2018

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	Mediana	CV
RENTABILIDADE	GA	1,62	0,63	0,62	0,70	0,99	0,66	53,97%
	MB	36,05%	56,26%	34,27%	42,97%	39,81%	39,51%	40,36%
	ML	7,61%	2,30%	-898,01%	11,59%	-172,28%	4,96%	197,02%
	MO	9,33%	4,31%	-768,34%	18,76%	-142,77%	6,82%	205,38%
	RA	5,49%	1,45%	2,78%	8,53%	5,90%	4,13%	92,87%
	RPL	10,42%	2,64%	-2,08%	15,39%	9,39%	6,53%	109,51%
ATIVIDADE	CF	103,52	453,84	487,94	-9,14	158,69	278,68	120,08%
	CO	177,16	492,71	1.744,98	66,08	467,33	334,93	123,07%
	PME	121,81	370,46	1.650,75	5,55	397,67	246,14	141,31%
	PMR	55,35	122,25	94,23	60,53	69,66	77,38	47,20%
	PMF	73,64	38,87	1.257,04	75,23	308,64	74,43	147,07%
OUTROS	ME	11,10%	6,69%	-729,16%	26,04%	-131,27%	8,89%	213,25%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Considerando a empresa Biommm nos cálculos dos indicadores de rentabilidade, atividade e Margem do EBITDA, de forma similar ao que se observou no ano de 2017, em 2018, o setor Saúde apresentou valores consideravelmente baixos de Margem Líquida e Margem Operacional. Apesar da baixa Rentabilidade do Patrimônio Líquido para o subsetor Medicamentos, o RPL do setor manteve-se positivo.

Nos indicadores de atividade, nota-se um Ciclo Operacional alongado para o setor, em decorrência do alto Prazo Médio de Estocagem, balanceado pelo Prazo Médio de Fornecedores também alongado.

A média de Margem do EBITDA do setor apresenta grande distanciamento do valor da mediana que, juntamente ao coeficiente de variação, demonstram grande variação nos dados que compõem a média.

Tabela 9 – Indicadores do setor Saúde – 2019

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	CV
LIQUIDEZ	LC	1,75	1,88	2,49	1,60	1,85	24,33%
	LG	1,03	1,89	1,33	0,74	1,03	41,61%
	LI	0,37	0,10	0,39	0,24	0,31	75,32%
	LS	0,59	0,97	1,09	1,13	0,93	54,90%

(Continuação)

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	CV
RENTABILIDADE	GA	1,28	0,78	0,80	0,66	0,91	40,93%
	MB	33,88%	51,76%	38,30%	43,16%	39,76%	36,70%
	ML	8,54%	4,19%	8,34%	10,75%	9,15%	74,11%
	MO	9,67%	5,48%	12,77%	18,44%	13,57%	56,50%
	RA	4,31%	3,28%	6,72%	7,78%	6,07%	59,47%
	RPL	9,49%	5,78%	10,58%	16,74%	12,49%	60,64%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	53,96%	72,00%	49,21%	37,44%	47,60%	32,11%
	EG	60,98%	43,27%	44,94%	54,24%	53,89%	23,98%
	IPL	127,55%	32,19%	92,66%	147,47%	122,18%	37,68%
	IRNC	64,99%	26,52%	57,85%	77,46%	65,99%	44,10%
	PCT	200,41%	76,26%	91,53%	128,54%	141,61%	45,92%
ATIVIDADE	CF	93,22	314,48	209,08	2,38	86,65	104,43%
	CO	174,46	347,14	262,89	68,91	154,19	55,37%
	PME	118,01	272,67	174,90	6,05	89,20	82,82%
	PMR	56,45	74,47	87,99	62,86	64,99	39,25%
	PMF	81,23	32,65	53,81	66,52	67,54	51,68%
OUTROS	ME	13,22%	7,41%	15,97%	28,35%	19,68%	50,11%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em questão de liquidez, em 2019, o setor Saúde conseguiu manter médias favoráveis de Liquidez Corrente e Geral. Em relação à Liquidez Imediata, percebe-se que o indicador continua abaixo do mínimo desejável. Destaca-se a aproximação da Liquidez Seca do setor ao esperado.

No período, os maiores valores de Margem Bruta são visualizados no subsetor Equipamentos, enquanto as mais altas Margens Líquida e Operacional são do subsetor de Serviços Médico-Hospitalares, Análises e Diagnósticos.

Em relação à estrutura de capital, há diminuição do indicador Composição do Endividamento, que fez com que o setor passasse a apresentar maior proporção de dívidas a curto prazo. Destaca-se, também o alto valor apurado pelo setor no indicador Participação do Capital de Terceiros.

Não são notadas alterações significantes na composição dos indicadores de atividade e Margem do EBITDA, em relação aos anos anteriores analisados.

Tabela 10 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2019

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	Mediana	CV
RENTABILIDADE	GA	1,28	0,78	0,54	0,66	0,85	0,72	45,96%
	MB	33,88%	51,76%	27,48%	43,16%	37,50%	38,52%	40,34%
	ML	8,54%	4,19%	-202,45%	10,75%	-33,06%	6,36%	238,30%
	MO	9,67%	5,48%	-187,56%	18,44%	-26,55%	7,57%	282,07%
	RA	4,31%	3,28%	-0,30%	7,78%	4,71%	3,80%	101,84%
	RPL	9,49%	5,78%	-5,06%	16,74%	9,23%	7,64%	113,35%
ATIVIDADE	CF	93,22	314,48	227,44	2,38	98,48	160,33	101,78%
	CO	174,46	347,14	577,35	68,91	224,33	260,80	77,21%
	PME	118,01	272,67	452,20	6,05	150,37	195,34	95,35%
	PMR	56,45	74,47	125,15	62,86	73,96	68,66	43,90%
	PMF	81,23	32,65	349,91	66,52	125,85	73,88	97,80%
OUTROS	ME	13,22%	7,41%	-168,23%	28,35%	-17,40%	10,31%	397,75%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

A partir dos dados da tabela 10, que considera os dados da empresa Biomm, pode-se visualizar que no ano de 2019 o setor continuava apresentando valores negativos para Margem Líquida e Operacional, por conta dos dados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos. Apesar de três dos quatro subsetores apresentarem valores positivos na Margem do EBITDA, a média setorial apurada ficou negativa, também por conta do subsetor Medicamentos.

Tabela 11 – Indicadores ajustados do setor Saúde - 2020

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	CV
LIQUIDEZ	LC	1,96	2,05	3,23	1,52	2,04	29,62%
	LG	1,06	1,92	1,50	0,79	1,10	34,76%
	LI	0,55	0,27	0,83	0,24	0,46	71,32%
	LS	0,86	1,28	1,54	1,05	1,10	44,32%
RENTABILIDADE	GA	1,12	0,76	0,86	0,59	0,83	40,47%
	MB	33,55%	50,03%	41,62%	39,72%	38,52%	42,33%
	ML	7,69%	10,45%	12,57%	7,38%	8,45%	95,64%
	MO	9,40%	10,60%	17,43%	15,02%	13,04%	70,74%
	RA	3,33%	7,94%	10,88%	5,63%	5,72%	78,01%
	RPL	7,82%	14,05%	17,40%	12,15%	11,49%	69,71%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	51,40%	68,04%	43,23%	42,89%	47,47%	26,65%
	EG	59,30%	43,48%	44,24%	59,21%	55,20%	18,54%
	IPL	96,46%	29,08%	76,71%	154,67%	111,31%	40,14%
	IRNC	55,02%	23,34%	48,67%	74,50%	59,43%	37,19%
	PCT	154,95%	76,93%	87,33%	164,87%	140,20%	39,18%
ATIVIDADE	CF	112,04	247,76	200,84	-60,78	60,36	178,80%
	CO	186,96	292,71	242,99	98,18	164,47	42,18%
	PME	127,28	219,68	159,06	10,70	88,46	78,50%
	PMR	59,68	73,03	83,92	87,49	76,01	37,38%
	PMF	74,92	44,95	42,15	158,96	104,11	85,87%
OUTROS	ME	12,86%	12,63%	20,41%	25,41%	19,30%	51,81%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No último período analisado, 2020, constata-se que as boas condições de Liquidez Corrente e Liquidez Geral foram mantidas. Na Liquidez Geral observa-se uma evolução, visto que, dentre os períodos analisados, foi o único ano em que se observou o indicador acima de 1, excetuando o subsetor de Comércio e Distribuição, todos os subsetores apresentaram LS favorável.

O maior valor de Margem Bruta é observado no subsetor Equipamentos e de Margem Líquida e Margem Operacional em Medicamentos e Outros Produtos. A Composição de Endividamento do setor Saúde manteve-se na mesma perspectiva observada no ano anterior, assim como a Participação de Capital de Terceiros.

No Ciclo Financeiro, nota-se aproximação de valores entre o subsetor de Equipamentos e Medicamentos, havendo bastante variação no setor para o referido indicador, diante da disparidade de prazos médios existente entre os diferentes subsetores que compõem o setor Saúde. Na Margem do EBITDA, visualiza-se que, assim como nos outros períodos analisados, o subsetor de Serviços Médico-Hospitalares, Análises e Diagnósticos apresenta o maior valor para o indicador.

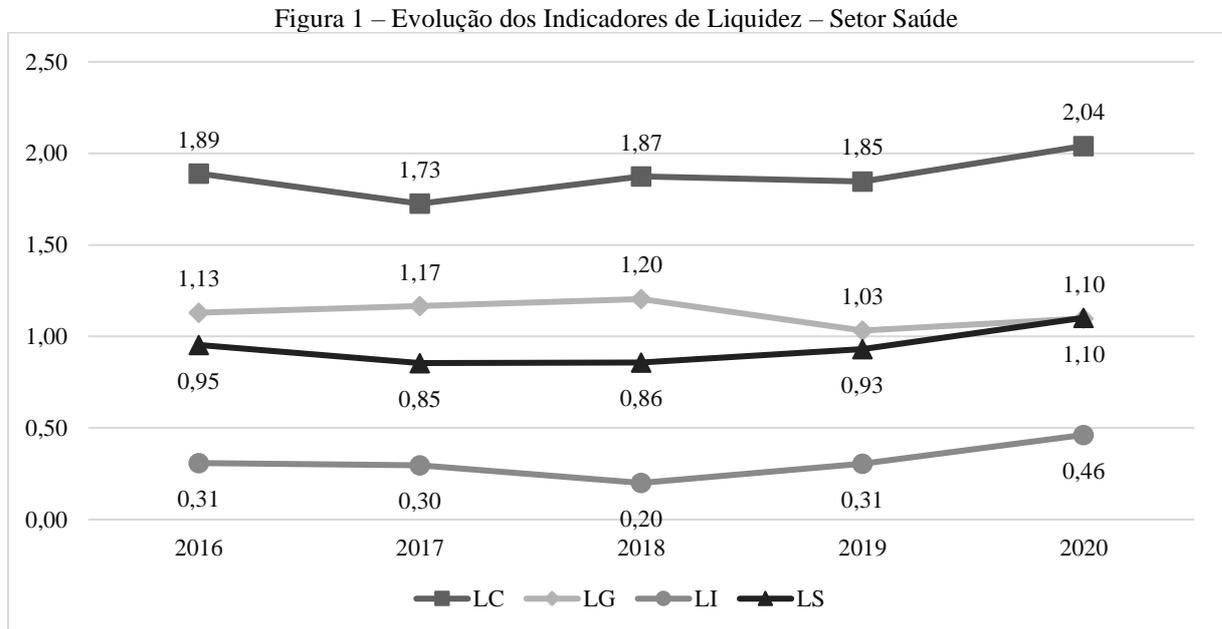
Tabela 12 – Rentabilidade, Atividade e Margem do EBITDA do setor Saúde - 2020

Indicadores		Comércio	Equipamentos	Medicamentos	Serviços	Média	Mediana	CV
RENTABILIDADE	GA	1,12	0,76	0,62	0,59	0,79	0,69	44,74%
	MB	33,55%	50,03%	35,66%	39,72%	37,54%	37,69%	42,30%
	ML	7,69%	10,45%	-31,82%	7,38%	-0,15%	7,53%	11583,15%
	MO	9,40%	10,60%	-19,96%	15,02%	5,86%	10,00%	272,32%
	RA	3,33%	7,94%	1,83%	5,63%	4,26%	4,48%	131,26%
	RPL	7,82%	14,05%	-0,72%	12,15%	8,26%	9,98%	136,56%
ATIVIDADE	CF	112,04	247,76	191,13	-60,78	67,78	151,59	159,67%
	CO	186,96	292,71	253,52	98,18	171,81	220,24	43,39%
	PME	127,28	219,68	155,65	10,70	92,48	141,47	74,14%
	PMR	59,68	73,03	97,88	87,49	79,33	80,26	37,33%
	PMF	74,92	44,95	62,40	158,96	104,03	68,66	80,22%
OUTROS	ME	12,86%	12,63%	-12,01%	25,41%	0,13	12,75%	117,40%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

2020 foi o ano em que a empresa Biommm apresentou certa recuperação, como será possível constatar com maiores detalhes na análise do subsetor Medicamentos, e por tal motivo, seus valores distorceram de forma menos relevante a maioria dos indicadores constantes na tabela 12. Observa-se que, ao contrário dos outros anos analisados, o setor Saúde apresentou valor positivo de Margem Operacional e Margem do EBITDA, que apesar de contar com valores negativos do subsetor Medicamentos, manteve-se positivo.

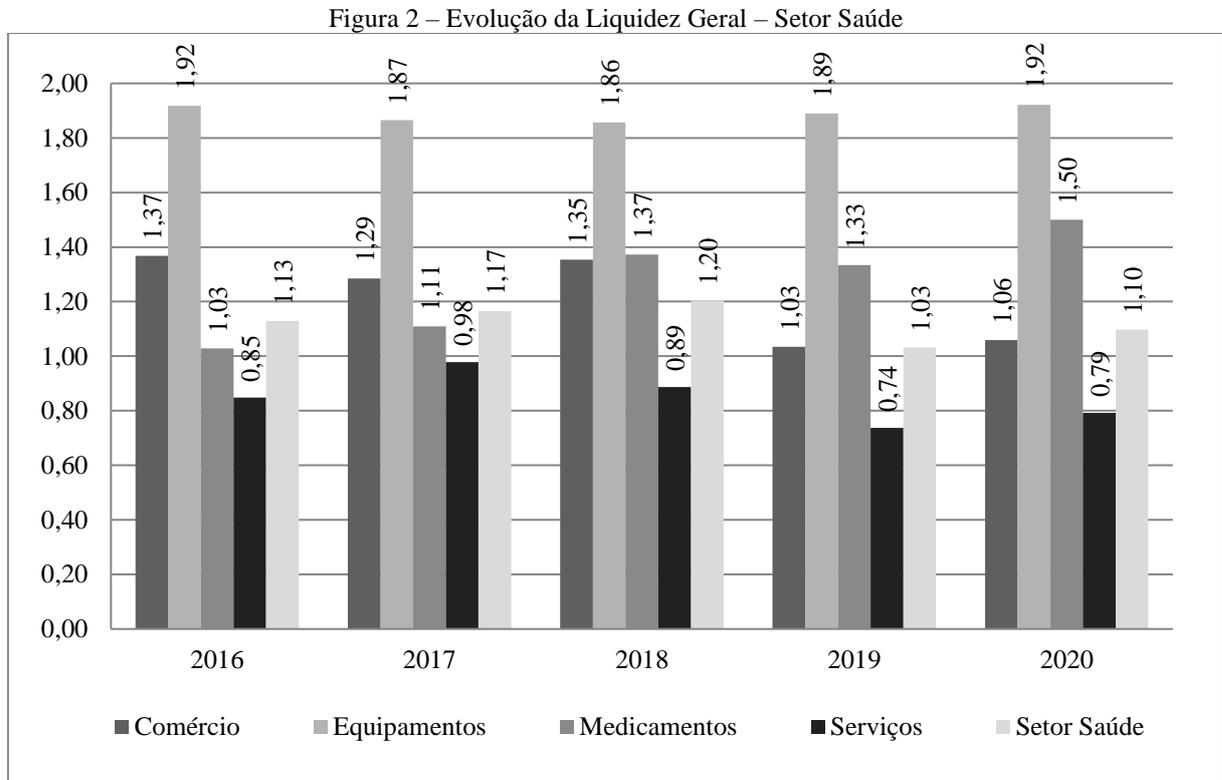
A Figura 1 demonstra a evolução dos indicadores de liquidez do setor Saúde entre 2016 e 2020.



Em 2017, com exceção da Liquidez Geral, todos os indicadores apresentaram redução. Em 2018, nota-se evolução para a Liquidez Corrente, Liquidez Geral e Liquidez Seca, entretanto a LI decaiu.

Em 2019, destaca-se a redução de 14,29% no valor da LG e o aumento de 52,57% na LI do setor. Em 2020, todos os indicadores de liquidez do setor Saúde melhoraram. Comparando-se 2020 a 2016, constata-se que apenas a LG apresentou variação desfavorável e destaca-se o aumento de 50,09% no valor da LI.

A Figura 2 permite a visualização da evolução da Liquidez Geral para o setor Saúde e seus subsetores.

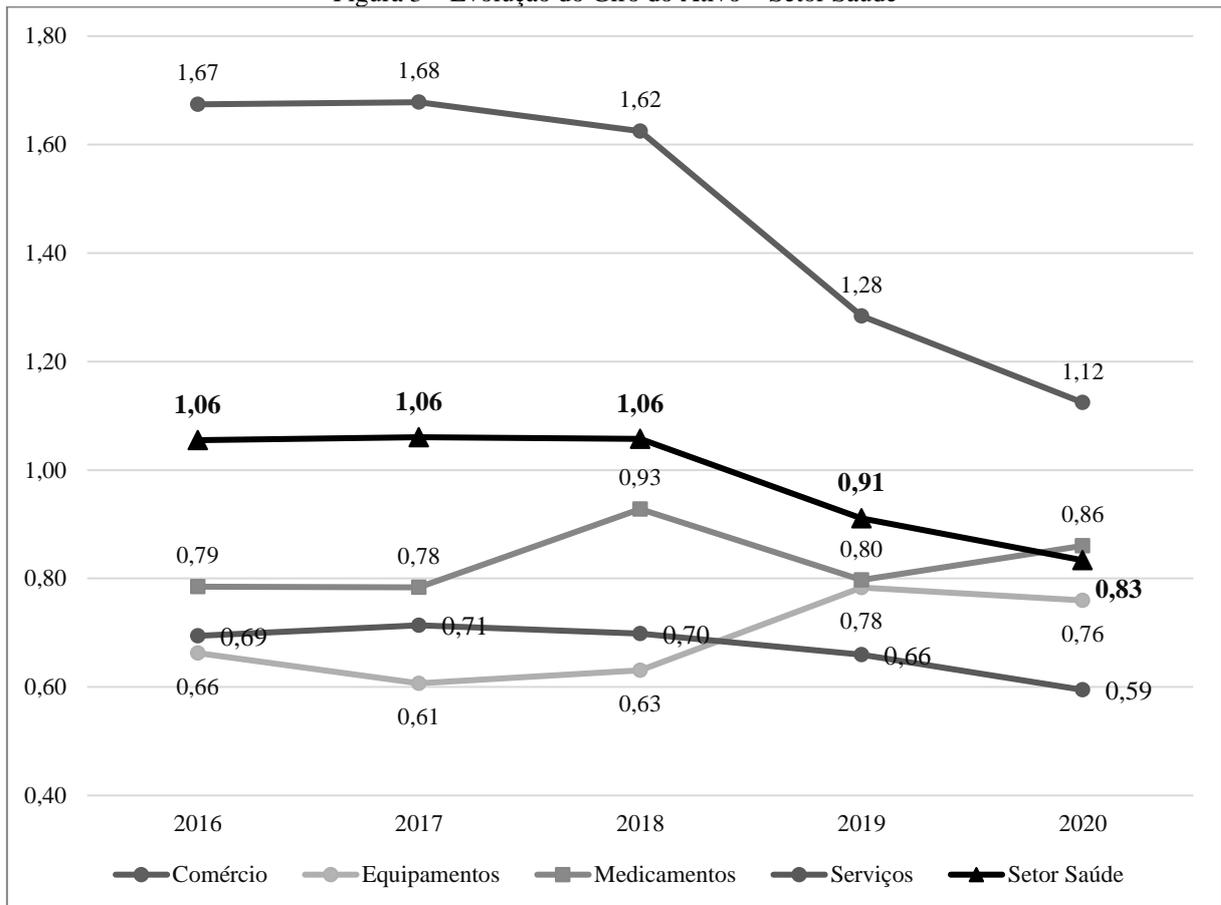


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Pode-se constatar que Equipamentos foi o subsetor que apresentou os maiores valores de LG em todos os anos e que Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos apresentou os menores.

Entre 2016 e 2020, destaca-se a evolução positiva de LG para o subsetor Medicamentos e Outros Produtos e, negativamente, a redução da LG para o subsetor Comércio e Distribuição. No referido período, a variação efetiva da LG do setor foi -2,75%.

Figura 3 – Evolução do Giro do Ativo – Setor Saúde

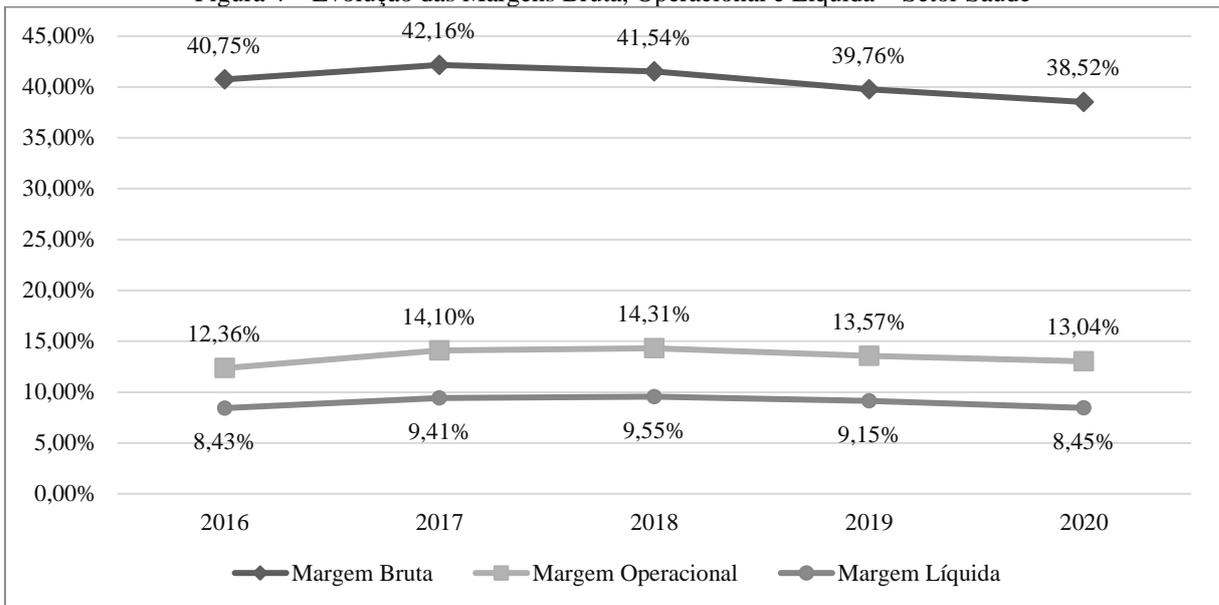


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação à evolução do indicador Giro do Ativo, percebe-se que o indicador apresentou consideráveis reduções sucessivas em 2019 e 2020 para o setor Saúde. O mesmo ocorreu no subsector Comércio e Distribuição e, com menos intensidade no subsector de Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos.

Entre 2016 e 2020, o GA evoluiu favoravelmente nos subsectores Medicamentos e Outros Produtos e Equipamentos; sendo que nos demais a variação foi desfavorável. No referido período, a GA do setor passou de 1,06 para 0,83, decaindo 20,99%.

Figura 4 – Evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida – Setor Saúde

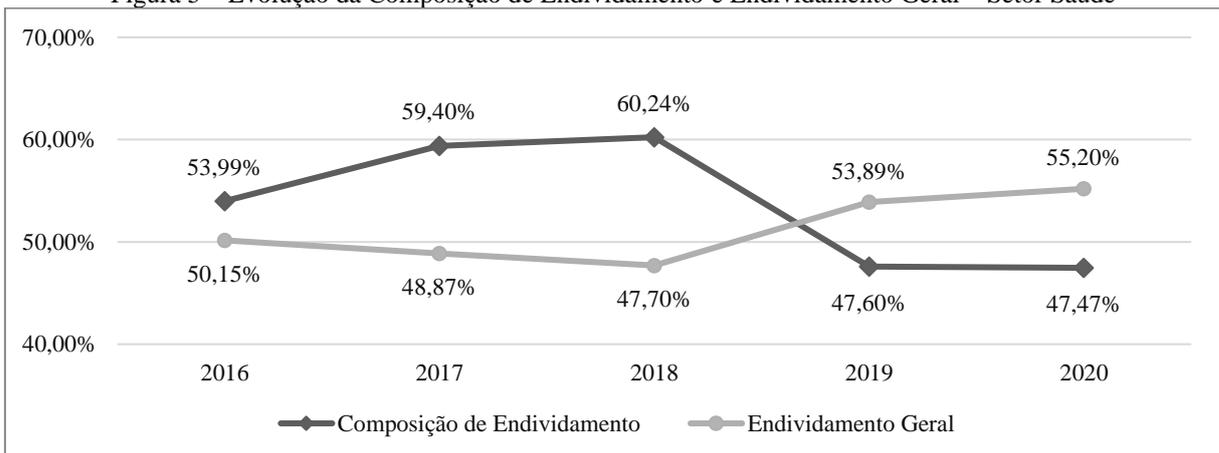


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

As Margens Bruta, Operacional e Líquida apresentaram aumento em 2017, em relação a 2016. Em 2018, apesar da redução na MB do setor, ML e MO apresentaram melhoras em seus valores. Em 2019 e 2020 os indicadores decaíram, ainda que em pequena proporção.

Comparando-se 2020 e 2016, percebe-se que durante os anos analisados a MB diminuiu e ML e MO aumentaram.

Figura 5 – Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Setor Saúde



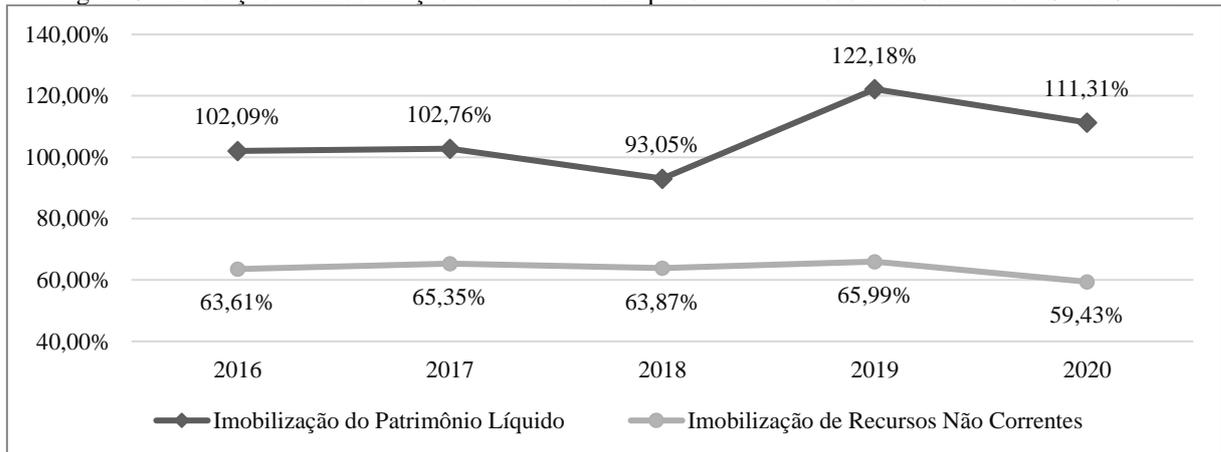
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação à Composição de Endividamento, constata-se que, entre 2016 e 2018, o setor apresentava maior proporção de dívidas a curto prazo do que a longo prazo. Situação

modificada em 2019, período no qual o indicador apresentou uma redução de 20,98% em relação ao ano anterior; em 2020, o valor da CE não foi consideravelmente alterada.

Já em relação ao Endividamento Geral, percebe-se que o indicador aumentou de 2019 em diante. De 2016 para 2020 o EG aumentou cerca de 10,05%.

Figura 6 – Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes – Setor Saúde

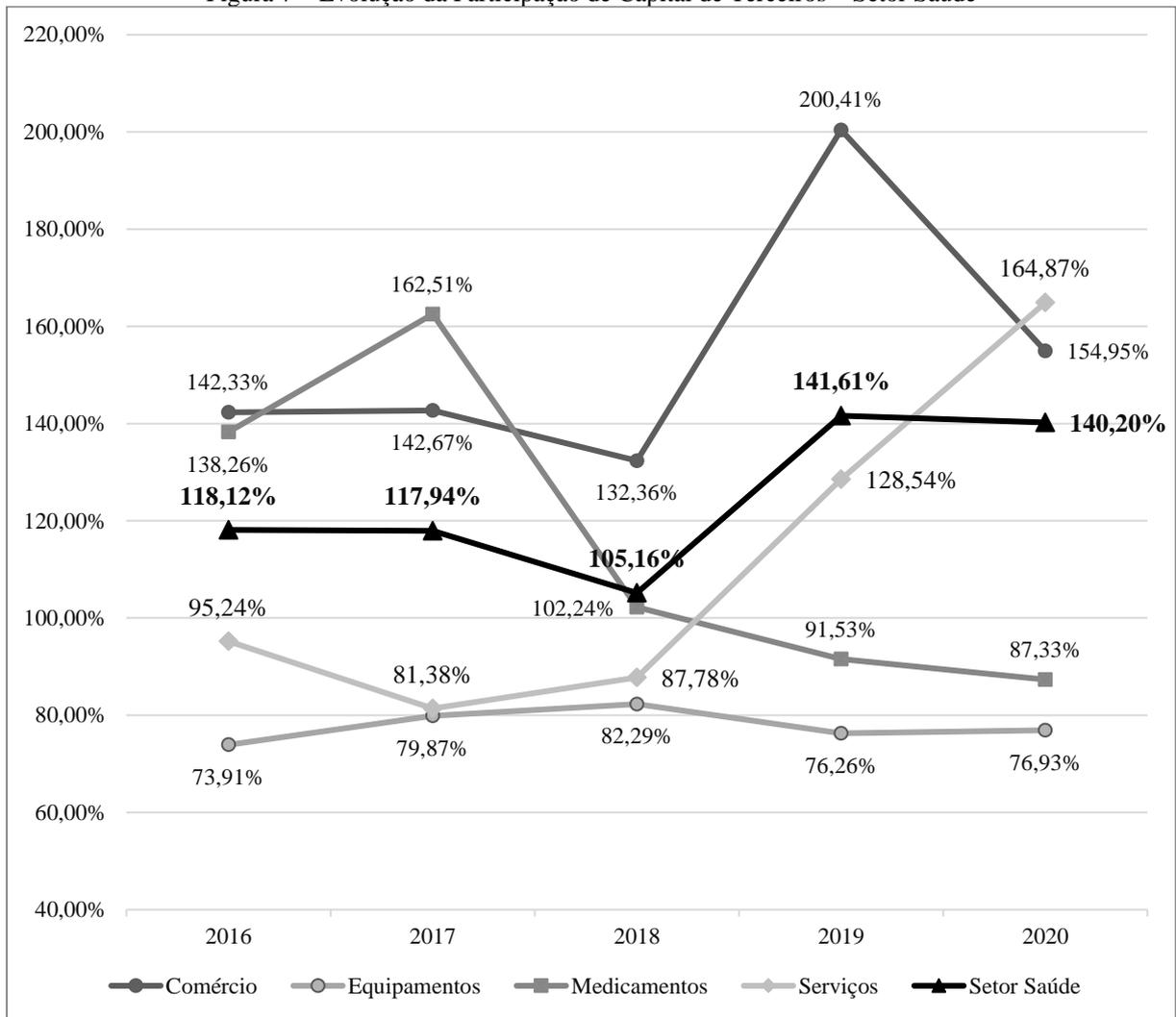


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação aos indicadores de Imobilização, percebe-se que em todos os anos analisados, com exceção a 2018, o setor Saúde apresentava necessidade de recorrer a capitais de terceiros para financiar ativos de caráter permanente.

O maior aumento na Imobilização do Patrimônio Líquido ocorrem em 2019 (31,30%); em 2020 houve uma redução no indicador, porém o valor de IPL ficou superior ao valor apresentado no primeiro ano analisado, demonstrando um decréscimo para o indicador.

Figura 7 – Evolução da Participação de Capital de Terceiros – Setor Saúde



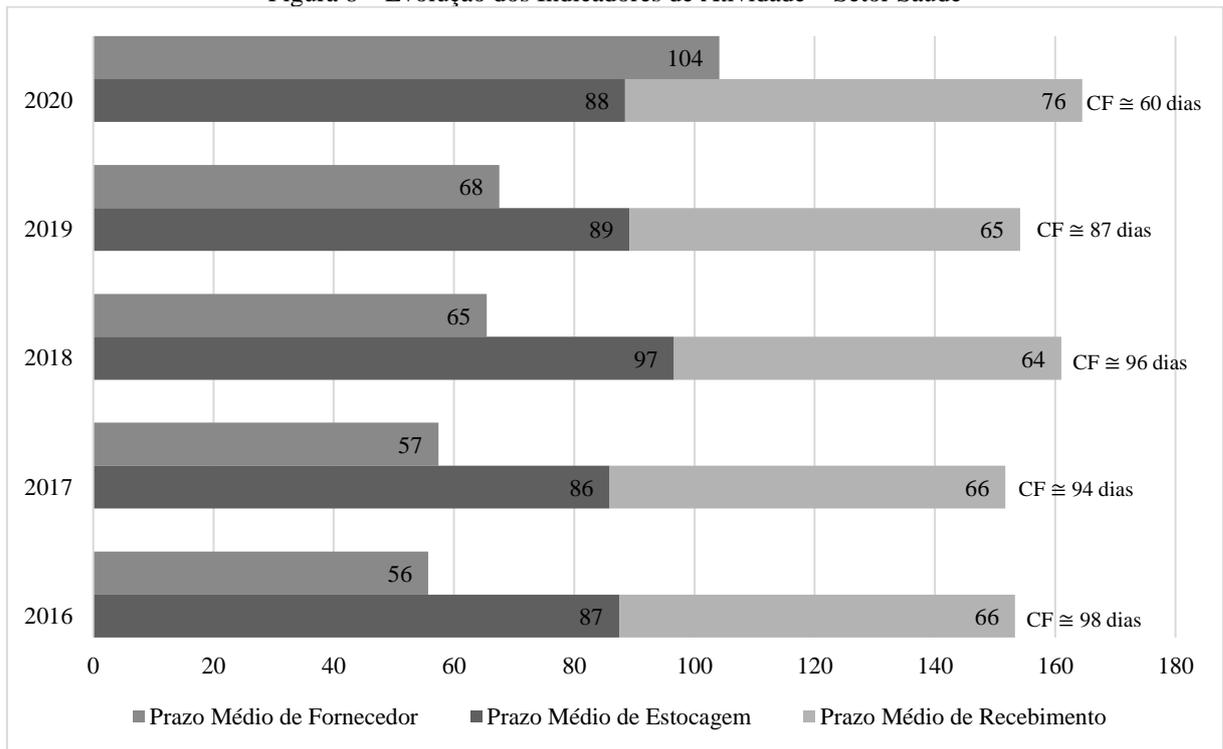
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Percebe-se bastante diferença entre os subsectores em relação aos valores apurados de Participação de Capital de Terceiros. Destaca-se, em 2019, a melhora no indicador do subsector Medicamentos, que foi a única evolução favorável para PCT naquele ano.

No mesmo período, visualiza-se a piora na situação de PCT do subsector Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos, que se manteve abaixo da média setorial até 2019. Destaca-se ainda que o subsector Comércio e Distribuição apresentou valor superior ao PCT da Saúde em todos os anos analisados.

Nota-se que o aumento mais considerável para esse indicador no setor Saúde ocorreu em 2019, período no qual o PCT sofreu um aumento de 34,66% em relação a 2018. Efetivamente, entre o primeiro e o último ano analisado o PCT do setor evoluiu desfavoravelmente, visto que seu valor foi aumentado em 18,69% no período.

Figura 8 – Evolução dos Indicadores de Atividade – Setor Saúde

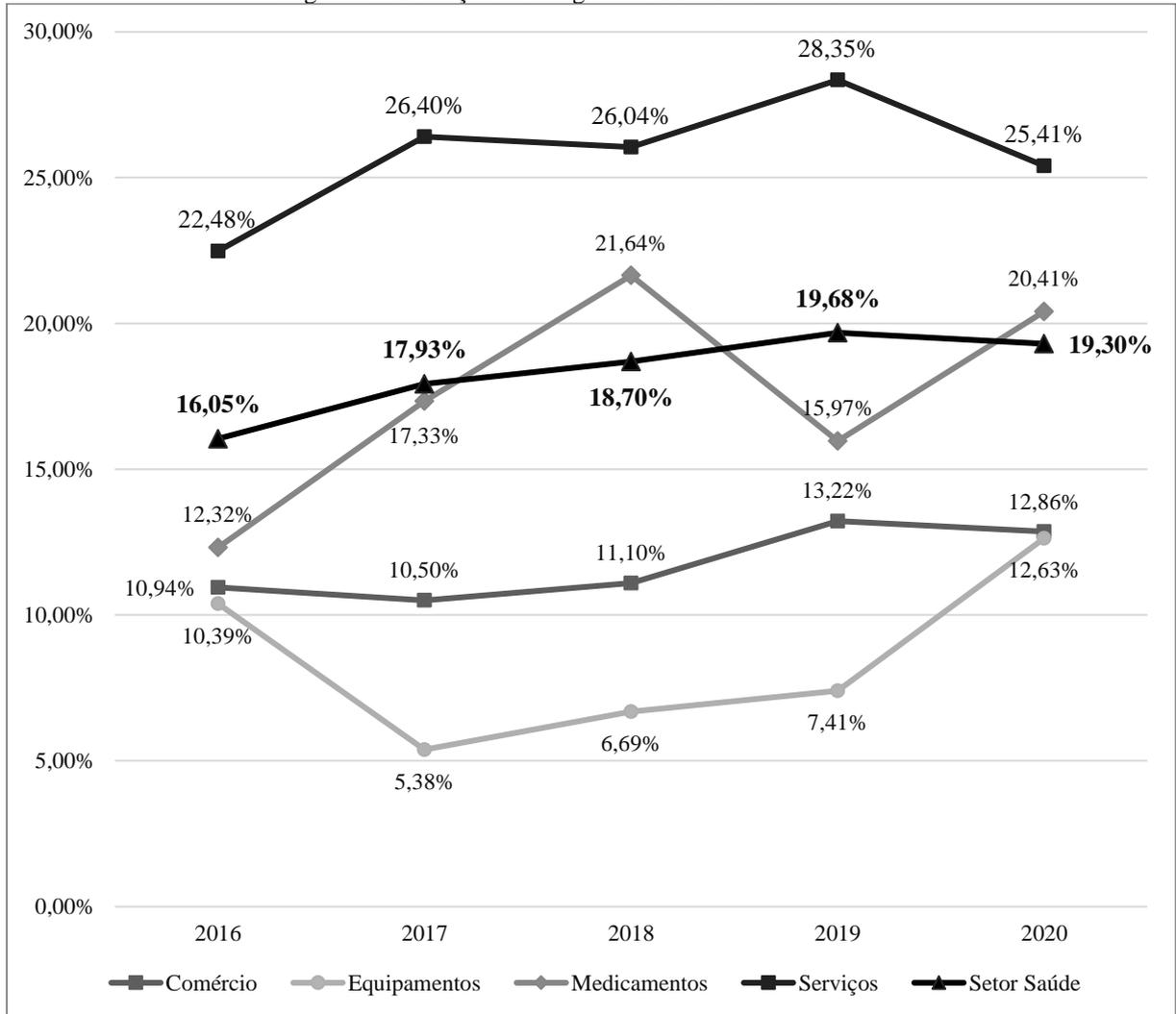


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação aos indicadores de atividade do setor Saúde, percebe-se que tanto Ciclo Operacional quanto o Prazo Médio de Fornecedor aumentaram ao longo dos anos. O PMF do setor apresentou aumentos sucessivos em todos os anos, enquanto o CO aumentou em 2018 e 2020.

A variação efetiva do Ciclo Financeiro do setor, de 2016 a 2020, foi de -41,00%, o que representa uma evolução favorável para o indicador.

Figura 9 – Evolução da Margem do EBITDA – Setor Saúde



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

A Figura 9 demonstra a evolução da Margem do EBITDA do setor Saúde e dos subsectores que o compõem. Observa-se que o subsector Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos apresentou ME superior a todos os outros subsectores em todos os anos analisados. Além disso, pode-se perceber que Equipamentos é o subsector que deteve a menor ME nos anos analisados.

Comparando-se 2020 a 2016, percebe-se que todos os subsectores aumentaram seu valor. A variação efetiva da ME do setor, entre 2016 e 2020, foi de 20,29%.

Tabela 13 – Evolução dos indicadores ajustados do setor Saúde – 2016-2020

Indicador	2016	2017	2018	2019	2020	AH	AH	AH	AH	AH
						2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2020/2016
LC	1,89	1,73	1,87	1,85	2,04	-8,70% ↓	8,59% ↑	-1,41% ↓	10,48% ↑	7,99% ↑
LG	1,13	1,17	1,20	1,03	1,10	3,25% ↑	3,30% ↑	-14,29% ↓	6,38% ↑	-2,75% ↓
LI	0,31	0,30	0,20	0,31	0,46	-3,90% ↓	-32,41% ↓	52,57% ↑	51,44% ↑	50,09% ↑
LS	0,95	0,85	0,86	0,93	1,10	-10,45% ↓	0,33% ↑	8,62% ↑	18,31% ↑	15,46% ↑
GA	1,06	1,06	0,99	0,91	0,83	0,51% ↑	-6,92% ↓	-7,70% ↓	-8,51% ↓	-20,99% ↓
MB	40,75%	42,16%	41,54%	39,76%	38,52%	3,47% ↑	-1,49% ↓	-4,26% ↓	-3,13% ↓	-5,46% ↓
ML	8,43%	9,41%	9,55%	9,15%	8,45%	11,66% ↑	1,49% ↑	-4,26% ↓	-7,59% ↓	0,27% ↑
MO	12,36%	14,10%	14,31%	13,57%	13,04%	14,11% ↑	1,50% ↑	-5,18% ↓	-3,90% ↓	5,54% ↑
RA	5,99%	7,55%	7,31%	6,07%	5,72%	25,99% ↑	-3,21% ↓	-16,96% ↓	-5,71% ↓	-4,52% ↓
RPL	11,01%	12,59%	12,93%	12,49%	11,49%	14,33% ↑	2,67% ↑	-3,37% ↓	-8,02% ↓	4,32% ↑
CE	53,99%	59,40%	60,24%	47,60%	47,47%	10,02% ↓	1,41% ↓	-20,98% ↑	-0,28% ↑	-12,07% ↑
EG	50,15%	48,87%	47,70%	53,89%	55,20%	-2,55% ↑	-2,40% ↑	12,98% ↓	2,42% ↓	10,05% ↓
IPL	102,09%	102,76%	93,05%	122,18%	111,31%	0,66% ↓	-9,44% ↑	31,30% ↓	-8,90% ↑	9,03% ↓
IRNC	63,61%	65,35%	63,87%	65,99%	59,43%	2,74% ↓	-2,27% ↑	3,32% ↓	-9,94% ↑	-6,57% ↑
PCT	118,12%	117,94%	105,16%	141,61%	140,20%	-0,15% ↑	-10,83% ↑	34,66% ↓	-1,00% ↑	18,69% ↓
CF	102,30	94,26	95,56	86,65	60,36	-7,85% ↑	1,38% ↓	-9,33% ↑	-30,34% ↑	-41,00% ↑
CO	153,30	151,71	161,04	154,19	164,47	-1,04% ↑	6,15% ↓	-4,25% ↑	6,67% ↓	7,28% ↓
PME	87,49	85,88	96,62	89,20	88,46	-1,84% ↑	12,51% ↓	-7,68% ↑	-0,83% ↑	1,11% ↓
PMR	65,82	65,83	64,42	64,99	76,01	0,03% ↓	-2,15% ↑	0,88% ↓	16,96% ↓	15,49% ↓
PMF	55,72	57,45	65,48	67,54	104,11	3,10% ↑	13,97% ↑	3,15% ↑	54,15% ↑	86,85% ↑
ME	16,05%	17,93%	18,70%	19,68%	19,30%	11,72% ↑	4,29% ↑	5,27% ↑	-1,93% ↓	20,29% ↑

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação ao comportamento dos indicadores do setor Saúde, percebe-se, no geral, que entre 2016 e 2017 houve melhora apenas no indicador de Liquidez Geral. Todos os indicadores de rentabilidade apresentaram evolução favorável no período, demonstrando aumento na rentabilidade média do setor.

Em relação à estrutura de capital, percebe-se aumento nos indicadores de imobilização de recursos e composição de endividamento. Os valores de Endividamento Geral e a Participação de Capital de Terceiros foram menores do que os observados em 2016.

O Ciclo Financeiro da Saúde apresentou melhora no ano, visto que foi reduzido em 7,85%, por conta da diminuição do Prazo Médio de Estocagem e do Prazo Médio de Fornecedores. Em 2017, a Margem do EBTIDA do setor aumentou 11,72% em relação ao ano anterior.

Em 2018, observa-se melhora nos indicadores de liquidez, exceto na Liquidez Imediata, que apresentou redução de 32,41%.

Na perspectiva de rentabilidade, percebem-se baixas alterações nos indicadores, apresentaram variação favorável os indicadores Margem Líquida, Margem Operacional e Rentabilidade do Patrimônio Líquido; e variação desfavorável o Giro do Ativo, a Margem Bruta

e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido. A situação de estrutura de capital melhorou num todo, excetuando o pequeno aumento observado na Composição de Endividamento.

Apesar do aumento de 13,97% no Prazo Médio de Fornecedores e da redução no Prazo Médio de Recebimento, em 2018, o Ciclo Financeiro foi ligeiramente aumentado, por conta do aumento no Prazo Médio de Estocagem.

Em 2019, comparando-se a 2018, percebe-se evolução nos índices de Liquidez Imediata e Liquidez Seca, o maior aumento percentual foi o de 52,57% na LI. Os indicadores Liquidez Corrente e, principalmente, Liquidez Geral apresentaram redução.

Todos os indicadores de rentabilidade variaram desfavoravelmente, sendo o maior decréscimo percentual observado no indicador de Rentabilidade do Ativo. Na perspectiva de estrutura de capital, apenas a Composição de Endividamento foi reduzida, em 2019, o setor Saúde passou a apresentar menor proporção de dívidas a curto prazo do que a longo; por outro lado o Endividamento Geral aumentou, bem como a Participação de Capital de Terceiros e a imobilização de recursos.

O Ciclo Financeiro apresentou melhora em relação a 2018 e foi reduzido em 9,33%, por conta da diminuição do Prazo Médio de Recebimento e da ampliação do Prazo Médio de Fornecedor. A Margem do EBITDA também apresentou evolução positiva para o setor.

Em 2020, na liquidez, houve melhora em todos os indicadores; percentualmente, a maior evolução é constatada na Liquidez Imediata e na Liquidez Seca, que aumentaram 52,57% e 8,62%, respectivamente, de 2019 para 2020. Destaca-se que com tal aumento, a LS passou a apresentar valor superior ao mínimo desejável para o indicador. Todos os indicadores de rentabilidade do setor decaíram. Na estrutura de capital, apenas o Endividamento Geral aumentou. O Ciclo Financeiro apresentou, em 2020, a maior redução de todos os anos analisados; no período, o CF foi reduzido em 30,34%, principalmente, em decorrência do aumento de 54,15% no Prazo Médio de Fornecedor. A Margem do EBITDA foi menor em 2020 do que em 2019.

Sinteticamente, contrapondo-se 2020 a 2016, constata-se que houve evolução favorável nos indicadores LC, LI, LS, ML, MO, RPL, CE, IRNC, CF, PMF e Margem do EBITDA.

4.3 ANÁLISE SUBSETORIAL

A análise subsetorial apresenta o comportamento das empresas dentro de seus respectivos setores nos anos analisados. Destaca-se que para as comparações à média setorial, foi utilizada a média setorial ajustada, para os indicadores de rentabilidade, atividade e Margem do EBITDA, por proporcionar uma visão mais esclarecedora acerca da evolução dos indicadores ao longo do tempo.

4.3.1 Comércio e Distribuição

O subsetor Comércio e Distribuição compreende os dados de seis empresas: Dimed S.A.; Hypera S.A.; Empreendimentos Pague Menos S.A.; Profarma Distribuidora de Produtos Farmacêuticos S.A.; e Raia Drogasil S.A.

Tabela 14 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2016

Indicadores	Dimed	Hypera	Pague Menos	Profarma	Raia Drogasil	Média	Mediana	CV	
LIQUIDEZ	LC	1,59	3,07	1,25	1,46	1,57	1,79	1,57	28,68%
	LG	1,38	2,14	1,13	0,92	1,28	1,37	1,28	22,70%
	LI	0,06	0,77	0,09	0,18	0,13	0,25	0,13	86,16%
	LS	0,10	0,98	0,16	0,27	0,15	0,33	0,16	78,74%
RENTABILIDADE	GA	2,59	0,29	2,00	1,51	1,99	1,67	1,99	37,18%
	MB	24,44%	74,25%	30,23%	15,31%	31,13%	35,07%	30,23%	44,68%
	ML	2,49%	35,71%	0,75%	-1,20%	3,98%	8,35%	2,49%	131,14%
	MO	4,30%	32,50%	2,70%	1,86%	6,27%	9,53%	4,30%	96,47%
	RA	6,46%	10,23%	1,50%	-1,81%	7,91%	4,86%	6,46%	82,48%
	RPL	13,90%	13,33%	4,75%	-6,45%	15,25%	8,16%	13,33%	88,33%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	84,33%	65,10%	85,82%	59,23%	80,22%	74,94%	80,22%	13,64%
	EG	53,51%	23,29%	68,36%	72,02%	48,12%	53,06%	53,51%	26,17%
	IPL	56,59%	65,54%	71,71%	120,82%	74,27%	77,79%	71,71%	22,13%
	IRNC	47,95%	59,26%	54,89%	58,96%	62,76%	56,76%	58,96%	7,53%
	PCT	115,11%	30,36%	216,04%	257,36%	92,76%	142,33%	115,11%	53,05%
ATIVIDADE	CF	59,37	243,50	66,46	39,39	57,40	93,22	59,37	64,48%
	CO	113,72	295,96	153,92	114,73	127,88	161,24	127,88	33,42%
	PME	79,91	161,55	120,48	67,59	99,82	105,87	99,82	26,56%
	PMR	33,81	134,41	33,44	47,14	28,07	55,37	33,81	57,09%
	PMF	54,35	52,46	87,46	75,35	70,49	68,02	70,49	17,19%
OUTROS	ME	5,26%	34,70%	3,72%	2,34%	8,71%	10,94%	5,26%	86,81%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2016, dentre os indicadores de liquidez, percebe-se que o subsetor Comércio e Distribuição apresenta bons índices de Liquidez Corrente e Liquidez Geral. A situação da Liquidez Imediata e Liquidez Seca é a mais crítica, visto que em ambos os casos os indicadores demonstram que não haveria recursos imediatos ou de rápida conversibilidade suficientes para quitar as obrigações de curto prazo, caso exigidas. Para esses indicadores, a empresa que apresenta melhor condição é a Hypera.

Em questão de rentabilidade, constata-se que o subsetor foi capaz de gerar, em média, 1,67 vezes o valor de seus ativos em vendas, o que é um fator positivo. Todas as empresas que compõem este subsetor apresentaram boa situação de GA, com exceção da empresa Hypera, cujo indicador foi de 0,29.

Os maiores valores de Margem Bruta, Líquida e Operacional foram apresentados pela empresa Hypera, que em todos os casos foi ao menos duas vezes maior do que os das outras empresas do subsetor Comércio e Distribuição.

A Composição de Endividamento do subsetor demonstra que há mais dívidas de curto prazo do que de longo prazo. Nota-se alto valor de Participação de Capital de Terceiros no setor, demonstrando que é alta a dependência a recursos de terceiros; as empresas que integram o subsetor apresentam essa mesma configuração, exceto a companhia Hypera.

No geral, nota-se um Ciclo Financeiro curto para as empresas de Comércio e Distribuição, excetuando o CF da Hypera, que é consideravelmente maior que os demais.

Quanto à Margem do EBITDA, percebe-se que a média do subsetor é elevada pela ME do da empresa Hypera, que é notadamente superior às demais empresas.

Tabela 15 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2017

Indicadores		Dimed	Hypera	Pague Menos	Profarma	Raia Drogasil	Média	Mediana	CV
LIQUIDEZ	LC	1,75	2,30	1,43	1,04	1,58	1,62	1,58	19,97%
	LG	1,38	1,78	1,10	0,92	1,24	1,29	1,24	18,26%
	LI	0,15	0,89	0,06	0,12	0,11	0,26	0,12	94,63%
	LS	0,18	1,08	0,16	0,17	0,13	0,35	0,17	84,54%
RENTABILIDADE	GA	2,38	0,36	2,05	1,57	2,04	1,68	2,04	34,12%
	MB	23,76%	74,53%	31,29%	17,09%	30,18%	35,37%	30,18%	44,28%
	ML	2,65%	26,52%	1,37%	-2,75%	3,87%	6,33%	2,65%	127,55%
	MO	4,16%	31,88%	2,85%	-0,27%	6,00%	8,92%	4,16%	102,93%
	RA	6,29%	9,53%	2,80%	-4,30%	7,91%	4,44%	6,29%	93,55%
	RPL	14,01%	12,47%	8,67%	-15,11%	15,73%	7,15%	12,47%	124,51%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	77,14%	71,50%	72,04%	84,16%	77,59%	76,49%	77,14%	4,93%
	EG	55,09%	23,62%	67,72%	71,52%	49,72%	53,53%	55,09%	25,20%
	IPL	53,74%	75,89%	78,14%	119,93%	75,91%	80,72%	75,91%	19,43%
	IRNC	41,97%	69,75%	49,26%	85,79%	62,14%	61,78%	62,14%	20,93%
	PCT	122,65%	30,92%	209,75%	251,17%	98,88%	142,67%	122,65%	49,22%

(Continuação)

Indicadores		Dimed	Hypera	Pague Menos	Profarma	Raia Drogasil	Média	Mediana	CV
ATIVIDADE	CF	66,94	233,71	67,82	33,73	58,74	92,19	66,94	61,41%
	CO	120,54	297,79	151,96	108,04	126,88	161,04	126,88	33,97%
	PME	83,36	176,66	121,24	66,75	98,25	109,25	98,25	29,07%
	PMR	37,18	121,13	30,72	41,29	28,63	51,79	37,18	53,56%
	PMF	53,60	64,08	84,14	74,31	68,14	68,85	68,14	12,05%
OUTROS	ME	5,22%	34,00%	4,25%	0,49%	8,56%	10,50%	5,22%	89,47%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2017, na perspectiva de liquidez, pode-se observar que o subsetor possuía, em média, boa situação de Liquidez Corrente e Liquidez Geral. Apesar de a empresa Hypera possuir Liquidez Seca adequada e Liquidez Imediata próxima ao desejável, o subsetor em si não atingiu valores satisfatórios para tal indicador.

Em relação à rentabilidade, nota-se que o subsetor possuía perspectiva positiva em relação ao Giro do Ativo, o mesmo é observado para as empresas do setor, com exceção à Hypera. Em 2017, os maiores valores de Margem Bruta, Líquida e Operacional continuaram sendo da empresa Hypera. No período, a empresa Profarma apresentou prejuízo, resultando em valores negativos de ML, MO, RA e RPL. Apesar dos resultados negativos da Profarma, a média do subsetor manteve-se positiva para tais indicadores.

No período, todas as empresas apresentavam maior proporção de dívidas a curto prazo do que a longo prazo. A dependência a capital de terceiros permaneceu alta no ano de 2017, exceto para a empresa Hypera. Os indicadores de atividade e Margem do EBITDA mantiveram o panorama visualizado no ano de 2016.

Tabela 16 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2018

Indicadores		Dimed	Hypera	Pague Menos	Profarma	Raia Drogasil	Média	Mediana	CV
LIQUIDEZ	LC	1,55	3,04	1,19	1,38	1,55	1,74	1,55	29,84%
	LG	1,38	1,99	1,09	1,10	1,21	1,35	1,21	19,68%
	LI	0,08	0,01	0,06	0,16	0,08	0,08	0,08	43,04%
	LS	0,11	1,33	0,26	0,24	0,11	0,41	0,24	89,71%
RENTABILIDADE	GA	2,43	0,35	1,85	1,48	2,01	1,62	1,85	34,94%
	MB	29,44%	71,56%	33,27%	15,94%	30,03%	36,05%	30,03%	39,41%
	ML	3,08%	30,33%	1,49%	-0,23%	3,39%	7,61%	3,08%	119,35%
	MO	4,59%	33,02%	2,86%	1,29%	4,87%	9,33%	4,59%	101,63%
	RA	7,50%	10,70%	2,75%	-0,34%	6,83%	5,49%	6,83%	62,39%
RPL	16,16%	13,66%	9,02%	-0,95%	14,21%	10,42%	13,66%	49,05%	
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	87,65%	61,99%	78,48%	75,53%	76,32%	76,00%	76,32%	7,61%
	EG	53,63%	21,69%	69,46%	64,67%	51,92%	52,27%	53,63%	23,67%
	IPL	55,98%	72,48%	80,01%	81,26%	77,78%	73,50%	77,78%	10,09%
	IRNC	48,98%	65,58%	53,72%	56,13%	61,94%	57,27%	56,13%	9,07%
	PCT	115,64%	27,69%	227,44%	183,02%	107,99%	132,36%	115,64%	44,05%
ATIVIDADE	CF	66,80	284,31	67,02	36,04	63,42	103,52	66,80	69,86%
	CO	124,62	343,69	157,20	126,29	133,97	177,16	133,97	37,60%
	PME	89,03	202,83	130,14	79,73	107,32	121,81	107,32	29,34%
	PMR	35,59	140,86	27,07	46,56	26,65	55,35	35,59	61,81%
	PMF	57,82	59,39	90,19	90,25	70,56	73,64	70,56	18,01%
OUTROS	ME	5,75%	35,41%	4,59%	2,08%	7,68%	11,10%	5,75%	87,59%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No grupo de indicadores de Liquidez de 2018, assim como nos anos anteriores, percebe-se boa situação de Liquidez Corrente e Geral. Observa-se que a Liquidez Seca da empresa Hypera manteve-se em boa condição, entretanto, a Liquidez Imediata diminuiu bruscamente, em comparação aos últimos dois anos analisados.

Em questão de rentabilidade, constata-se constância em relação ao Giro do Ativo, Margem Bruta, Líquida e Operacional. Novamente, a empresa Profarma apresentou prejuízo no exercício, entretanto a MO conseguiu manter-se positiva.

Em 2018, o subsetor continuou apresentando maior proporção de obrigações a curto prazo, bem como alto valor no indicador de Participação de Capitais de Terceiros. Ainda, os indicadores de atividade e Margem do EBITDA mantiveram o panorama dos anos anteriores.

Tabela 17 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2019

Indicadores		Dimed	Hypera	Pague Menos	Profarma	Raia Drogasil	Média	Mediana	CV
LIQUIDEZ	LC	1,70	3,00	1,30	1,33	1,41	1,75	1,41	28,63%
	LG	0,93	1,76	0,71	1,02	0,76	1,03	0,93	28,04%
	LI	0,14	1,42	0,07	0,14	0,07	0,37	0,14	113,50%
	LS	0,19	2,00	0,35	0,22	0,18	0,59	0,22	96,07%
RENTABILIDADE	GA	1,87	0,28	1,34	1,51	1,43	1,28	1,43	31,39%
	MB	29,69%	63,30%	31,42%	15,37%	29,59%	33,88%	29,69%	34,75%
	ML	2,82%	35,33%	-0,11%	0,25%	4,40%	8,54%	2,82%	125,54%
	MO	4,40%	32,95%	3,36%	1,27%	6,37%	9,67%	4,40%	96,32%
	RA	5,26%	9,77%	-0,14%	0,38%	6,30%	4,31%	5,26%	77,85%
	RPL	14,64%	13,36%	-0,68%	1,19%	18,94%	9,49%	13,36%	77,83%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	53,55%	49,23%	44,77%	72,33%	49,91%	53,96%	49,91%	13,62%
	EG	64,10%	26,93%	78,69%	68,44%	66,72%	60,98%	66,72%	22,34%
	IPL	111,61%	72,01%	208,71%	96,75%	148,65%	127,55%	111,61%	32,07%
	IRNC	61,00%	60,67%	68,67%	60,46%	74,17%	64,99%	61,00%	7,91%
	PCT	178,59%	36,85%	369,26%	216,87%	200,47%	200,41%	200,47%	37,00%
ATIVIDADE	CF	69,12	247,33	51,07	29,82	68,77	93,22	68,77	66,12%
	CO	125,96	341,44	141,83	121,55	141,51	174,46	141,51	38,29%
	PME	80,62	197,90	119,86	79,53	112,11	118,01	112,11	27,71%
	PMR	45,34	143,54	21,97	42,01	29,40	56,45	42,01	61,71%
	PMF	56,83	94,11	90,76	91,73	72,74	81,23	90,76	16,20%
OUTROS	ME	7,89%	36,61%	7,30%	2,01%	12,31%	13,22%	7,89%	70,73%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em questão de liquidez, em 2019, o subsetor Comércio e Distribuição conseguiu manter médias favoráveis de Liquidez Corrente e Liquidez Geral. Entretanto, percebe-se que a média de LG se manteve acima do mínimo desejável graças às empresas Hypera e Profarma, visto que as demais apresentaram valor inferior a 1. Apenas a empresa Hypera exibiu boa Liquidez Imediata e Seca no período.

Em relação à estrutura de capital, destaca-se o aumento da média do indicador Imobilização do Patrimônio Líquido, afetada pelos altos IPL das empresas Dimed, Pague Menos e Raia Drogasil. Destaca-se, também o alto valor de capitais de terceiros no subsetor, que chega a ser duas vezes maior que os recursos próprios, entretanto, nota-se que a estrutura da empresa Hypera é uma exceção a esse cenário.

Tabela 18 – Indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2020

Indicadores		Dimed	Hypera	Pague Menos	Profarma	Raia Drogasil	Média	Mediana	CV
LIQUIDEZ	LC	2,03	3,01	1,67	1,61	1,46	1,96	1,67	23,12%
	LG	1,20	1,14	0,99	1,16	0,80	1,06	1,14	12,44%
	LI	0,19	1,81	0,31	0,24	0,18	0,55	0,24	92,17%
	LS	0,71	2,27	0,65	0,39	0,29	0,86	0,65	65,29%
RENTABILIDADE	GA	1,28	0,24	1,19	1,46	1,45	1,12	1,28	31,57%
	MB	29,22%	64,30%	30,92%	13,93%	29,36%	33,55%	29,36%	36,67%
	ML	1,99%	31,67%	1,40%	0,95%	2,41%	7,69%	1,99%	124,82%
	MO	3,27%	32,26%	4,69%	2,20%	4,56%	9,40%	4,56%	97,31%
	RA	2,56%	7,51%	1,67%	1,39%	3,50%	3,33%	2,56%	52,42%
	RPL	5,56%	14,02%	4,95%	3,65%	10,95%	7,82%	5,56%	47,64%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	57,25%	32,75%	49,55%	66,38%	51,06%	51,40%	51,06%	16,21%
	EG	53,94%	46,43%	66,27%	61,84%	68,00%	59,30%	61,84%	12,29%
	IPL	76,17%	88,01%	102,78%	73,41%	141,95%	96,46%	88,01%	21,48%
	IRNC	50,76%	55,61%	51,62%	47,52%	69,59%	55,02%	51,62%	11,02%
	PCT	117,13%	86,67%	196,45%	162,05%	212,46%	154,95%	162,05%	27,39%
ATIVIDADE	CF	86,10	307,03	71,86	32,16	63,08	112,04	71,86	69,61%
	CO	148,60	364,84	161,94	119,47	139,96	186,96	148,60	38,06%
	PME	103,71	227,11	129,33	68,97	107,31	127,28	107,31	32,01%
	PMR	44,89	137,73	32,61	50,50	32,65	59,68	44,89	52,32%
	PMF	62,50	57,81	90,08	87,31	76,87	74,92	76,87	15,76%
OUTROS	ME	7,45%	35,23%	8,35%	2,84%	10,45%	12,86%	8,35%	69,55%

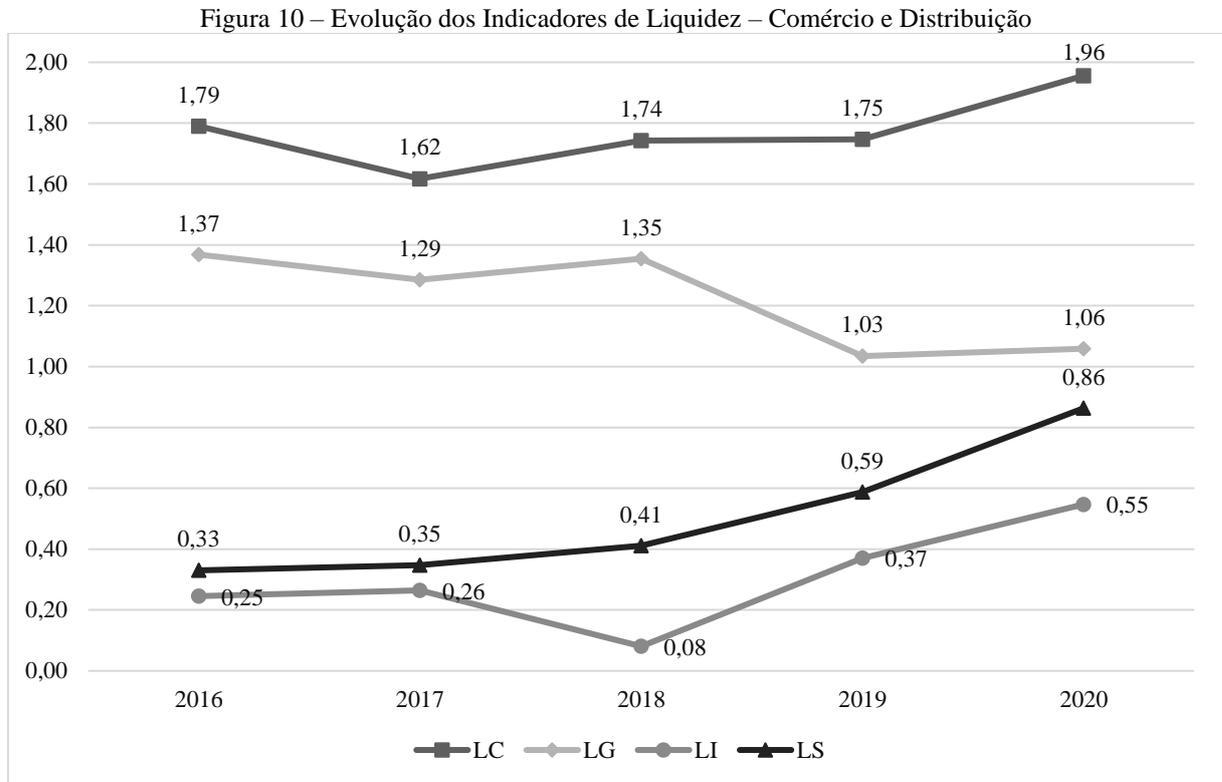
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No último período analisado, constata-se que as boas condições de Liquidez Corrente do subsetor Comércio e Distribuição foram mantidas. Na Liquidez Geral observa-se recuperação do índice para as empresas Dimed e Pague Menos. Apenas a empresa Hypera apresentou bons valores de Liquidez Imediata e Liquidez Seca.

Ao contrário dos últimos anos analisados, em 2020, a empresa Pague Menos apresentou Margem Bruta, Líquida e Operacional positivas, bem como Rentabilidade do Ativo e Patrimônio Líquido positivas.

Em relação às obrigações de curto prazo, nota-se uma aproximação ao equilíbrio em proporção às obrigações de longo prazo. Percebe-se que a Participação de Capital de Terceiros continua alta neste subsetor, especialmente por conta do valor apresentado pela empresa Raia

Drogasil para o referido indicador. Além disso, como em todos os anos analisados, não se observa destaques quanto à composição dos indicadores de atividade e ME.



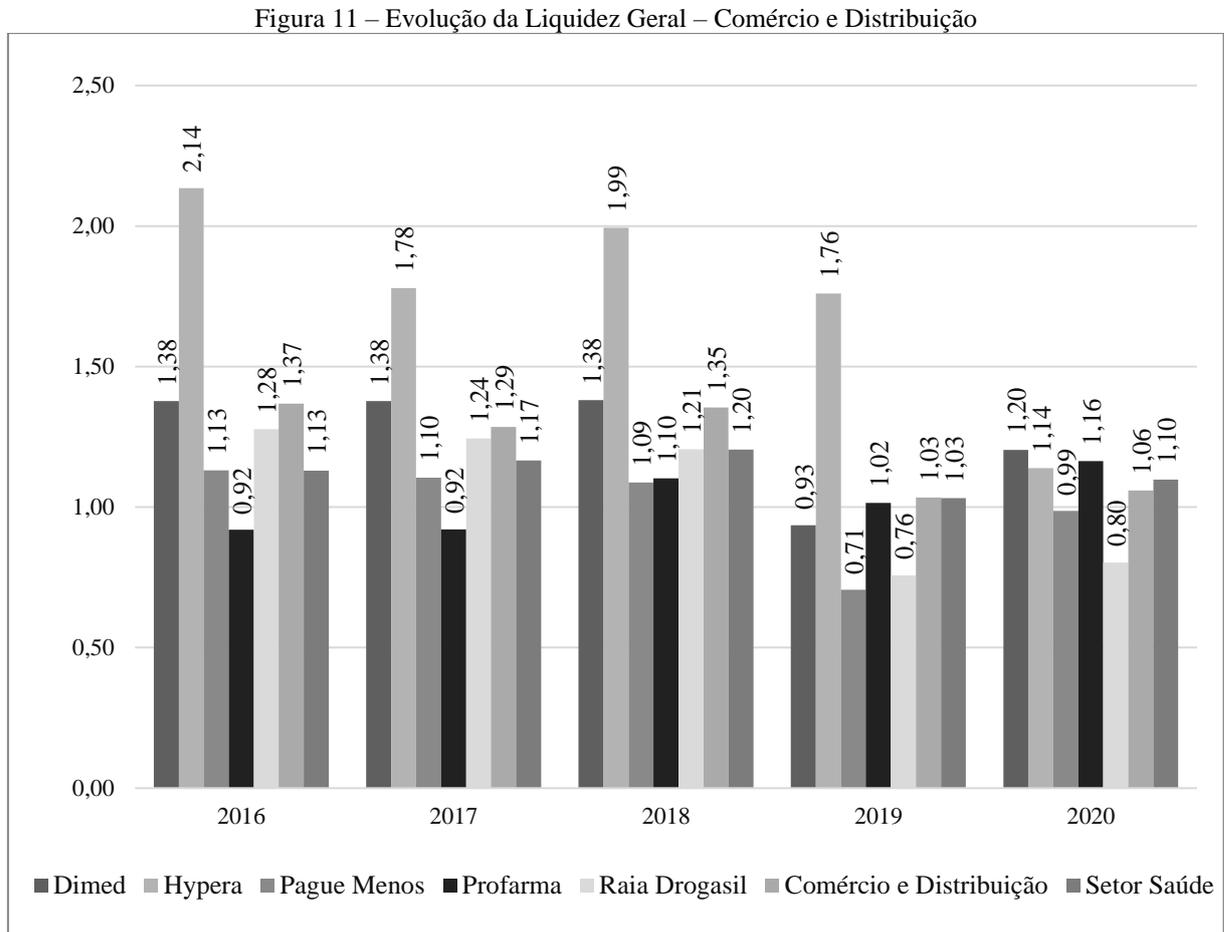
Entre 2016 e 2017, pode-se observar diminuição nos indicadores de Liquidez Corrente e Liquidez Geral e aumento na Liquidez Imediata e Liquidez Seca.

Em 2018, os indicadores de LC, LG e LS aumentaram, enquanto a LI decaiu consideravelmente (-69,51%), demonstrando redução na média de valores relativos a recursos provenientes de caixa e equivalentes de caixa no subsetor.

Entre 2018 e 2019, as maiores alterações na situação de liquidez do subsetor foram: redução da LG, que passou a apresentar valor próximo a 1; aumento da LI em 359,69%, passando de 0,08 para 0,37; e o aumento da LS em 42,80%, passando de 0,41 para 0,59. Em 2020, todos os indicadores de liquidez melhoraram, principalmente Liquidez Corrente, Imediata e Seca.

No geral, considerando todo o período analisado, percebe-se evolução nos índices de liquidez, excetuando-se a Liquidez Geral, que, em 2020, apresentava valor inferior a 2016.

A Figura 11 possibilita visualizar a Liquidez Geral das empresas desse subsetor em comparação à média setorial e subsetorial.

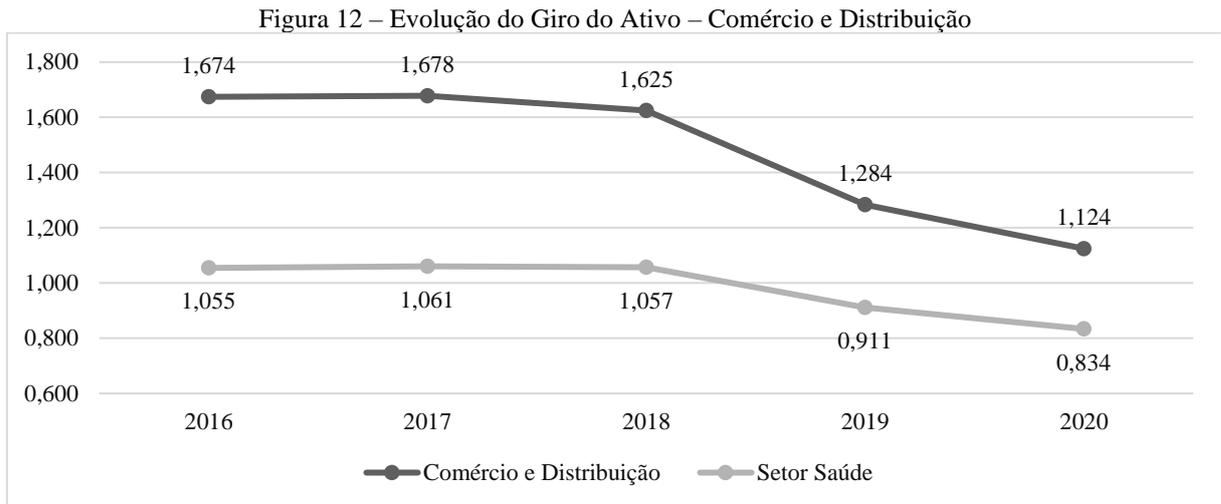


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2016, 2017 e 2018, a empresa Hypera apresentou a maior LG, seguida da empresa Dimed e ambas possuíam valor de LG superior à média setorial e subsetorial.

Em 2016 e 2017 a menor LG era a da empresa Profarma; em 2018 e 2019 da companhia Pague Menos e, em 2020, da Raia Drogasil. Destaca-se que a empresa Hypera apresentou nos quatro primeiros períodos LG consideravelmente superior às demais empresas e médias, já em 2020 percebe-se uma queda no indicador da Hypera que fez com que a LG da empresa ficasse próxima aos demais valores, inclusive, nesse ano, as empresas Dimed e Profarma superaram a referida companhia.

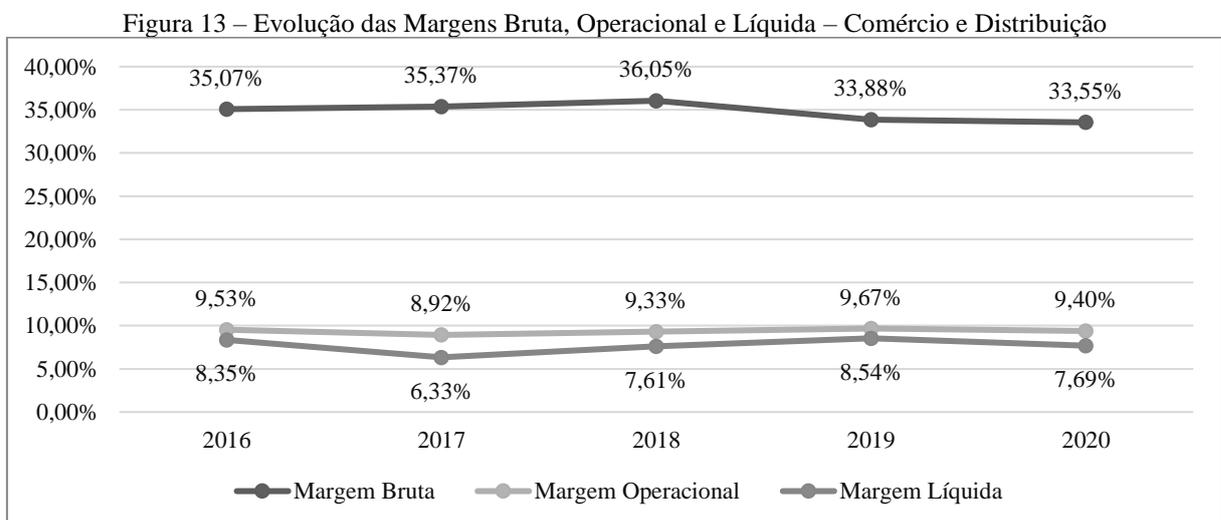
Nos três primeiros anos analisados, a média do subsetor Comércio e Distribuição foi superior à média do Setor Saúde. Em 2019, as referidas médias se aproximaram e, em 2020, a média do setor superou a média do Comércio e Distribuição.



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

O Giro do Ativo do subsetor Comércio e Distribuição esteve acima da média geral do setor Saúde em todos os anos analisados, ainda que tenha apresentado quedas constantes, reduzindo cerca de 32,84% entre 2018 e 2020.

A maior redução no indicador ocorreu em 2019, período no qual o GA foi reduzido em 20,97% em relação ao ano anterior.



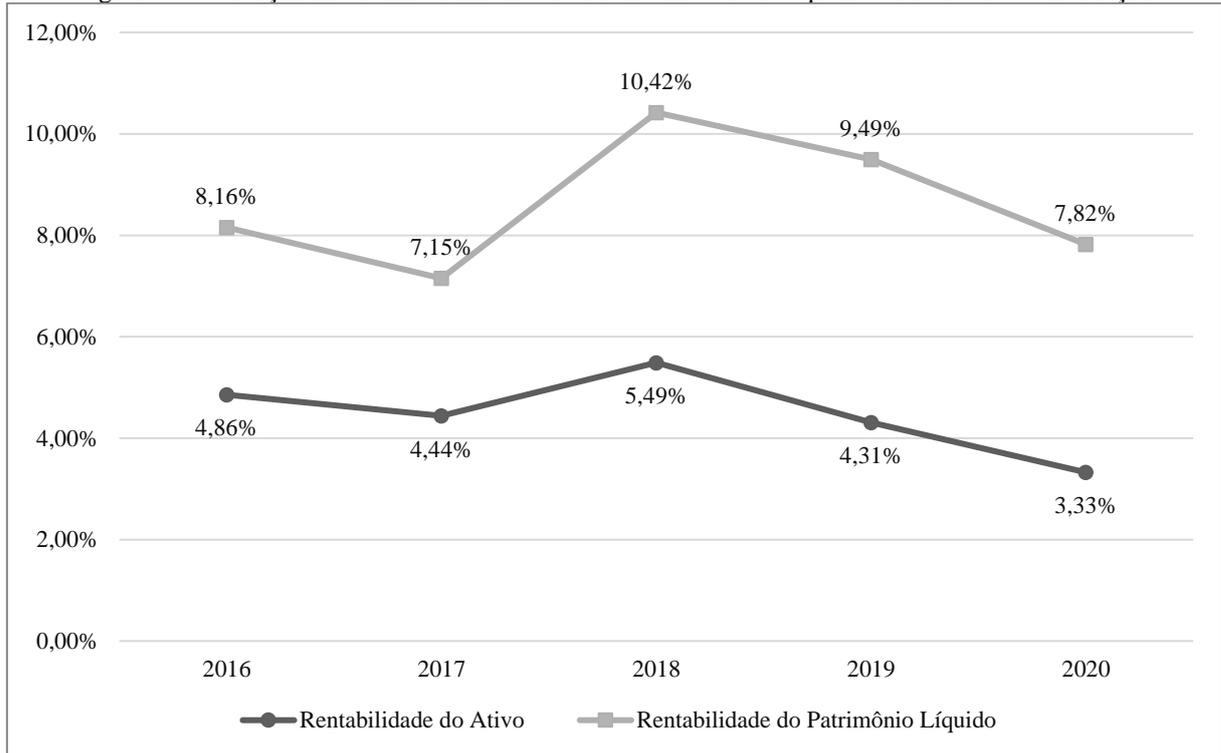
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nas Margens Bruta, Líquida e Operacional são percebidas poucas variações ao longo dos anos analisados. Em 2018, os três indicadores apresentaram melhora e no período seguinte, apenas MO e ML seguiram aumentando.

Em 2020, tanto a MB, quanto a MO e ML sofreram reduções e apresentavam valores inferiores a 2016, sendo que a maior variação percentual foi da Margem Líquida, que no período reduziu 7,91%.

Por fim, constata-se que o subsetor apresentava melhores valores para os referidos indicadores em 2016 do que em 2020.

Figura 14 - Evolução da Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido – Comércio e Distribuição



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

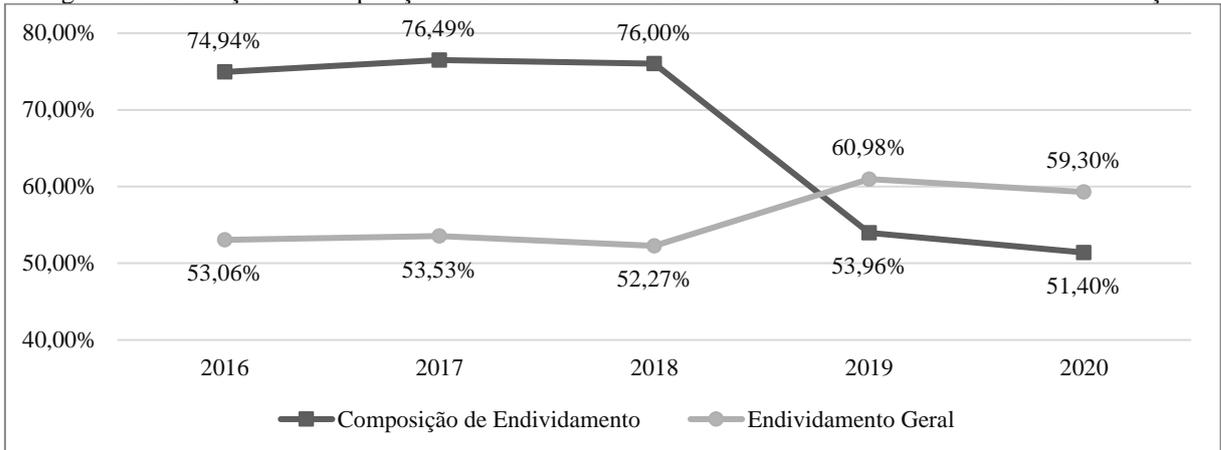
Em 2017, o subsetor Comércio e Distribuição apresentou reduções nos indicadores de rentabilidade do ativo e do patrimônio Líquido.

Em 2018, percebe-se uma recuperação nos indicadores de Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido, visto que o subsetor conseguiu recuperar o decréscimo de 2017 e, ainda, superar os valores apresentados em 2016.

Em 2019, os indicadores de rentabilidade pioraram, sendo o maior decréscimo na Rentabilidade do Ativo (-21,45%). Por fim, no último período analisado, percebe-se que o subsetor sofreu uma redução generalizada nesses indicadores, sendo que as variações foram de -22,86% para a RA e -17,60% para a RPL.

Em 2020, RA e RPL resultaram em valores inferiores em relação a situação visualizada em 2016.

Figura 15 - Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Comércio e Distribuição



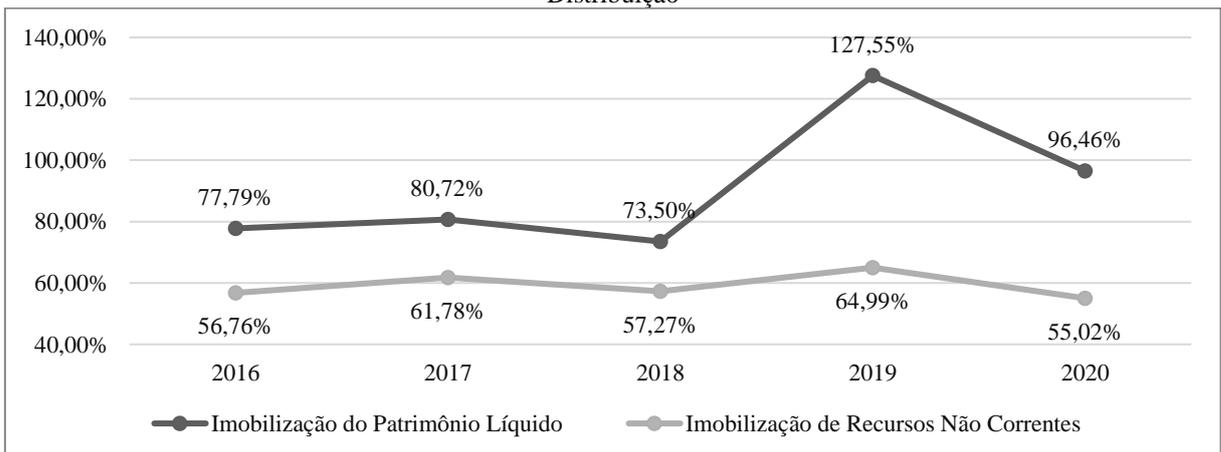
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação à Composição de Endividamento, percebe-se que houve uma redução significativa em seu valor em 2019, seguida de uma redução menos expressiva em 2020.

Em todo o período analisado, a variação da CE foi de -31,56%, resultando na aproximação ao valor de equilíbrio entre dívidas de curto e longo prazo.

Quanto ao Endividamento Geral, percebe-se um aumento considerável de 16,56% em seu valor no ano de 2019. No geral, comparando-se o primeiro ao último ano analisado, constata-se uma melhora no indicador CE e uma piora no EG.

Figura 16 - Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes – Comércio e Distribuição



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

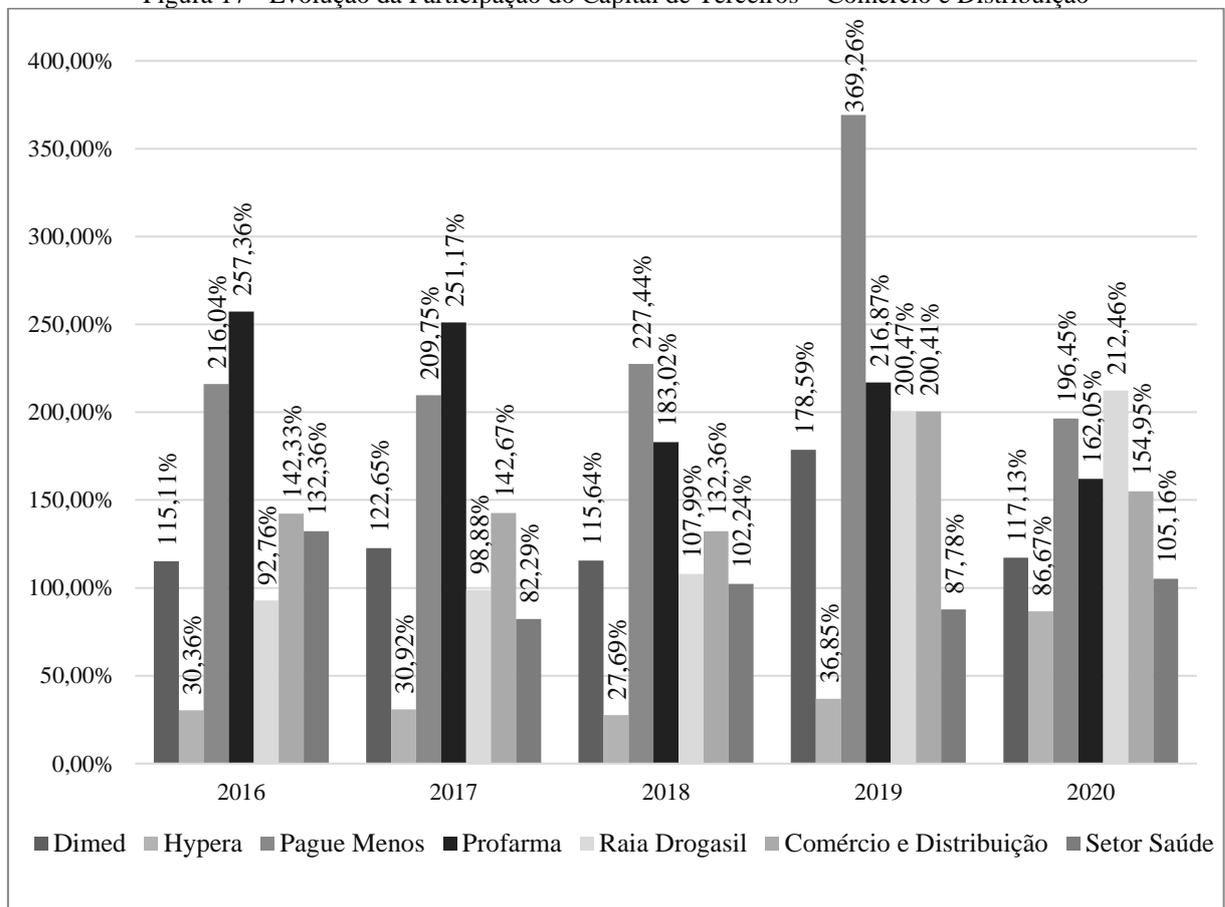
Em relação aos indicadores de imobilização, nota-se maiores variações na Imobilização do Patrimônio Líquido do que na Imobilização de Recursos Não Correntes.

Em relação à IPL, constata-se que a maior variação ocorreu em 2019, pois, nesse período, o indicador apresentou um aumento de 73,53%. Ademais, pode-se perceber que nesse mesmo período o subsetor Comércio e Distribuição recorria a capitais de terceiro alocados a curto prazo para o financiamento de ativos de caráter permanente.

Também em 2019, ocorreu o maior aumento no indicador IRNC, houve um acréscimo de 13,48% em seu valor, em relação ao ano anterior.

Considerando todo o período analisado, a variação do IPL foi desfavorável, diante do aumento de 24,01% no valor do indicador e a do IRNC pode ser considerada favorável, por conta da redução ocorrida em seu valor.

Figura 17 - Evolução da Participação do Capital de Terceiros – Comércio e Distribuição



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

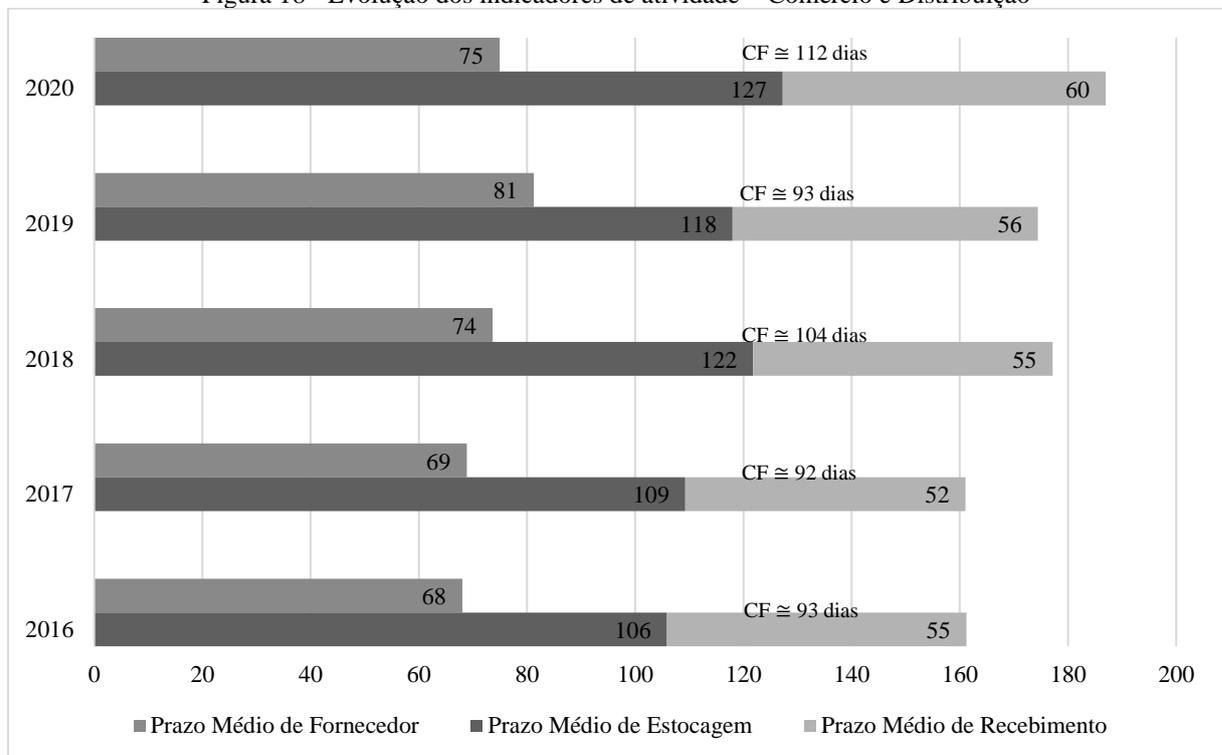
A partir da Figura 17, pode-se perceber que a empresa Hypera apresentou os menores valores de Participação de Capital de Terceiros durante todos os anos analisados e esses valores eram consideravelmente baixos, com exceção do comportamento do indicador em 2020, ano no qual o PCT da empresa aumentou cerca de 135,20%.

Em 2016 e 2017, a empresa que apresentava maior Participação de Capital de Terceiros era a Profarma; em 2018 e 2019 a Pague Menos; e em 2020 passou a ser a Raia Drogasil.

As empresas Pague Menos e Profarma demonstraram valor de PCT superior à média do subsetor e do setor em todos os períodos da análise.

No geral, o comportamento do indicador no subsetor Comércio e Distribuição foi congruente ao desenvolvimento do indicador para o setor Saúde ao longo dos cinco anos analisados. Percebe-se que, no último ano analisado, o valor de PCT do subsetor era mais elevado do que em 2016.

Figura 18 - Evolução dos indicadores de atividade – Comércio e Distribuição

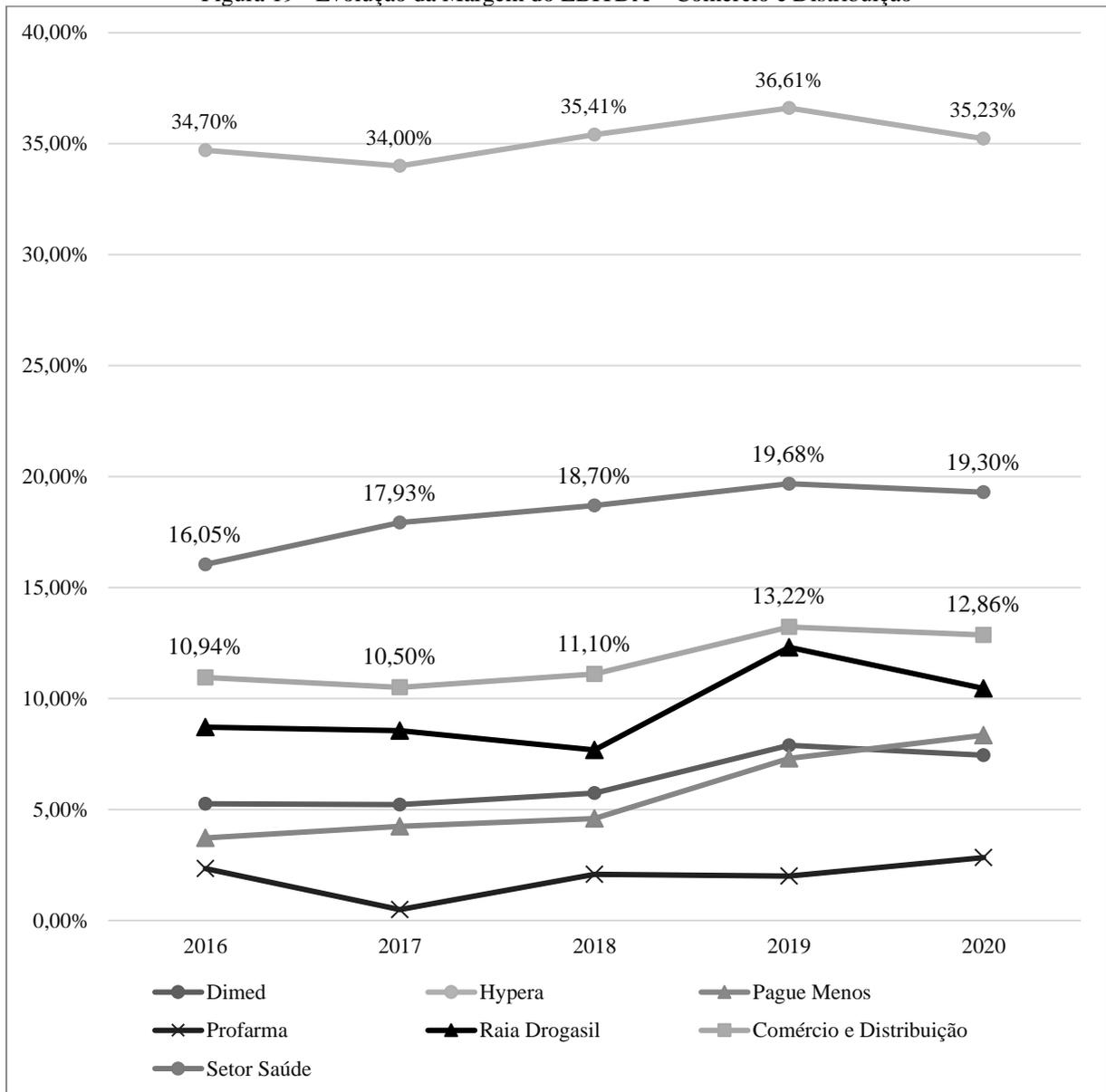


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nos indicadores de atividade, nota-se, em todo o período analisado, que o Ciclo Operacional foi superior ao Prazo Médio de Fornecedores, tendo como consequência um Ciclo Financeiro alongado. Percebe-se, também que o PME contribuiu mais para o aumento do Ciclo Operacional do que o PMR.

A maior variação ocorrida no CF foi observada em 2019. Entre 2016 e 2020, o Ciclo Financeiro do subsetor Comércio e Distribuição sofreu um aumento de 20,19%.

Figura 19 - Evolução da Margem do EBITDA – Comércio e Distribuição



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No indicador Margem do EBITDA, denota-se que o subsetor Comércio e Distribuição apresentou, em todos os períodos, valor inferior ao setor Saúde.

Destaca-se que a empresa Hypera apresentou ME consideravelmente superior à média do subsetor e do setor em todos os anos analisados.

Para as demais empresas que compõem o subsetor Comércio e Distribuição, visualiza-se valores de ME inferiores à média do subsetor em todos os períodos, sendo que o menor valor é da empresa Profarma.

Tabela 19 - Evolução dos indicadores do subsetor Comércio e Distribuição - 2016-2020

Indicador	2016	2017	2018	2019	2020	AH	AH	AH	AH	AH
						2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2020/2016
LC	1,79	1,62	1,74	1,75	1,96	-9,65% ↓	7,76% ↑	0,24% ↑	11,97% ↑	9,27% ↑
LG	1,37	1,29	1,35	1,03	1,06	-6,06% ↓	5,37% ↑	-23,60% ↓	2,35% ↑	-22,60% ↓
LI	0,25	0,26	0,08	0,37	0,55	7,70% ↑	-69,51% ↓	359,69% ↑	47,72% ↑	122,94% ↑
LS	0,33	0,35	0,41	0,59	0,86	5,28% ↑	18,27% ↑	42,80% ↑	46,98% ↑	161,33% ↑
GA	1,67	1,68	1,62	1,28	1,12	0,22% ↑	-3,17% ↓	-20,97% ↓	-12,43% ↓	-32,84% ↓
MB	35,07%	35,37%	36,05%	33,88%	33,55%	0,85% ↑	1,92% ↑	-6,03% ↓	-0,97% ↓	-4,35% ↓
ML	8,35%	6,33%	7,61%	8,54%	7,69%	-24,16% ↓	20,26% ↑	12,13% ↑	-9,96% ↓	-7,91% ↓
MO	9,53%	8,92%	9,33%	9,67%	9,40%	-6,35% ↓	4,52% ↑	3,68% ↑	-2,82% ↓	-1,37% ↓
RA	4,86%	4,44%	5,49%	4,31%	3,33%	-8,55% ↓	23,52% ↑	-21,45% ↓	-22,86% ↓	-31,56% ↓
RPL	8,16%	7,15%	10,42%	9,49%	7,82%	-12,31% ↓	45,68% ↑	-8,90% ↓	-17,60% ↓	-4,10% ↓
CE	74,94%	76,49%	76,00%	53,96%	51,40%	2,06% ↓	-0,64% ↑	-29,00% ↑	-4,74% ↑	-31,41% ↑
EG	53,06%	53,53%	52,27%	60,98%	59,30%	0,89% ↓	-2,36% ↑	16,65% ↓	-2,76% ↑	11,75% ↓
IPL	77,79%	80,72%	73,50%	127,55%	96,46%	3,78% ↓	-8,95% ↑	73,53% ↓	-24,37% ↑	24,01% ↓
IRNC	56,76%	61,78%	57,27%	64,99%	55,02%	8,84% ↓	-7,30% ↑	13,48% ↓	-15,35% ↑	-3,07% ↑
PCT	142,33%	142,67%	132,36%	200,41%	154,95%	0,24% ↓	-7,23% ↑	51,41% ↓	-22,68% ↑	8,87% ↓
CF	93,22	92,19	103,52	93,22	112,04	-1,11% ↑	12,29% ↓	-9,95% ↑	20,19% ↓	20,19% ↓
CO	161,24	161,04	177,16	174,46	186,96	-0,13% ↑	10,01% ↓	-1,52% ↑	7,17% ↓	15,95% ↓
PME	105,87	109,25	121,81	118,01	127,28	3,20% ↓	11,49% ↓	-3,12% ↑	7,86% ↓	20,23% ↓
PMR	55,37	51,79	55,35	56,45	59,68	-6,47% ↑	6,87% ↓	2,00% ↓	5,71% ↓	7,77% ↓
PMF	68,02	68,85	73,64	81,23	74,92	1,23% ↑	6,95% ↑	10,31% ↑	-7,78% ↑	10,14% ↑
ME	10,94%	10,50%	11,10%	13,22%	12,86%	-4,04% ↓	5,69% ↑	19,12% ↑	-2,73% ↓	17,52% ↑

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação ao comportamento dos indicadores do subsetor Comércio e Distribuição, percebe-se, no geral, que, entre 2016 e 2017, houve melhora nos indicadores Liquidez Imediata e Liquidez Seca e redução nos indicadores Liquidez Corrente e Liquidez Geral.

Na rentabilidade, apesar do crescimento da Margem Bruta, observa-se piora nas Margens Líquida e Operacional, bem como na Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido.

Todos os indicadores de estrutura de capital sofreram aumento em 2017, evidenciando aumento na proporção de capitais de terceiro e da quantidade de recursos imobilizados.

O Ciclo Financeiro melhorou, diante da diminuição do Prazo Médio de Recebimento e da ampliação do Prazo Médio de Fornecedores.

Em 2018, percebe-se melhora nos indicadores de liquidez, exceto na Liquidez Imediata, que apresentou redução.

A situação de rentabilidade melhorou no todo, excetuando a redução observada no Giro do Ativo. A variação favorável nos indicadores de estrutura de capital, demonstra diminuição na proporção de recursos imobilizados e da dependência à capital de terceiros. O Ciclo Financeiro foi reduzido por conta do aumento do PMF e a Margem do EBITA melhorou nesse período.

Em 2019, comparando-se a 2018, percebe-se evolução nos índices de liquidez, com exceção à Liquidez Geral que foi reduzida. Houve uma queda na perspectiva de rentabilidade de forma geral, entretanto a Margem Líquida e Operacional aumentaram, demonstrando que o subsetor Comércio e Distribuição fez melhor aproveitamento da Margem Bruta.

Os indicadores de atividade aumentaram no período, com exceção da Composição de Endividamento, o que demonstra que a proporção de dívidas a curto prazo em relação às de longo foi diminuída. Ciclo Financeiro e Margem do EBITDA evoluíram de forma favorável.

Em 2020, na liquidez, houve melhora, com destaque à LI e LS. O subsetor sofreu queda nos indicadores de rentabilidade, principalmente em relação à RA e RPL. Todos os indicadores de estrutura de capital apresentaram melhora, principalmente em relação ao indicador PCT.

O Ciclo Financeiro apresentou uma redução favorável, por conta da diminuição do CO e da ampliação do PMF. A Margem do EBITDA decaiu.

Sinteticamente, contrapondo-se 2020 a 2016, constata-se que os indicadores LC, LI, LS, CE, IRNC, PMF e ME evoluíram, enquanto os demais indicadores pioraram.

4.3.2 Equipamentos

Há apenas duas empresas listadas na B3 para o subsetor Equipamentos: Lifemed Industrial de Equipamentos e Artigos Médicos e Hospitalares S.A. e Baumer S.A. Pelo fato de a empresa Lifemed não ter apresentado dados suficientes para compor o estudo, as análises foram feitas apenas com os dados da companhia Baumer.

Tabela 20 – Evolução dos indicadores do subsetor Equipamentos – 2016-2020

INDICADORES	2016	2017	2018	2019	2020	AH 2017/2016	AH 2018/2017	AH 2019/2018	AH 2020/2019	AH 2020/2016	
LIQUIDEZ	LC	2,24	1,92	1,93	1,88	2,05	-14,30% ↓	0,42% ↑	-2,43% ↓	8,66% ↑	-8,77% ↓
	LG	1,92	1,87	1,86	1,89	1,92	-2,75% ↓	-0,42% ↓	1,72% ↑	1,73% ↑	0,21% ↑
	LI	0,12	0,08	0,05	0,10	0,27	-35,34% ↓	-35,77% ↓	92,29% ↑	178,67% ↑	122,56% ↑
	LS	1,45	1,13	0,89	0,97	1,28	-22,43% ↓	-20,81% ↓	8,33% ↑	32,06% ↑	-12,12% ↓
RENTABILIDADE	GA	0,66	0,61	0,63	0,78	0,76	-8,41% ↓	3,96% ↑	24,17% ↑	-3,03% ↓	14,65% ↑
	MB	61,93%	57,83%	56,26%	51,76%	50,03%	-6,62% ↓	-2,71% ↓	-8,00% ↓	-3,34% ↓	-19,21% ↓
	ML	2,67%	0,62%	2,30%	4,19%	10,45%	-76,94% ↓	273,64% ↑	82,22% ↑	149,59% ↑	291,92% ↑
	MO	7,77%	2,38%	4,31%	5,48%	10,60%	-69,33% ↓	80,81% ↑	27,12% ↑	93,35% ↑	36,31% ↑
	RA	1,77%	0,37%	1,45%	3,28%	7,94%	-78,88% ↓	288,42% ↑	126,27% ↑	142,02% ↑	349,32% ↑
	RPL	3,07%	0,67%	2,64%	5,78%	14,05%	-78,15% ↓	293,64% ↑	118,78% ↑	142,94% ↑	357,12% ↑

(Continuação)

INDICADORES	2016	2017	2018	2019	2020	AH 2017/2016	AH 2018/2017	AH 2019/2018	AH 2020/2019	AH 2020/2016	
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	58,39%	67,73%	69,64%	72,00%	68,04%	16,00% ↓	2,81% ↓	3,39% ↓	-5,49% ↑	16,54% ↓
	EG	42,50%	44,41%	45,14%	43,27%	43,48%	4,48% ↓	1,66% ↓	-4,16% ↑	0,50% ↓	2,31% ↓
	IPL	32,17%	30,91%	29,46%	32,19%	29,08%	-3,92% ↑	-4,68% ↑	9,26% ↓	-9,65% ↑	-9,60% ↑
	IRNC	24,60%	24,57%	23,94%	26,52%	23,34%	-0,11% ↑	-2,57% ↑	10,79% ↓	-11,99% ↑	-5,11% ↑
	PCT	73,91%	79,87%	82,29%	76,26%	76,93%	8,06% ↓	3,03% ↓	-7,33% ↑	0,88% ↓	4,08% ↓
ATIVIDADE	CF	393,57	412,76	453,84	314,48	247,76	4,88% ↓	9,95% ↓	-30,71% ↑	-21,22% ↑	-37,05% ↑
	CO	423,81	452,96	492,71	347,14	292,71	6,88% ↓	8,77% ↓	-29,55% ↑	-15,68% ↑	-30,93% ↑
	PME	329,02	346,80	370,46	272,67	219,68	5,41% ↓	6,82% ↓	-26,40% ↑	-19,43% ↑	-33,23% ↑
	PMR	94,80	106,16	122,25	74,47	73,03	11,99% ↓	15,15% ↓	-39,08% ↑	-1,93% ↑	-22,96% ↑
	PMF	30,25	40,20	38,87	32,65	44,95	32,91% ↑	-3,30% ↓	-16,00% ↓	37,67% ↑	48,62% ↑
OUTROS	ME	10,39%	5,38%	6,69%	7,41%	12,63%	-48,16% ↓	24,16% ↑	10,77% ↑	70,59% ↑	21,63% ↑

Fonte: Dados da pesquisa (2021)

No geral, nota-se uma boa perspectiva de liquidez no subsetor. Em todos os períodos analisados, a Liquidez Corrente e a Liquidez Geral ficaram acima do mínimo recomendado. A situação mais delicada neste grupo de indicadores é observada no indicador de Liquidez Imediata, que em todos os anos ficou abaixo de 1. A Liquidez Seca apresentou valores superiores a 1 em 2016, 2017 e 2020, nos demais anos ficou próxima a 1.

O Giro do Ativo se apresentou inferior a 1 em todos os anos analisados, a maior variação foi observada em 2019, período no qual o indicador aumentou 24,17% em relação ao ano anterior.

Percebe-se que apesar das sucessivas quedas apresentadas no indicador Margem Bruta, o subsetor Equipamentos conseguiu melhorar sua Margem Líquida, que no período analisado decaiu apenas em 2017. Entre 2016 e 2020 a ML aumentou 291,92%, passando de 2,67% para 10,45%.

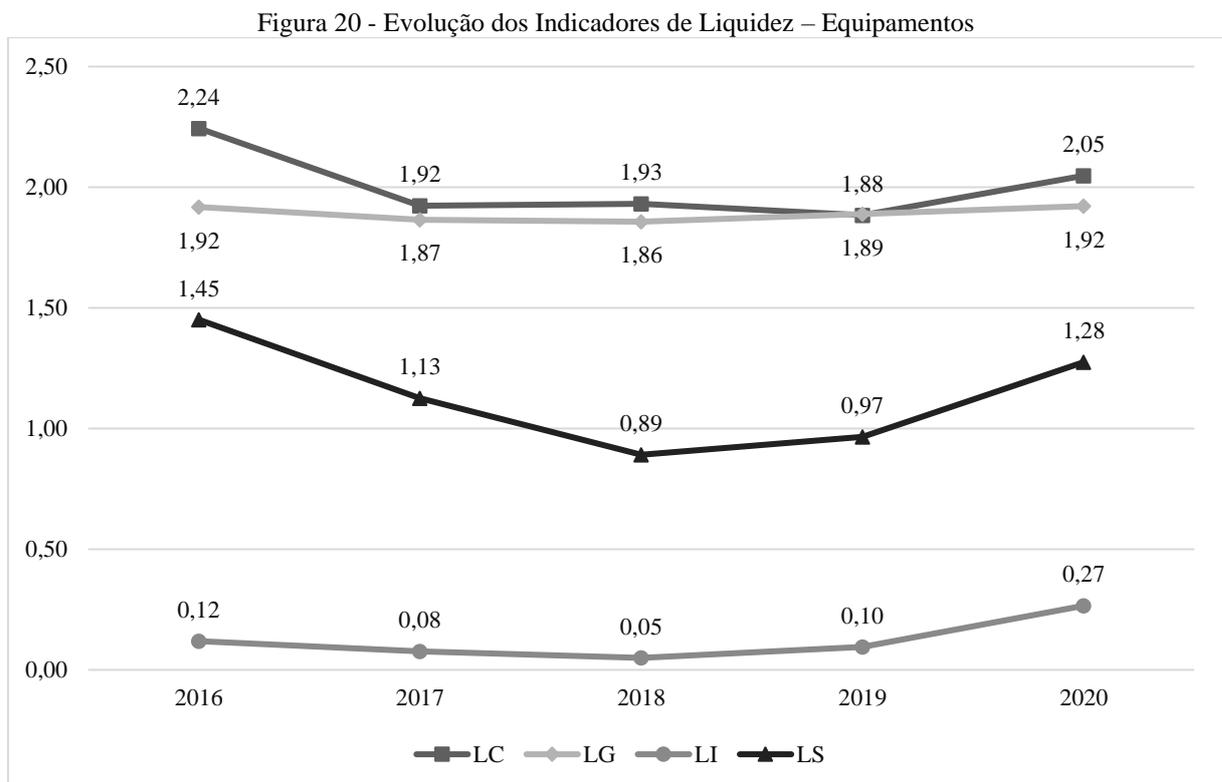
Na Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido, observa-se queda apenas em 2017, visto que, nos demais anos analisados, os indicadores apresentaram sucessivos aumentos. Entre 2016 e 2020, a RA cresceu 349,32%, passando de 1,77% para 7,94%; e a RPL aumentou 357,12%, resultando no valor de 14,05% em 2020.

Nos indicadores de estrutura de capital, percebe-se que, em todo o período de análise o subsetor apresentava maior proporção de dívidas a curto prazo em relação a longo prazo.

Em todo o período analisado, o subsetor Equipamentos apresentava maior valor de recursos próprios do que capitais de terceiros.

O Ciclo Financeiro do setor manteve-se elevado em todos os anos analisados por conta do curto Prazo Médio de Fornecedores apresentado e do Ciclo Operacional estendido, principalmente por conta do alto Prazo Médio de Estocagem que o subsetor apresenta.

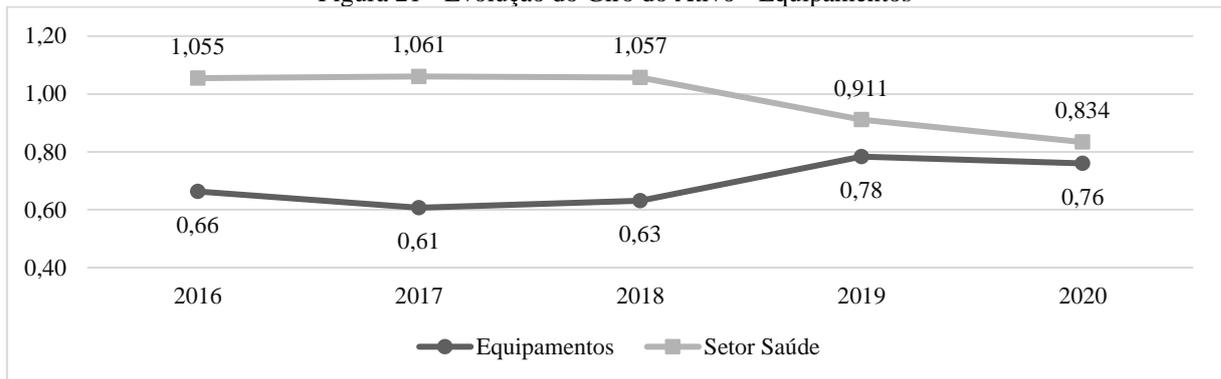
A Margem do EBITDA do setor apresentou uma queda considerável de 48,16%, em 2017, que foi sendo recuperada nos anos seguintes, sendo que, em 2020, o subsetor apresentava ME mais elevada do que no primeiro ano da análise. O maior aumento no indicador ocorreu em 2020, ano no qual a ME aumentou 70,59% em relação ao ano anterior.



Dentre os indicadores de liquidez, percebe-se que a Liquidez Geral foi o indicador menos afetado por variações ao longo dos anos. Em 2020, Liquidez Corrente e a Liquidez Seca apresentaram valores inferiores a 2016. Destaca-se que o subsetor sofreu uma redução considerável na LS, apresentando valores abaixo de 1 em 2018 e 2019, que foram recuperados em 2020, por conta do aumento de 32,06% em seu valor.

Em 2020, a Liquidez Imediata também melhorou, entretanto, o indicador continuou mantendo-se bem abaixo do recomendando, demonstrando que o subsetor não possuía disponibilidades para pagamento de obrigações de curto prazo caso fossem exigidas.

Figura 21 - Evolução do Giro do Ativo - Equipamentos

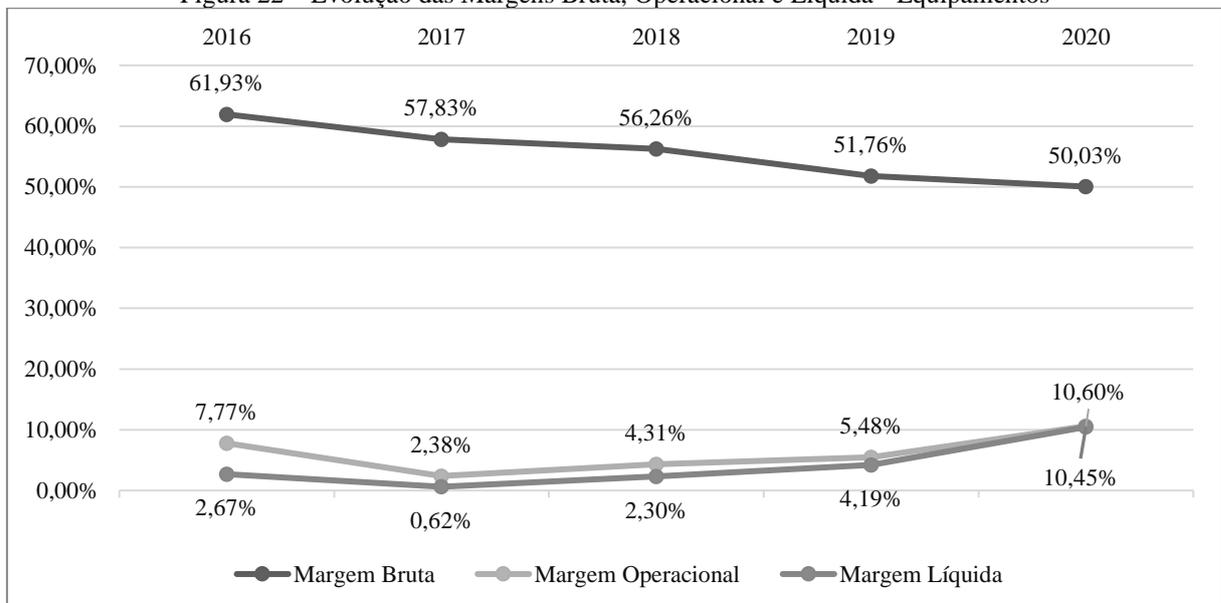


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

O Giro do Ativo do subsetor Equipamentos esteve abaixo da média geral do setor Saúde em todos os anos analisados. Em 2019, o GA do subsetor aumentou, enquanto à média setorial diminuiu, fazendo com que o subsetor se aproximasse à média da Saúde; essa aproximação ficou maior em 2020, visto que a queda do GA da Saúde foi superior à queda do subsetor.

A maior evolução no indicador ocorreu em 2019, ano no qual o GA aumentou 24,17% em relação ao ano anterior. Em 2020, percebe-se uma evolução de 14,65% em relação a 2016 para o subsetor.

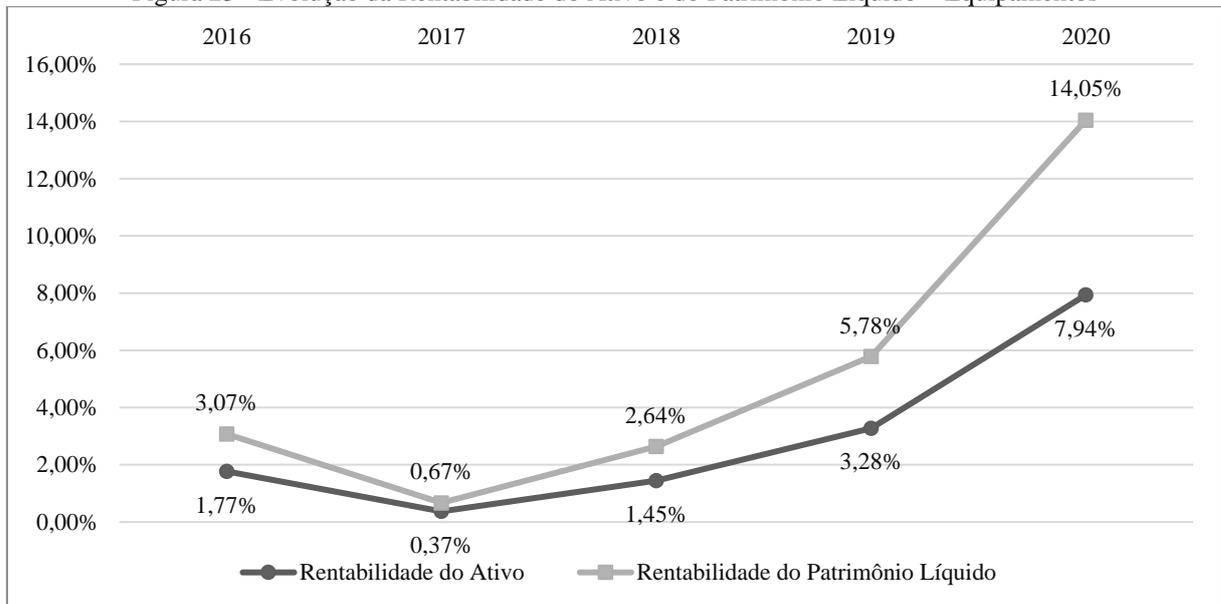
Figura 22 – Evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida - Equipamentos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No subsetor Equipamentos, nota-se um comportamento interessante em relação às Margens Bruta, Líquida e Operacional. A Margem Bruta decaiu ao longo dos anos, ao contrário da MO e ML, que evoluíram, com exceção ao ano de 2017, em que também apresentaram queda. Entre 2016 e 2020, a Margem Bruta do subsetor decaiu cerca de 19,21%, enquanto, para o mesmo período, a MO cresceu 36,31% e a ML 291,92%.

Figura 23 - Evolução da Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido – Equipamentos



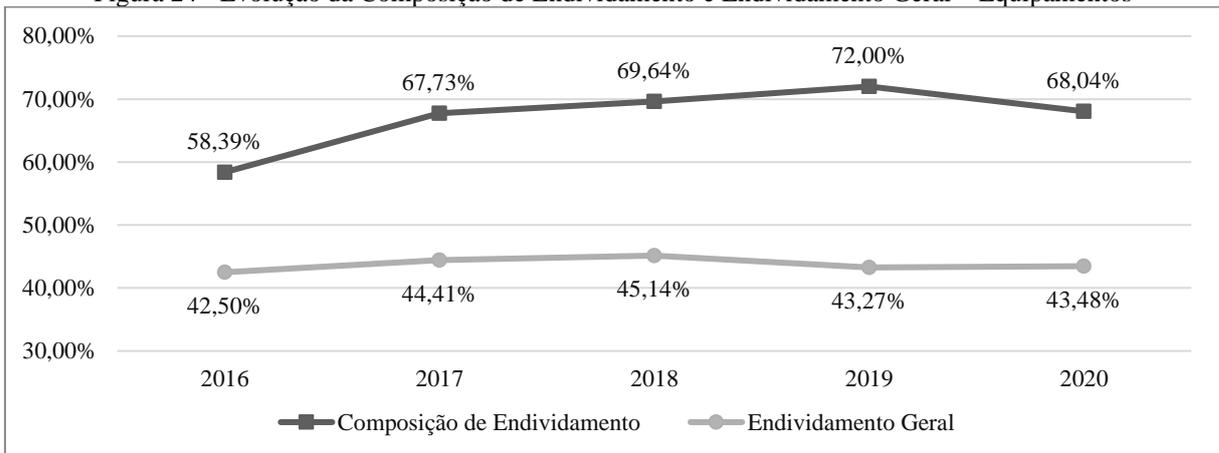
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2017, o subsetor Equipamentos apresentou reduções nos indicadores de rentabilidade do ativo e do patrimônio Líquido.

Nos anos seguintes, houve aumentos sucessivos para ambos os indicadores. Os maiores aumentos, em pontos percentuais, foram observados em 2020: a Rentabilidade do Patrimônio Líquido aumentou cerca de 8,27 p.p. e a Rentabilidade do Ativo evoluiu 4,66 p.p.

De 2016 para 2020, a variação do RA foi de 349,32% e a do RPL, 357,12%.

Figura 24 - Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Equipamentos



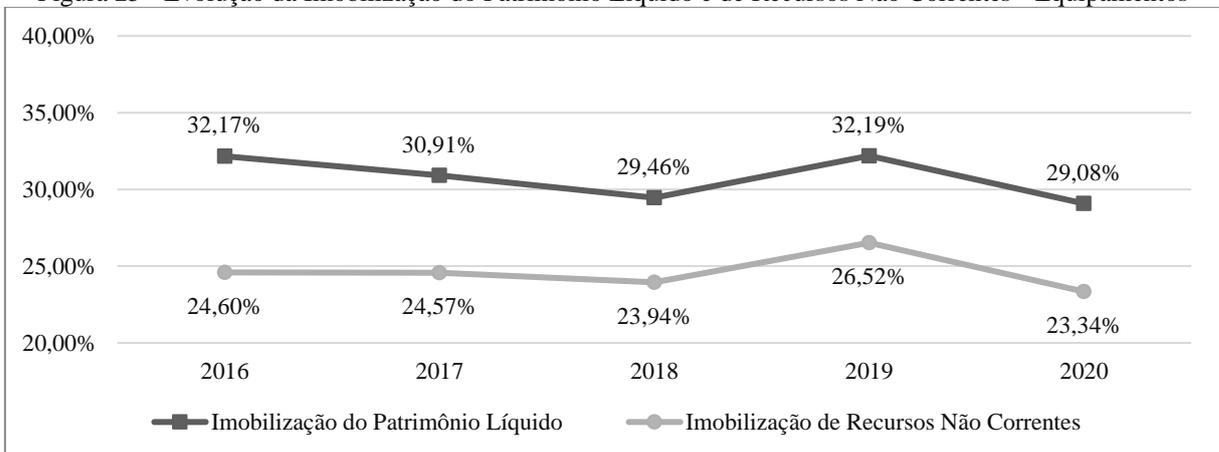
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação à Composição de Endividamento, percebe-se que houve aumentos sucessivos no indicador entre 2016 e 2019 e apenas uma redução em 2020. Mesmo com tal redução, a CE no ano era superior à do primeiro período analisado em 16,54%.

Quanto ao Endividamento Geral, percebe-se certa estabilidade ao longo dos anos, visto que o indicador não apresentou grandes variações.

No geral, ambos os indicadores evoluíram desfavoravelmente, principalmente a CE.

Figura 25 - Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes - Equipamentos



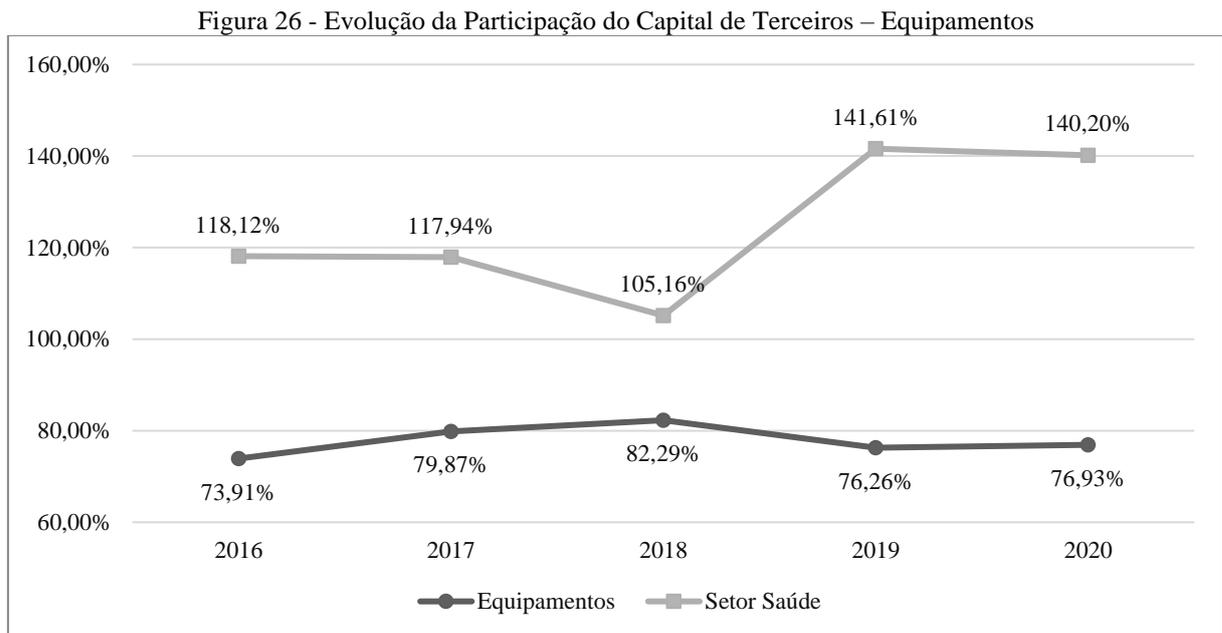
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação aos indicadores de imobilização, nota-se comportamento análogo de evolução para os indicadores de Imobilização do Patrimônio Líquido do que na Imobilização de Recursos Não Correntes.

Em relação à IPL, constata-se que a maior variação ocorreu em 2020, pois, nesse período, o indicador apresentou uma redução de 9,65%.

Também em 2020, ocorreu o maior decréscimo no indicador IRNC, houve uma redução de 11,99% em seu valor, em relação ao ano anterior.

Considerando todo o período analisado, as variações do IPL e do IRNC podem ser consideradas favoráveis, diante das reduções ocorridas em seu valor, resultando em valores menores para os referidos indicadores em 2020 do que os que o subsetor apresentava em 2016.



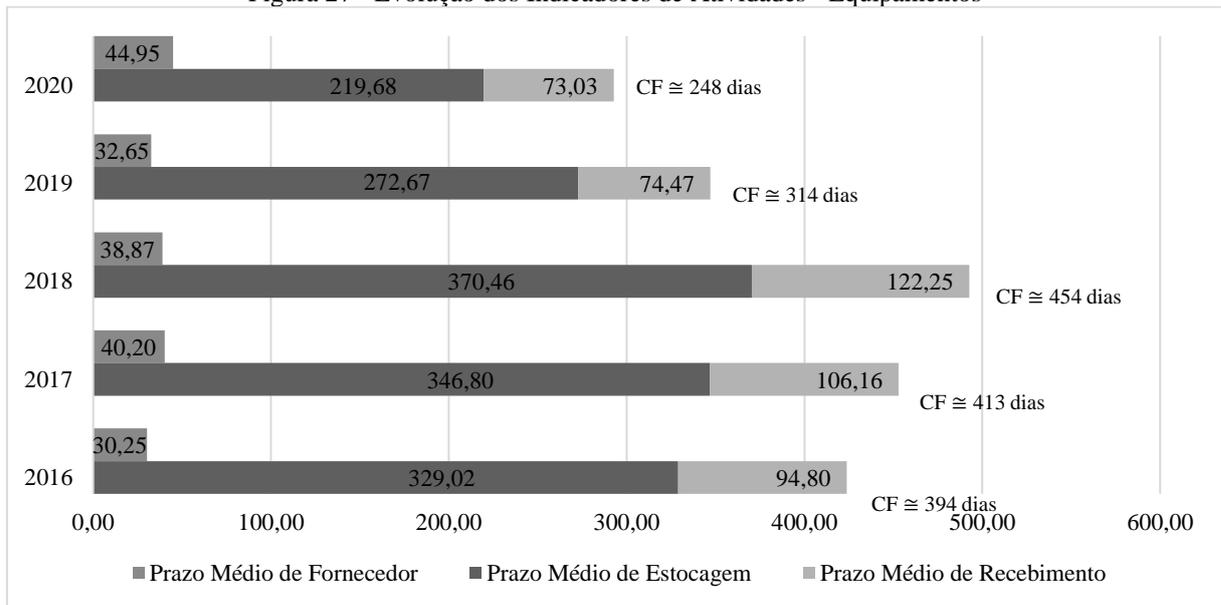
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

A partir da Figura 26, pode-se constatar que o subsetor Equipamentos apresentou menores valores de Participação de Capital de Terceiros que o setor Saúde em todos os anos analisados.

Ademais, em todo o período, os valores de PCT de Equipamentos demonstra que havia mais recursos próprios do que capitais de terceiro no patrimônio do subsetor.

O único ano em que não se observou aumento do indicador, em relação ao ano anterior, foi 2019, ano no qual o indicador sofreu uma redução de 7,33%. Em 2020, o PCT do subsetor era maior do que em 2016.

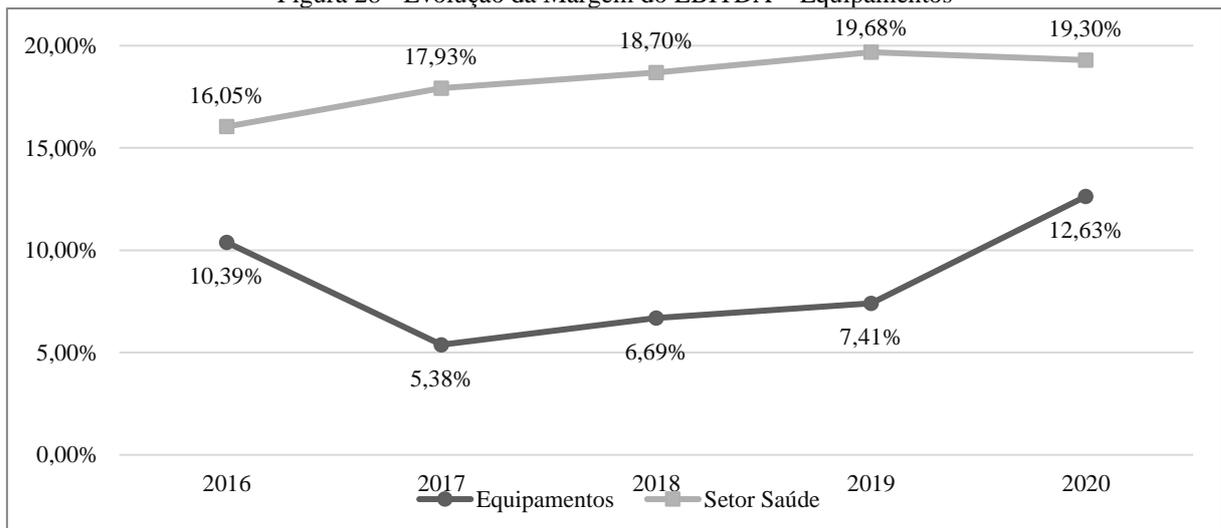
Figura 27 - Evolução dos Indicadores de Atividades - Equipamentos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nos indicadores de atividade, percebe-se, em todo o período analisado, que o Ciclo Operacional foi superior ao Prazo Médio de Fornecedores, tendo como consequência um Ciclo Financeiro alongado. Entre 2016 e 2018, o Ciclo Operacional aumentou e, entre 2018 e 2020 foi reduzido. Entre 2016 e 2020, o PMF aumentou 48,62%. Essas variações contribuíram para que o Ciclo Financeiro do subsetor Equipamentos passasse de 394 dias, em 2016, para 248 dias, em 2020, o que representa uma redução de 37,05% entre os períodos.

Figura 28 - Evolução da Margem do EBITDA – Equipamentos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação à Margem do EBITDA, nota-se que o subsetor Equipamentos apresentou, em todos os períodos, valores inferiores à média do setor Saúde.

Em 2017, houve uma queda de 48,16% no valor do indicador, nos anos seguintes, observa-se sucessivos aumentos, sendo que o maior foi de 70,59% em 2020. Entre 2016 e 2020 a ME do subsetor aumentou 21,63%.

4.3.3 Medicamentos e Outros Produtos

No subsetor de Medicamentos e Outros Produtos, foram analisadas três empresas: Biommm S.A., Nortec Química S.A. e Ouro Fino Saúde Animal Participações S.A.

Destaca-se que as análises que correspondem a dados ajustados referem-se a cálculos que desconsideram os dados da empresa Biommm.

Tabela 21 - Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2016

Indicadores		Biommm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
LIQUIDEZ	LC	2,61	2,62	2,66	2,63	2,62	0,74%
	LG	0,35	1,62	1,11	1,03	1,11	43,68%
	LI	0,40	0,35	0,49	0,41	0,40	12,99%
	LS	2,43	0,74	0,93	1,37	0,93	51,94%
RENTABILIDADE	GA	0,00	0,98	0,59	0,52	0,59	66,67%
	MB	N.D.	27,43%	49,52%	38,47%	38,47%	28,71%
	ML	N.D.	11,31%	-1,14%	5,08%	5,08%	122,43%
	MO	N.D.	16,38%	1,94%	9,16%	9,16%	78,84%
	RA	-19,21%	11,10%	-0,67%	-2,93%	-0,67%	370,69%
	RPL	-69,18%	16,49%	-1,38%	-18,02%	-1,38%	189,22%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	11,50%	61,36%	35,80%	36,22%	35,80%	46,27%
	EG	72,23%	32,71%	51,48%	52,14%	51,48%	25,69%
	IPL	267,79%	69,69%	88,48%	141,99%	88,48%	59,07%
	IRNC	81,11%	58,68%	52,63%	64,14%	58,68%	17,64%
	PCT	260,06%	48,60%	106,11%	138,26%	106,11%	58,73%
ATIVIDADE	CF	N.D.	124,84	299,94	212,39	212,39	41,22%
	CO	N.D.	165,04	333,18	249,11	249,11	33,75%
	PME	N.D.	122,19	205,07	163,63	163,63	25,33%
	PMR	N.D.	42,85	128,11	85,48	85,48	49,87%
	PMF	N.D.	40,20	33,24	36,72	36,72	9,48%
OUTROS	ME	N.D.	17,89%	6,74%	12,32%	12,32%	45,26%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2016, dentre os indicadores de liquidez, percebe-se que o subsetor Medicamentos e Outros Produtos apresenta bons índices de Liquidez Corrente, Liquidez Geral e Liquidez Seca. Entretanto, a situação da Liquidez Imediata é desfavorável, visto que demonstra que não haveria recursos imediatos suficientes para quitar as obrigações de curto prazo, caso exigidas.

Observa-se que as empresas que compõem o setor possuem valores similares de LC. A empresa Biomm não apresenta bom índice de LG, mas é a única empresa que apresenta boa LS no ano.

Em questão de rentabilidade, a empresa que apresenta o melhor Giro do Ativo é a Nortec Química. A empresa Biomm apurou receita igual a zero em 2016 e por tal motivo apresenta GA zerado e não possui cálculo para Margens Bruta, Líquida e Operacional, diante da impossibilidade de divisão de valores por zero. Em relação às outras duas empresas do subsetor Medicamentos e Outros Produtos, percebe-se que a maior MB é da companhia Ouro Fino, entretanto as maiores ML e MO são da Nortec Química.

A única empresa que apurou lucro líquido em 2016 foi a Nortec Química, visto que dentre as empresas do subsetor é a única que apresenta valores positivos para a Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido.

A média de RA para o subsetor ficou negativa diante da influência dos valores negativos das empresas Biomm e Ouro Fino. A mesma situação é visualizada na Rentabilidade do Patrimônio Líquido, de forma ainda mais expressiva.

A Composição de Endividamento do subsetor demonstra que há menos dívidas de curto prazo do que de longo prazo, entretanto, a empresa Nortec Química apresenta situação inversa. O alto índice de Imobilização do Patrimônio Líquido revela que, no período, havia ativos de caráter permanente financiado por capitais de terceiros, porém, ao observar o IPL das empresas, percebe-se que essa média reflete apenas a situação da companhia Biomm.

Nota-se que é alto valor de Participação de Capital de Terceiros no subsetor, demonstrando que alta dependência a recursos de terceiros; excetuando a Nortec Química, as empresas que integram o subsetor apresentam essa mesma configuração, especialmente a Biomm, que possui pelo menos o dobro de valor de passivos em relação ao valor de capital próprio.

O valor de receita, custo dos produtos vendidos e compras da Biomm, em 2016, foi zero, por esse motivo não foi possível apurar os indicadores de atividade para ela. No geral, nota-se um Ciclo Financeiro longo para as empresas de Medicamentos e Outros Produtos, influenciado, principalmente, pelo elevado Prazo Médio de Estocagem.

Quanto à Margem do EBITDA, percebe-se que a média do subsetor é elevada pela ME da empresa Nortec Química.

Tabela 22 – Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2016

Indicadores		Biommm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
RENTABILIDADE	GA	N.D.	0,98	0,59	0,79	0,79	25,02%
	MB	N.D.	27,43%	49,52%	38,47%	38,47%	28,71%
	ML	N.D.	11,31%	-1,14%	5,08%	5,08%	122,43%
	MO	N.D.	16,38%	1,94%	9,16%	9,16%	78,84%
	RA	N.D.	11,10%	-0,67%	5,21%	5,21%	112,88%
	RPL	N.D.	16,49%	-1,38%	7,55%	7,55%	118,31%
ATIVIDADE	CF	N.D.	124,84	299,94	212,39	212,39	41,22%
	CO	N.D.	165,04	333,18	249,11	249,11	33,75%
	PME	N.D.	122,19	205,07	163,63	163,63	25,33%
	PMR	N.D.	42,85	128,11	85,48	85,48	49,87%
	PMF	N.D.	40,20	33,24	36,72	36,72	9,48%
OUTROS	ME	N.D.	17,89%	6,74%	12,32%	12,32%	45,26%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Desconsiderando os dados da Biommm, em 2016, as principais diferenças na média subsetorial são notadas nos indicadores Giro do Ativo, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido. O GA do subsetor passa a apresentar o valor de 0,79; a Rentabilidade do Ativo apresenta-se positiva, ainda que esteja sob influência da RA negativa da empresa Ouro Fino; e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido do subsetor também apresenta valor positivo, que é cerca de 25,57 p.p. maior que a RPL apurada com os dados da empresa Biommm.

Tabela 23 - Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2017

Indicadores		Biommm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
LIQUIDEZ	LC	1,49	2,75	1,47	1,90	1,49	29,72%
	LG	0,38	1,77	1,18	1,11	1,18	43,85%
	LI	0,20	0,20	0,45	0,28	0,20	38,38%
	LS	1,24	0,63	0,70	0,86	0,70	30,00%
RENTABILIDADE	GA	0,00	0,94	0,62	0,52	0,62	66,62%
	MB	34,95%	26,39%	52,76%	38,03%	34,95%	25,81%
	ML	-37017,48%	9,57%	7,54%	-12333,46%	7,54%	133,43%
	MO	-34389,32%	14,26%	13,13%	-11453,98%	13,13%	133,49%
	RA	-14,53%	9,03%	4,70%	-0,27%	4,70%	3582,66%
	RPL	-64,30%	13,12%	9,39%	-13,93%	9,39%	241,13%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	21,33%	63,42%	68,34%	51,03%	63,42%	38,80%
	EG	77,40%	31,18%	49,94%	52,84%	49,94%	30,99%
	IPL	312,51%	65,14%	82,24%	153,29%	82,24%	69,24%
	IRNC	84,59%	55,88%	62,50%	67,66%	62,50%	16,69%
	PCT	342,47%	45,31%	99,74%	162,51%	99,74%	73,83%
ATIVIDADE	CF	88.020,63	140,95	231,69	29.464,42	231,69	132,49%
	CO	88.414,56	181,46	278,21	29.624,75	278,21	132,30%
	PME	88.183,88	109,11	163,75	29.485,58	163,75	132,72%
	PMR	230,68	72,36	114,47	139,17	114,47	43,84%
	PMF	393,93	40,52	46,53	160,32	46,53	97,14%
OUTROS	ME	-33908,74%	16,62%	18,05%	-11291,36%	16,62%	133,54%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2017, o subsetor apresentou valores favoráveis de Liquidez Corrente e Liquidez Geral, ainda que a LG da empresa Biomm seja consideravelmente baixa em relação às demais.

A Liquidez Seca e, principalmente, a Liquidez Imediata do subsetor estão abaixo do mínimo adequado. Na LI, o maior valor é da empresa Ouro Fino; e o maior valor de LS é da empresa Biomm, que inclusive é superior a 1.

Em questão de rentabilidade, a empresa que apresenta o melhor Giro do Ativo continua sendo a Nortec Química. O GA da empresa Biomm é igual a zero, por conta de o valor das vendas líquidas ser ínfimo em relação ao ativo total da companhia.

A Nortec Química apresenta o menor valor de Margem Bruta e os maiores valores de Margem Líquida e Margem Operacional. A ML do subsetor é extremamente negativa, por conta da ML apurada pela empresa Biomm e o mesmo ocorre para a MO.

Em 2017, tanto a Nortec Química quanto a Ouro Fino apuraram lucro líquido e apresentaram Rentabilidade do Ativo e Patrimônio Líquido positivas, entretanto, o subsetor Medicamentos e Outros Produtos apresentou valor negativo pela influência dos indicadores da Biomm.

Nesse ano, o subsetor passou a apresentar mais dívidas de curto do que de longo prazo, apenas a empresa Biomm apresenta situação contrária a essa no indicador de Composição do Endividamento.

Como pode-se observar, o subsetor Medicamentos e Outros Produtos apresentou alto grau de imobilização de recursos próprios, sendo o IPL da companhia Biomm a principal influência a esse fato. Nota-se, ainda, que a Participação de Capital de Terceiros permanece alta para o subsetor, por influência da Biomm.

O Ciclo Financeiro do subsetor, em 2017, apresenta-se extremamente alongado, por conta do alto Prazo Médio de Estocagem da empresa Biomm. Esse tipo de distorção impacta também a Margem do EBITDA do subsetor, pois, apesar de a Nortec Química e Ouro Fino apresentarem índices positivos, a ME do setor é muito baixa, fato evidenciado pelo distanciamento da mediana em relação à média.

Tabela 24 - Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2017

Indicadores		Biommm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
RENTABILIDADE	GA	N.D.	0,94	0,62	0,78	0,78	20,43%
	MB	N.D.	26,39%	52,76%	39,57%	39,57%	33,32%
	ML	N.D.	9,57%	7,54%	8,56%	8,56%	11,84%
	MO	N.D.	14,26%	13,13%	13,70%	13,70%	4,12%
	RA	N.D.	9,03%	4,70%	6,87%	6,87%	31,51%
	RPL	N.D.	13,12%	9,39%	11,26%	11,26%	16,56%
ATIVIDADE	CF	N.D.	140,95	231,69	186,32	186,32	24,35%
	CO	N.D.	181,46	278,21	229,84	229,84	21,05%
	PME	N.D.	109,11	163,75	136,43	136,43	20,03%
	PMR	N.D.	72,36	114,47	93,41	93,41	22,54%
	PMF	N.D.	40,52	46,53	43,52	43,52	6,90%
OUTROS	ME	N.D.	16,62%	18,05%	17,33%	17,33%	4,14%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2017, desconsiderando os dados da Biommm, as principais diferenças na média subsetorial são notadas em Giro do Ativo, Margem Líquida, Margem Operacional, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido, indicadores de atividade e Margem do EBITDA.

O GA do subsetor passa a apresentar valor superior, Margens Líquida e Operacional, Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido apresentam valores positivos. O Ciclo Financeiro é cerca de 158 vezes menor do que considerando os dados da Biommm, assumindo o valor de 186,32. O Prazo Médio de Estocagem e de Fornecedor também são reduzidos consideravelmente. A Margem do EBITDA do subsetor passa a apresentar o valor de 17,33%, o que representa 11.303,69 p.p. a mais do que o valor sem ajuste de dados.

Tabela 25 - Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2018

Indicadores		Biommm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
LIQUIDEZ	LC	2,66	3,04	2,42	2,71	2,66	8,18%
	LG	0,60	2,26	1,26	1,37	1,26	43,04%
	LI	0,38	0,35	0,38	0,37	0,38	3,84%
	LS	2,24	0,78	0,84	1,29	0,84	49,40%
RENTABILIDADE	GA	0,01	1,16	0,70	0,62	0,70	66,12%
	MB	15,64%	32,14%	55,01%	34,27%	32,14%	40,36%
	ML	-2717,88%	12,17%	11,68%	-898,01%	11,68%	135,10%
	MO	-2341,89%	20,25%	16,63%	-768,34%	16,63%	136,53%
	RA	-13,92%	14,11%	8,14%	2,78%	8,14%	401,07%
	RPL	-40,12%	18,77%	15,10%	-2,08%	15,10%	1218,05%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	20,67%	73,65%	43,80%	46,04%	43,80%	39,98%
	EG	65,29%	24,83%	46,10%	45,41%	46,10%	30,22%
	IPL	175,57%	58,45%	77,73%	103,92%	77,73%	45,97%
	IRNC	70,44%	53,77%	52,49%	58,90%	53,77%	13,06%
	PCT	188,14%	33,03%	85,54%	102,24%	85,54%	56,02%

(Continuação)

Indicadores		Biommm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
ATIVIDADE	CF	1.042,54	138,06	283,23	487,94	283,23	75,77%
	CO	4.755,40	164,81	314,73	1.744,98	314,73	115,01%
	PME	4.612,41	131,84	208,00	1.650,75	208,00	119,61%
	PMR	142,99	32,97	106,73	94,23	106,73	43,34%
	PMF	3.712,87	26,76	31,50	1.257,04	31,50	130,24%
OUTROS	ME	-2230,78%	22,33%	20,96%	-729,16%	20,96%	137,29%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No ano de 2018, a Liquidez Corrente, Geral e Seca do subsetor Medicamentos e Outros Produtos expressava valores favoráveis. Nenhuma empresa, assim como o subsetor, apresentou Liquidez Imediata acima de 1.

Na perspectiva de rentabilidade, visualiza-se situação semelhante ao que ocorreu em 2017, entretanto, mesmo com os baixos valores da empresa Biommm, a Rentabilidade do Ativo do subsetor apresentou valor positivo.

Nesse ano, o subsetor voltou a apresentar menos dívidas de curto do que de longo prazo, média influenciada, principalmente pelo baixo valor de CE da empresa Biommm, que também foi a empresa que apresentou o maior IPL e IRNC. No indicador Participação de Capital de Terceiros, visualize-se o menor valor para a empresa Nortec Química (33,03%) e o maior para a Biommm (188,14%).

O Ciclo Financeiro do subsetor Medicamentos e Outros Produtos permanece alongado, pelo alto valor do Ciclo Operacional da empresa Biommm, que até encontra certa contrapartida pelo também alongado Prazo Médio de Fornecedor da referida empresa. As companhias Nortec Química e Ouro Fino apresentaram valores próximos e positivos de Margem do EBITDA, entretanto a ME do subsetor é consideravelmente baixa por conta do valor de indicador apurado pela Biommm.

Tabela 26 - Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2018

Indicadores		Biommm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
RENTABILIDADE	GA	N.D.	1,16	0,70	0,93	0,93	24,96%
	MB	N.D.	32,14%	55,01%	43,58%	43,58%	26,24%
	ML	N.D.	12,17%	11,68%	11,93%	11,93%	2,03%
	MO	N.D.	20,25%	16,63%	18,44%	18,44%	9,81%
	RA	N.D.	14,11%	8,14%	11,13%	11,13%	26,85%
	RPL	N.D.	18,77%	15,10%	16,94%	16,94%	10,85%
ATIVIDADE	CF	N.D.	138,06	283,23	210,64	210,64	34,46%
	CO	N.D.	164,81	314,73	239,77	239,77	31,26%
	PME	N.D.	131,84	208,00	169,92	169,92	22,41%
	PMR	N.D.	32,97	106,73	69,85	69,85	52,80%
	PMF	N.D.	26,76	31,50	29,13	29,13	8,15%
OUTROS	ME	N.D.	22,33%	20,96%	21,64%	21,64%	3,16%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Considerando valores ajustados para os indicadores de rentabilidade, atividade e Margem do EBITDA, constata-se as principais diferenças, em 2018, em Giro do Ativo, Margem Líquida, Margem Operacional, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido, indicadores de atividade e Margem do EBITDA.

O Giro do Ativo do subsetor aproximou-se de 1. Os indicadores ML, MO, RA e RPL apresentam valores positivos e superiores aos dados não ajustados. O Ciclo Financeiro é reduzido para 210,64 dias e a Margem do EBITDA do subsetor Medicamentos e Outros Produtos passa a ser positiva, com diferença de 750,80 p.p. a mais.

Tabela 27 - Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2019

Indicadores		Biommm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
LIQUIDEZ	LC	2,44	3,01	2,02	2,49	2,44	13,97%
	LG	0,70	1,99	1,32	1,33	1,32	32,67%
	LI	0,49	0,46	0,21	0,39	0,46	30,14%
	LS	1,98	0,73	0,55	1,09	0,73	54,67%
RENTABILIDADE	GA	0,02	0,88	0,71	0,54	0,71	63,82%
	MB	5,83%	26,96%	49,65%	27,48%	26,96%	53,79%
	ML	-624,02%	9,21%	7,47%	-202,45%	7,47%	138,83%
	MO	-588,22%	13,95%	11,59%	-187,56%	11,59%	142,41%
	RA	-14,36%	8,12%	5,32%	-0,30%	5,32%	3081,37%
RPL	-36,35%	11,76%	9,40%	-5,06%	9,40%	412,06%	
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	25,85%	65,95%	55,83%	49,21%	55,83%	31,65%
	EG	60,50%	30,96%	43,36%	44,94%	43,36%	23,08%
	IPL	146,52%	55,74%	75,73%	92,66%	75,73%	38,75%
	IRNC	68,60%	48,36%	56,59%	57,85%	56,59%	12,39%
	PCT	153,18%	44,85%	76,56%	91,53%	76,56%	44,90%
ATIVIDADE	CF	264,16	162,43	255,74	227,44	255,74	19,06%
	CO	1.206,27	225,20	300,59	577,35	300,59	72,62%
	PME	1.006,79	159,08	190,73	452,20	190,73	81,76%
	PMR	199,48	66,12	109,86	125,15	109,86	39,59%
	PMF	942,11	62,77	44,85	349,91	62,77	112,83%
OUTROS	ME	-536,61%	16,37%	15,56%	-168,23%	15,56%	145,99%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2019, nota-se que o subsetor Medicamentos e Outros Produtos apresentava boas condições de Liquidez Corrente, Liquidez Geral e Liquidez Seca. A Biommm era a única empresa com valor desfavorável de LG e favorável de Liquidez Seca. No período, nenhuma empresa apurou Liquidez Imediata suficiente para pagamento de exigíveis a curto prazo.

O Giro do Ativo continua apresentando considerável diferença entre as empresas do subsetor, com a Biommm apurando GA próximo a zero e a Nortec Química, próximo a 1.

O subsetor apurou Margem Líquida, Margem Operacional, Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido negativas, por conta dos valores críticos da Biomm.

Nos indicadores de estrutura de capital, visualiza-se menor imobilização de recursos pela Nortec Química e maior imobilização pela Biomm. No indicador Participação de Capital de Terceiros, observa-se que a empresa que detinha maior dependência a capitais de terceiros era a companhia Biomm.

Nos indicadores de atividade, percebe-se maior homogeneidade no Ciclo Financeiro das empresas que compõem o subsetor, com pouca variação dos dados em relação à média do subsetor. Entretanto, pode-se constatar que há muita variação no Prazo Médio de Estocagem e no Prazo Médio de Fornecedor, pois a Biomm apresenta prazos bem mais alongados que as demais empresas do subsetor.

A Margem do EBITDA continua apresentando valores negativos pelo mesmo motivo observado nos demais anos analisados.

Tabela 28 - Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2019

Indicadores	Biomm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV	
RENTABILIDADE	GA	N.D.	0,88	0,71	0,80	0,80	10,63%
	MB	N.D.	26,96%	49,65%	38,30%	38,30%	29,62%
	ML	N.D.	9,21%	7,47%	8,34%	8,34%	10,43%
	MO	N.D.	13,95%	11,59%	12,77%	12,77%	9,23%
	RA	N.D.	8,12%	5,32%	6,72%	6,72%	20,82%
	RPL	N.D.	11,76%	9,40%	10,58%	10,58%	11,19%
ATIVIDADE	CF	N.D.	162,43	255,74	209,08	209,08	22,31%
	CO	N.D.	225,20	300,59	262,89	262,89	14,34%
	PME	N.D.	159,08	190,73	174,90	174,90	9,05%
	PMR	N.D.	66,12	109,86	87,99	87,99	24,86%
	PMF	N.D.	62,77	44,85	53,81	53,81	16,65%
OUTROS	ME	N.D.	16,37%	15,56%	15,97%	15,97%	2,52%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Desconsiderando os dados da Biomm, em 2019, as principais diferenças na média subsetorial são notadas em Giro do Ativo, Margens Bruta, Líquida e Operacional, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido, indicadores de atividade e Margem do EBITDA.

O GA do subsetor passa a apresentar o valor de 0,80; a Margem Bruta é 10,82 p.p. maior; e, ainda na perspectiva de rentabilidade, ML, MO, RA e RPL apresentam valores positivos para o subsetor.

Apesar de não haver tanta diferença no valor do Ciclo Financeiro, é perceptível a diminuição nos indicadores Prazo Médio de Estocagem e Prazo Médio de Fornecedor. Além disso, o subsetor passa a apurar Margem do EBITDA positiva.

Tabela 29 - Indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos -2020

Indicadores		Biommm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
LIQUIDEZ	LC	3,03	3,80	2,85	3,23	3,03	11,85%
	LG	0,89	2,23	1,39	1,50	1,39	32,23%
	LI	0,87	0,69	0,95	0,83	0,87	11,76%
	LS	2,38	0,93	1,33	1,54	1,33	36,07%
RENTABILIDADE	GA	0,13	1,06	0,66	0,62	0,66	52,13%
	MB	23,75%	32,01%	51,22%	35,66%	32,01%	29,09%
	ML	-120,62%	12,86%	12,29%	-31,82%	12,29%	186,01%
	MO	-94,72%	20,87%	13,99%	-19,96%	13,99%	249,77%
	RA	-16,27%	13,63%	8,13%	1,83%	8,13%	659,88%
	RPL	-36,96%	18,80%	16,00%	-0,72%	16,00%	3362,28%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	27,22%	58,54%	43,95%	43,23%	43,95%	24,70%
	EG	55,98%	27,53%	49,20%	44,24%	49,20%	25,18%
	IPL	114,07%	53,44%	62,63%	76,71%	62,63%	32,46%
	IRNC	59,24%	46,17%	40,60%	48,67%	46,17%	14,48%
	PCT	127,16%	37,99%	96,85%	87,33%	96,85%	37,67%
ATIVIDADE	CF	171,70	158,77	242,91	191,13	171,70	18,06%
	CO	274,60	190,34	295,63	253,52	274,60	16,61%
	PME	148,81	125,75	192,37	155,65	148,81	15,73%
	PMR	125,79	64,59	103,25	97,88	103,25	22,67%
	PMF	102,90	31,58	52,72	62,40	52,72	43,27%
OUTROS	ME	-76,84%	23,22%	17,60%	-12,01%	17,60%	359,99%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No último ano analisado, percebe-se que o setor apura Liquidez Corrente consideravelmente alta, além de apurar valores favoráveis de Liquidez Geral e Liquidez Seca. Em 2020, a Liquidez Imediata ficou próxima ao mínimo desejável.

Na rentabilidade, nota-se que o Giro do Ativo continua sendo reduzido pela empresa Biommm, bem como os indicadores de Margem Líquida, Margem Operacional, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido, dentre esses indicadores, o subsetor apurou valor positivo apenas para a RA.

Em relação ao Endividamento Geral, percebe-se que a empresa que menos possui ativos financiados por capital de terceiros é a Nortec Química, enquanto as outras duas apresentam valores mais elevados de EG; a mesma situação é observada para os indicadores de Imobilização do Patrimônio Líquido e Participação de Capital de Terceiros.

Nos indicadores de atividade, percebe-se que, em 2020, não houve tanta disparidade entre as empresas que compõem o subsetor Medicamentos e Outros Produtos. Observa-se,

também, que a Ouro Fino detinha o maior Ciclo Financeiro, por conta do elevado Prazo Médio de Recebimento.

A Margem do EBITDA apresenta-se negativa para o período, em decorrência da ME negativa de 76,84% apurada pela Biomm.

Tabela 30- Indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos - 2020

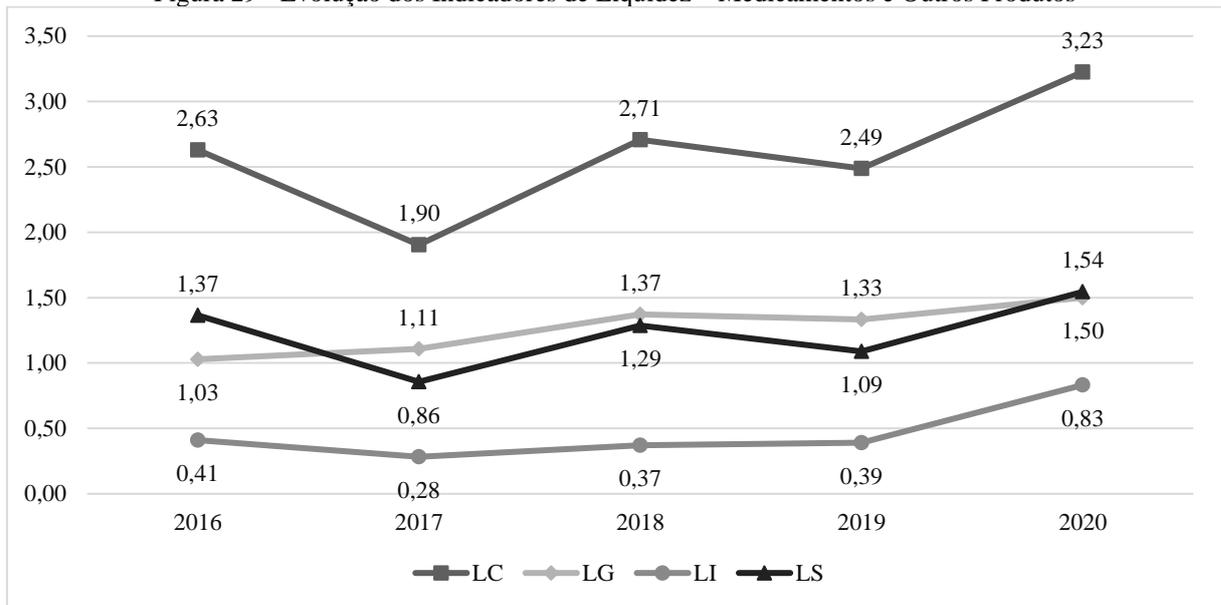
	Indicadores	Biomm	Nortec Química	Ouro Fino	Média	Mediana	CV
RENTABILIDADE	GA	N.D.	1,06	0,66	0,86	0,86	23,14%
	MB	N.D.	32,01%	51,22%	41,62%	41,62%	23,09%
	ML	N.D.	12,86%	12,29%	12,57%	12,57%	2,27%
	MO	N.D.	20,87%	13,99%	17,43%	17,43%	19,75%
	RA	N.D.	13,63%	8,13%	10,88%	10,88%	25,28%
	RPL	N.D.	18,80%	16,00%	17,40%	17,40%	8,06%
ATIVIDADE	CF	N.D.	158,77	242,91	200,84	200,84	20,95%
	CO	N.D.	190,34	295,63	242,99	242,99	21,67%
	PME	N.D.	125,75	192,37	159,06	159,06	20,94%
	PMR	N.D.	64,59	103,25	83,92	83,92	23,04%
	PMF	N.D.	31,58	52,72	42,15	42,15	25,08%
OUTROS	ME	N.D.	23,22%	17,60%	20,41%	20,41%	13,76%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2020, percebe-se que Giro do Ativo, Margem Líquida, Margem Operacional, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido e Margem do EBITDA são os indicadores mais afetados pelos dados críticos da empresa Biomm.

Dessa forma, o Giro do Ativo do subsetor passa a ser 0,86; os indicadores ML, MO, RA e RPL apresentam valores positivos e notadamente superiores aos dados não ajustados; e a Margem do EBITDA do subsetor é positiva.

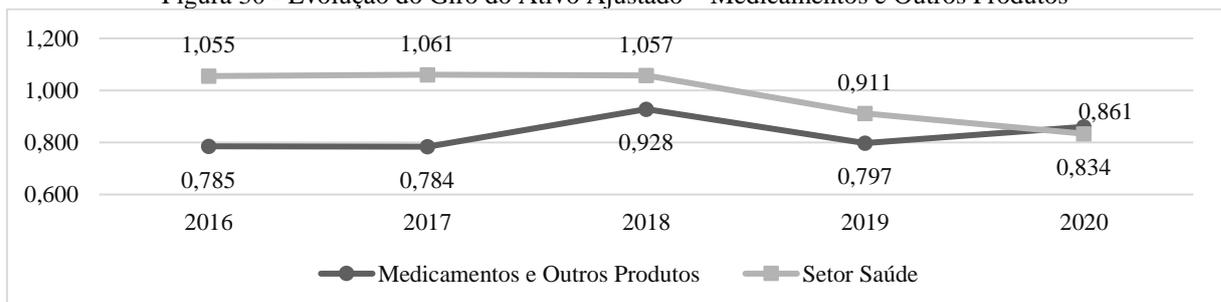
Figura 29 - Evolução dos Indicadores de Liquidez – Medicamentos e Outros Produtos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Percebe-se que todos os indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos, em 2020, apresentavam valores superiores aos observados no ano inicial da análise. Entre 2016 e 2020, a Liquidez Corrente aumentou 22,74%, a Liquidez Geral, 45,81% e a Liquidez Imediata apresentou melhora de 102,15%. Apesar da melhora apresentada pela Liquidez Imediata durante os anos, observa-se que o indicador se manteve abaixo do mínimo desejável.

Figura 30 - Evolução do Giro do Ativo Ajustado – Medicamentos e Outros Produtos

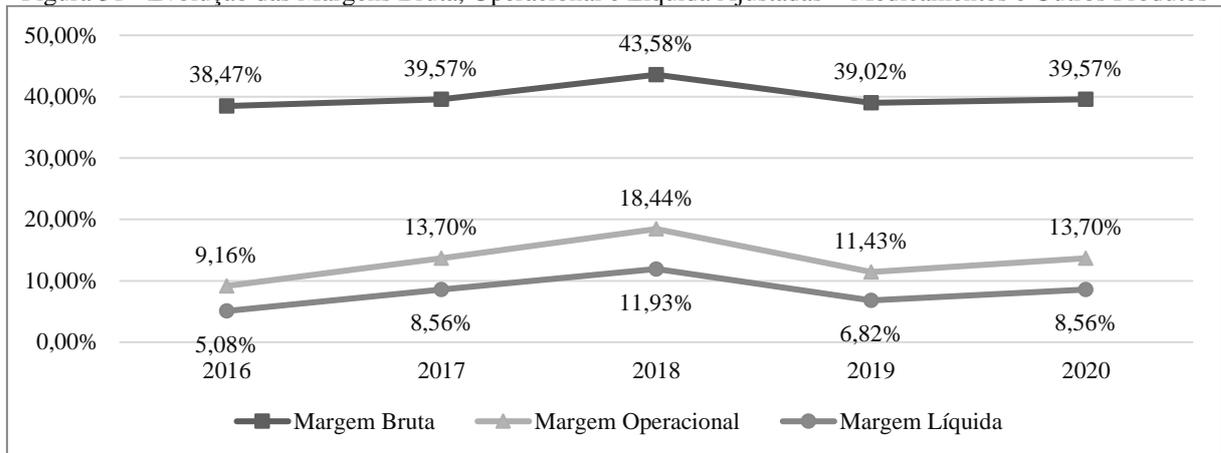


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação ao Giro do Ativo, o subsetor Medicamentos e Outros Produtos apresentou valores inferiores à média do setor Saúde entre 2016 e 2019. Entretanto, em 2020, o subsetor superou o GA da saúde.

Em 2018, o subsetor apresentou a maior evolução no indicador, com um acréscimo de 18,41% em relação ao ano anterior. De 2016 para 2020, o indicador evoluiu efetivamente 9,60%.

Figura 31 - Evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida Ajustadas – Medicamentos e Outros Produtos



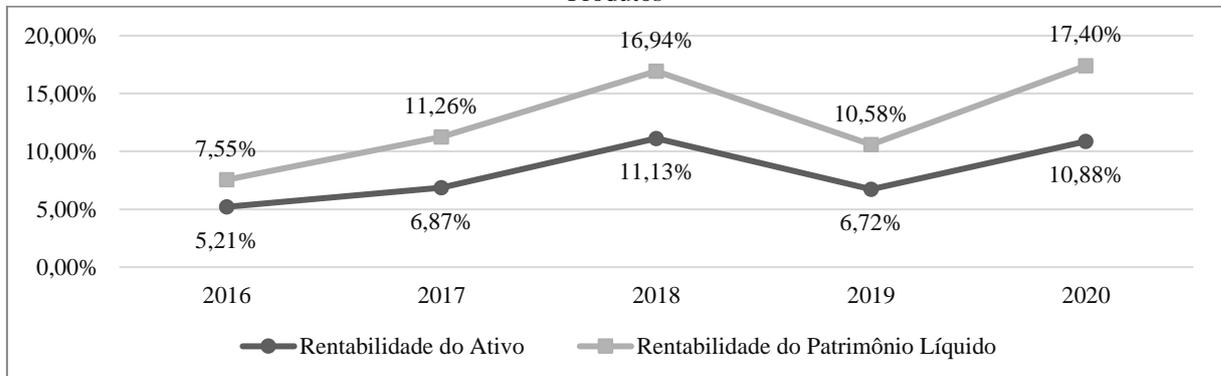
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No subsetor Medicamentos e Outros Produtos, nota-se congruência na evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida durante os anos analisados.

Entre 2016 e 2018 os indicadores aumentaram; em 2019 houve uma queda em todos eles e, em 2020, uma recuperação no valor.

O maior aumento no valor dos indicadores foi observado em 2018. Entre 2016 e 2020, a MB aumentou 8,17%; a MO, 90,24%; e a ML evoluiu 147,39%.

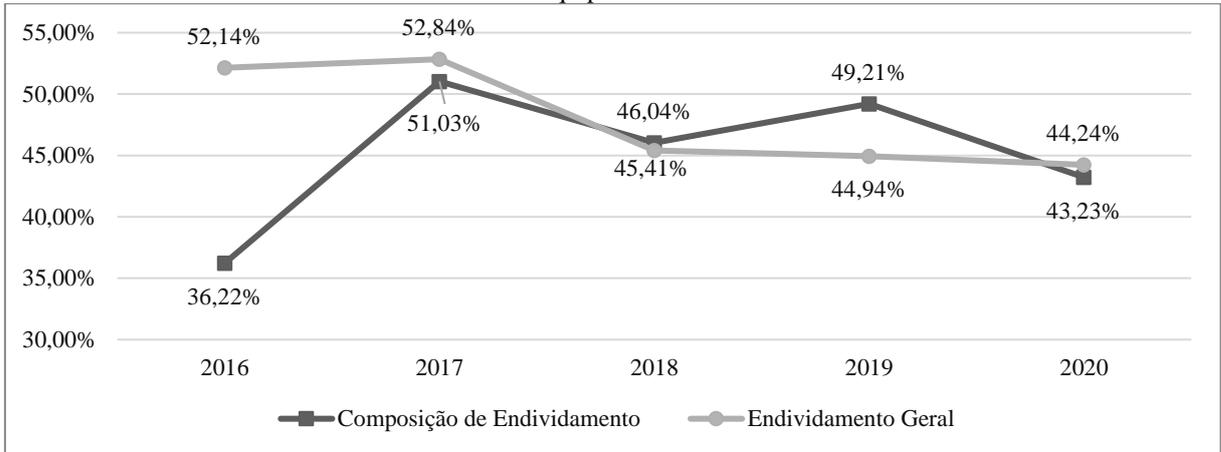
Figura 32 - Evolução da Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido Ajustadas – Medicamentos e Outros Produtos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Nos indicadores de Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido, são percebidos sucessivos aumentos de 2016 a 2018; uma queda em 2019; e considerável recuperação no ano de 2020. Entre 2019 e 2020, a RA cresceu 61,82% e a RPL aumentou 64,46%. Comparando-se o primeiro ao último ano da análise, constata-se um aumento efetivo de 108,64% e 130,35% para RA e RPL, respectivamente.

Figura 33 - Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Medicamentos e Equipamentos

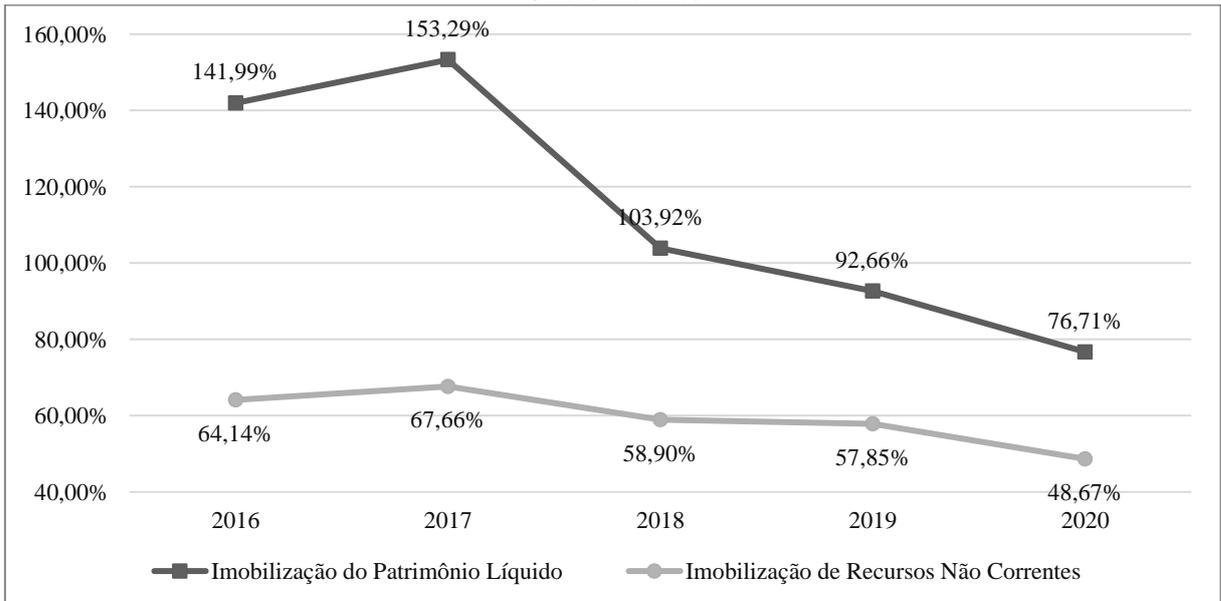


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

A partir da Figura 33, pode-se constatar que o subsector Medicamentos e Equipamentos, em 2016 e 2017, apresentava mais de 50% de seus ativos financiados por capitais de terceiros, situação que se alterou nos anos seguintes.

Em relação à Composição de Endividamento, nota-se que o subsector teve um aumento considerável de 40,88% no índice, em 2017; nos anos posteriores houve reduções e novo aumento. De 2016 para 2020, o indicador apresentou uma evolução desfavorável, visto que aumentou 19,36%.

Figura 34 - Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes – Medicamentos e Outros Produtos

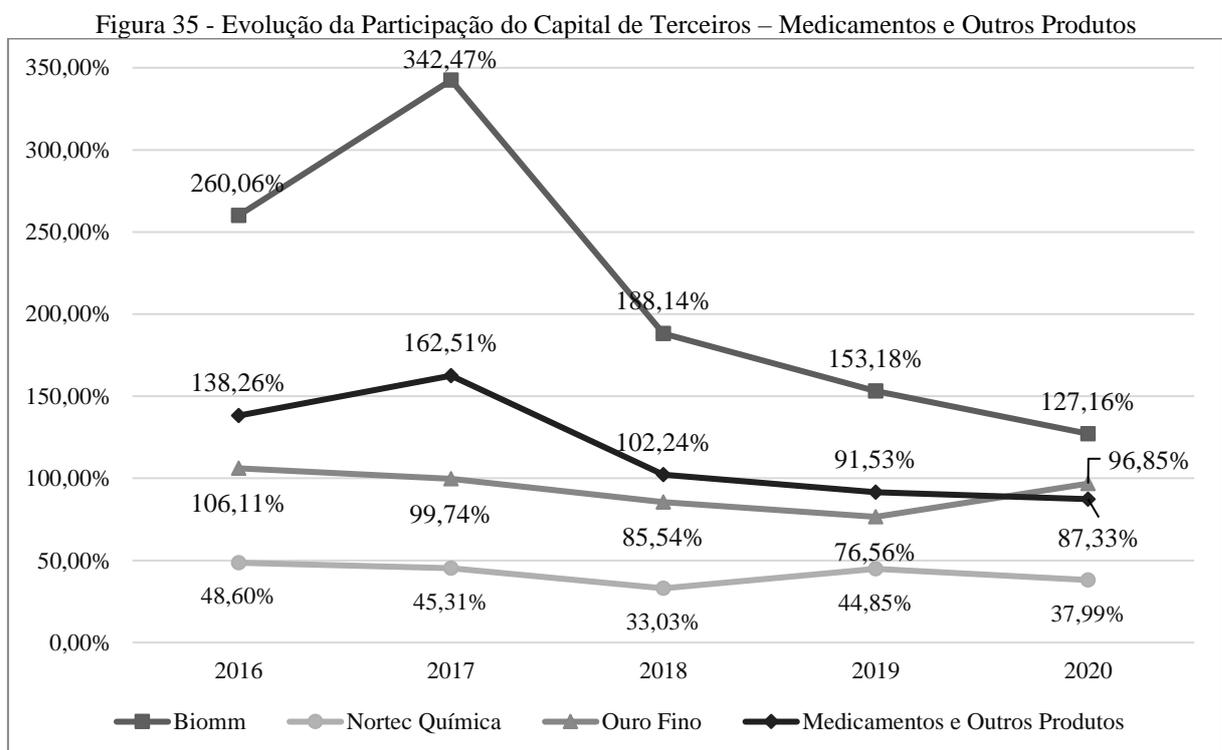


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Na Imobilização do Patrimônio Líquido, visualiza-se que, nos três primeiros anos da análise, o subsetor Medicamentos e Outros Produtos dependia de capitais de terceiros para financiar parte dos ativos de caráter permanente. A partir de 2018, o indicador passou por sucessivas reduções.

A Imobilização de Recursos Não Correntes, evoluiu de maneira semelhante à IPL, porém, com variações menos expressivas.

Entre 2016 e 2020, IPL e IRNC evoluíram favoravelmente, apresentando reduções de 45,97% e 24,12%, respectivamente.

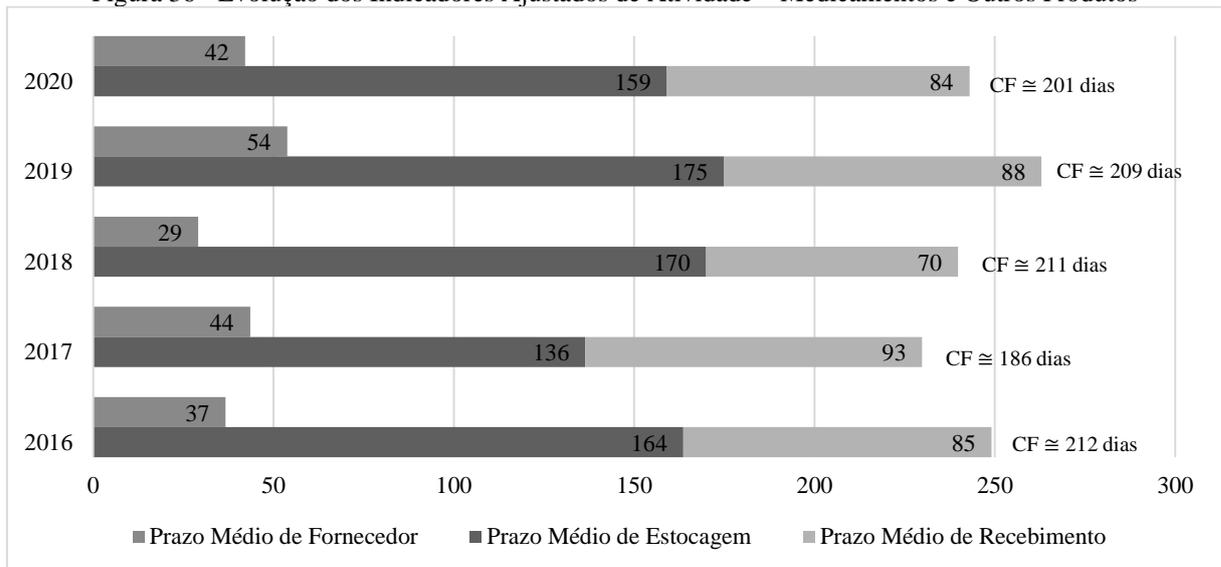


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

A Figura 35 permite a visualização do comportamento do indicador Participação de Capital de Terceiros para o subsetor Medicamentos e Outros Produtos e para as empresas que o compõem. Consta-se que as maiores variações foram apresentadas pela empresa Biommm. De 2016 para 2020, o PCT da referida empresa evoluiu favoravelmente, reduzindo cerca de 51,10%.

Percebe-se que o PCT da Biommm esteve acima da média do seu subsetor durante os cinco anos estudados. A empresa Nortec Química apresentou PCT inferior à média setorial em todos os anos; e a empresa Ouro Fino apenas demonstrou PCT superior ao subsetor no ano de 2020.

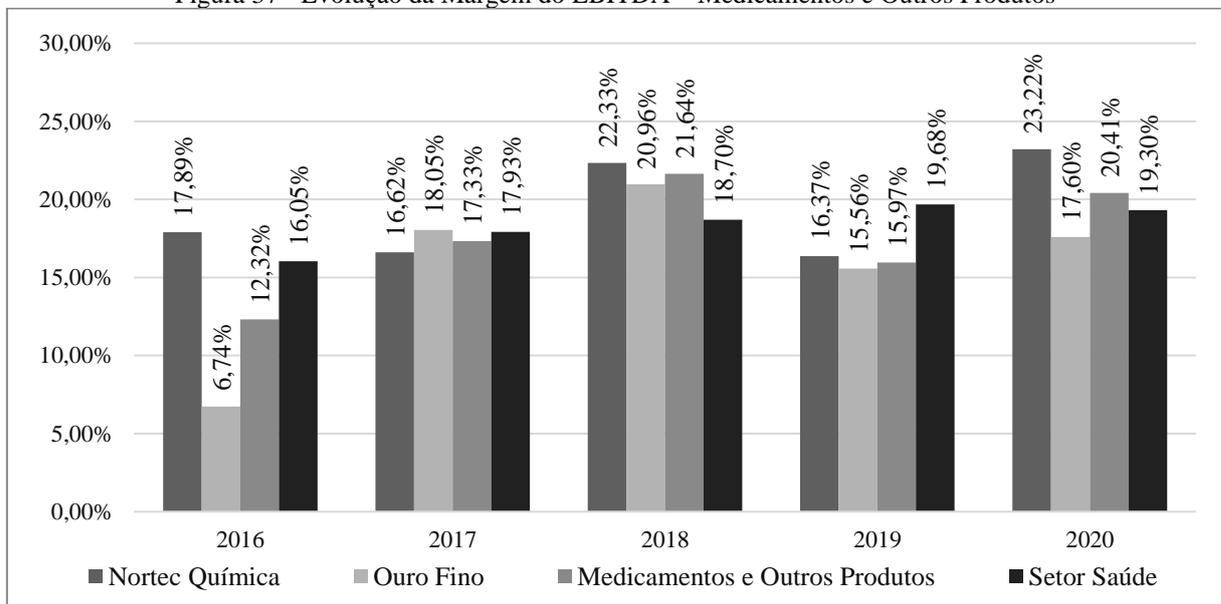
Figura 36 - Evolução dos Indicadores Ajustados de Atividade – Medicamentos e Outros Produtos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação aos indicadores de atividade, nota-se que o subsetor Medicamentos e Outros Produtos apresentou pouca variação no Ciclo Financeiro durante os anos analisados. O subsetor é marcado por curto Prazo Médio de Fornecedor e longo Prazo Médio de Estocagem, o que resulta no alongamento do CF.

Figura 37 - Evolução da Margem do EBITDA – Medicamentos e Outros Produtos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação à Margem do EBITDA, pode-se perceber que o subsetor apresentou valores superiores ao setor Saúde em 2018 e 2020. Dentre as empresas que compõem o setor, percebe-se que a Nortec Química apresentou as maiores ME em quase todos os anos. Em 2016,

2018 e 2020, a referida empresa apurou ME superior à média do seu subsetor e à média do setor Saúde. Entre 2016 e 2020, a ME do subsetor evoluiu 65,73%.

Tabela 31 - Evolução dos indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos – 2016-2020

Indicador	2016	2017	2018	2019	2020	AH 2017/2016	AH 2018/2017	AH 2019/2018	AH 2020/2019	AH 2020/2016
LC	2,63	1,90	2,71	2,49	3,23	-27,56% ↓	42,16% ↑	-8,07% ↓	29,66% ↑	22,74% ↑
LG	1,03	1,11	1,37	1,33	1,50	7,78% ↑	23,74% ↑	-2,83% ↓	12,52% ↑	45,81% ↑
LI	0,41	0,28	0,37	0,39	0,83	-31,23% ↓	31,29% ↑	4,97% ↑	113,29% ↑	102,15% ↑
LS	1,37	0,86	1,29	1,09	1,54	-37,26% ↓	50,18% ↑	-15,44% ↓	41,98% ↑	13,11% ↑
GA	0,79	0,78	0,93	0,80	0,86	-0,18% ↓	18,41% ↑	-14,09% ↓	7,94% ↑	9,60% ↑
MB	38,47%	39,57%	43,58%	38,30%	41,62%	2,86% ↑	10,12% ↑	-12,10% ↓	8,65% ↑	8,17% ↑
ML	5,08%	8,56%	11,93%	8,34%	12,57%	68,32% ↑	39,41% ↑	-30,08% ↓	50,79% ↑	147,39% ↑
MO	9,16%	13,70%	18,44%	12,77%	17,43%	49,51% ↑	34,61% ↑	-30,75% ↓	36,51% ↑	90,24% ↑
RA	5,21%	6,87%	11,13%	6,72%	10,88%	31,73% ↑	62,00% ↑	-39,58% ↓	61,82% ↑	108,64% ↑
RPL	7,55%	11,26%	16,94%	10,58%	17,40%	49,04% ↑	50,43% ↑	-37,53% ↓	64,46% ↑	130,35% ↑
CE	36,22%	51,03%	46,04%	49,21%	43,23%	40,88% ↓	-9,78% ↑	6,89% ↓	-12,14% ↑	19,36% ↓
EG	52,14%	52,84%	45,41%	44,94%	44,24%	1,34% ↓	-14,06% ↑	-1,03% ↑	-1,57% ↑	-15,16% ↑
IPL	141,99%	153,29%	103,92%	92,66%	76,71%	7,96% ↓	-32,21% ↑	-10,83% ↑	-17,21% ↑	-45,97% ↑
IRNC	64,14%	67,66%	58,90%	57,85%	48,67%	5,48 ↓	-12,94% ↑	-1,78% ↑	-15,87% ↑	-24,12% ↑
PCT	138,26%	162,51%	102,24%	91,53%	87,33%	17,54% ↓	-37,09% ↑	-10,47% ↑	-4,59% ↑	-36,83% ↑
CF	212,39	186,32	210,64	209,08	200,84	-12,28% ↑	13,06% ↓	-0,74% ↑	-3,94% ↑	-5,44% ↑
CO	249,11	229,84	239,77	262,89	242,99	-7,74% ↑	4,32% ↓	9,64% ↓	-7,57% ↑	-2,46% ↑
PME	163,63	136,43	169,92	174,90	159,06	-16,62% ↑	24,55% ↓	2,93% ↓	-9,06% ↑	-2,79% ↑
PMR	85,48	93,41	69,85	87,99	83,92	9,28% ↓	-25,22% ↑	25,96% ↓	-4,62% ↑	-1,82% ↑
PMF	36,72	43,52	29,13	53,81	42,15	18,53% ↑	-33,07% ↓	84,72% ↑	-21,68% ↓	14,78% ↑
ME	12,32%	17,33%	21,64%	15,97%	20,41%	40,75% ↑	24,87% ↑	-26,24% ↓	27,84% ↑	65,73% ↑

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação ao comportamento dos indicadores ajustados do subsetor Medicamentos e Outros Produtos, percebe-se, no geral, que entre 2016 e 2017 houve piora nos indicadores Liquidez Corrente, Liquidez Imediata e Liquidez Seca e aumento na Liquidez Geral.

Na rentabilidade, todos os indicadores melhoraram, com exceção do Giro do Ativo que foi reduzido. Todos os indicadores de estrutura de capital sofreram aumento em 2017, evidenciando aumento na proporção de obrigações de curto prazo capitais de terceiro, bem como aumento da quantidade de recursos imobilizados.

O Ciclo Financeiro melhorou, diante da diminuição do Prazo Médio de Estocagem e da ampliação do Prazo Médio de Fornecedores. Em 2017, a Margem do EBITDA foi 40,75% maior do que em 2016.

Em 2018, percebe-se evolução em todos os indicadores de Liquidez. A situação de rentabilidade e estrutura de capital melhorou no todo, visto que todos os indicadores evoluíram, com aumento dos indicadores de rentabilidade e diminuição nos indicadores de endividamento e imobilização de recursos.

No período, o Ciclo Financeiro apresentou variação desfavorável, visto que foi aumentado, por conta do aumento do PME e da redução do PMF. A Margem do EBITDA do subsetor aumentou em 24,87%. Em 2019, comparando-se a 2018, percebe-se redução dos índices de liquidez, com exceção à Liquidez Imediata que aumentou. Houve uma queda na perspectiva de rentabilidade num geral.

Em relação à estrutura de capital, percebe-se que a Composição do Endividamento foi o único indicador que teve variação desfavorável para o subsetor.

Apesar do aumento no PMR, o Ciclo Financeiro do subsetor não foi tão afetado, visto que o PMF também aumentou. Nesse período, a Margem do EBITDA do subsetor Medicamentos e Outros Produtos foi reduzida em 26,24%.

Em 2020 todos os indicadores analisados, com exceção do PMF, apresentaram variações favoráveis, com destaque para o aumento para os indicadores de Liquidez Imediata, Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido e Margem do EBITDA.

Sinteticamente, contrapondo-se 2020 a 2016, constata-se que apenas o indicador de Composição de Endividamento piorou, visto que todos os outros indicadores analisados evoluíram favoravelmente, destacando-se a evolução dos indicadores LI, ML, RA, RPL, PCT e ME.

4.3.4 Serviços Médico-Hospitalares, Análises e Diagnósticos

Cinco empresas são analisadas no subsetor Serviços Médico-Hospitalares, Análises e Diagnósticos: Centro de Diagnósticos S.A.; Diagnósticos da América S.A.; Fleury S.A.; Instituto Hermes Pardini S.A.; Odontoprev S.A.; e Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A.

Tabela 32 – Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2016

Indicadores	Alliar	Dasa	Fleury	I.H. Pardini	Odontoprev	Qualicorp	Média	Mediana	CV	
LIQUIDEZ	LC	1,22	1,61	2,28	1,03	1,89	1,23	1,54	1,42	24,89%
	LG	0,86	0,76	0,68	0,84	1,20	0,76	0,85	0,80	14,24%
	LI	0,39	0,30	0,77	0,33	0,07	0,17	0,34	0,32	47,15%
	LS	1,29	0,88	1,16	0,66	2,08	1,04	1,19	1,10	28,04%

(Continuação)

Indicadores	Alliar	Dasa	Fleury	I.H. Pardini	Odontoprev	Qualicorp	Média	Mediana	CV	
RENTABILIDADE	GA	0,44	0,59	0,70	0,88	1,01	0,55	0,69	0,65	24,18%
	MB	37,88%	31,72%	28,67%	32,74%	50,78%	74,41%	42,70%	35,31%	31,06%
	ML	1,55%	3,12%	10,91%	11,43%	15,82%	20,60%	10,57%	11,17%	51,94%
	MO	10,57%	9,87%	16,17%	16,88%	20,64%	25,13%	16,54%	16,52%	26,24%
	RA	0,68%	1,85%	7,61%	10,11%	15,90%	11,27%	7,91%	8,86%	57,24%
	RPL	1,22%	3,31%	14,90%	25,25%	30,96%	19,57%	15,87%	17,23%	59,19%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	42,39%	42,05%	27,83%	61,36%	46,55%	47,87%	44,68%	44,47%	16,23%
	EG	44,06%	44,17%	48,91%	59,94%	48,62%	42,40%	48,02%	46,40%	9,32%
	IPL	111,14%	119,32%	130,42%	124,61%	80,95%	117,80%	114,04%	118,56%	10,52%
	IRNC	76,46%	81,81%	77,13%	78,95%	53,76%	85,13%	75,54%	78,04%	9,61%
	PCT	78,75%	79,12%	95,73%	149,63%	94,64%	73,61%	95,24%	86,88%	19,20%
ATIVIDADE	CF	50,17	38,22	42,73	N.D.	27,70	-113,43	9,08	38,22	539,82%
	CO	92,49	79,77	76,83	92,00	34,59	42,31	69,66	78,30	29,87%
	PME	3,89	14,51	7,61	12,08	1,08	0,00	6,53	5,75	74,61%
	PMR	88,59	65,26	69,22	79,92	33,51	42,31	63,13	67,24	26,64%
	PMF	42,32	41,55	34,10	N.D.	6,89	155,74	56,12	41,55	71,00%
OUTROS	ME	16,29%	17,40%	23,10%	20,78%	21,19%	36,14%	22,48%	20,98%	21,16%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2016, dentre os indicadores de liquidez, percebe-se que o subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos apresenta bons índices de Liquidez Corrente e Liquidez Seca. Visualizam-se os índices de Liquidez Geral e Imediata abaixo de 1, sendo que a situação é mais crítica para LI. Dentre as empresas do subsetor, a empresa Odontoprev apresentou LG adequada. Apesar da média do subsetor ser 1,19 para LS, as empresas Dasa e I. H. Pardini apresentam valor abaixo de 1 para esse indicador.

Em questão de rentabilidade, o subsetor não foi capaz de gerar, em média, ao menos 1 vez o valor de seus ativos em venda, dentre as empresas, apenas a Odontoprev apresentou GA maior que 1. Os maiores valores de Margem Bruta, Líquida e Operacional foram apresentados pela empresa Qualicorp.

A Composição de Endividamento do subsetor possibilita a constatação de que há mais dívidas a longo prazo do que a curto prazo. A Imobilização do Patrimônio Líquido evidencia que há necessidade de capitais de terceiros para financiar ativos de caráter permanente no subsetor, assim como nas empresas que o compõem com exceção à Qualicorp. Nota-se alto valor de Participação de Capital de Terceiros, demonstrando que é alta a dependência a recursos de terceiros.

No geral, nota-se um Ciclo Financeiro curto para as empresas de Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos, especialmente para a empresa Qualicorp, cujo CF é

negativo, ou seja, o prazo médio para pagamento de fornecedores é superior ao Ciclo Operacional, o que é uma situação benéfica para a empresa.

Quanto à Margem do EBITDA, não se nota grande variação entre as empresas do subsetor, a maior ME é apresentada pela Qualicorp e a menor pela companhia Dasa.

Tabela 33 - Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2017

Indicadores	Alliar	Dasa	Fleury	I.H. Pardini	Odontoprev	Qualicorp	Média	Mediana	CV	
LIQUIDEZ	LC	1,11	1,06	1,98	2,00	1,47	2,54	1,69	1,73	28,42%
	LG	0,77	0,65	0,73	0,92	1,76	1,03	0,98	0,85	28,61%
	LI	0,25	0,34	0,53	0,67	0,04	0,36	0,37	0,35	42,39%
	LS	1,30	0,61	1,16	1,04	1,47	1,81	1,23	1,23	23,96%
RENTABILIDADE	GA	0,47	0,54	0,68	0,97	1,03	0,59	0,71	0,63	26,90%
	MB	29,81%	34,15%	30,89%	33,05%	72,51%	76,03%	46,07%	33,60%	40,80%
	ML	0,62%	3,87%	13,45%	11,60%	34,99%	17,86%	13,73%	12,53%	61,64%
	MO	6,53%	9,89%	20,01%	17,20%	40,07%	29,32%	20,50%	18,61%	46,15%
	RA	0,29%	2,10%	9,09%	11,24%	36,19%	10,50%	11,57%	9,79%	70,95%
RPL	0,52%	3,96%	18,79%	24,10%	54,28%	15,66%	19,55%	17,23%	66,95%	
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	35,68%	51,03%	35,10%	38,92%	92,00%	34,99%	47,95%	37,30%	32,75%
	EG	44,41%	46,85%	51,62%	53,36%	33,32%	32,97%	43,76%	45,63%	16,16%
	IPL	118,47%	131,20%	128,36%	108,68%	61,91%	98,35%	107,83%	113,57%	17,12%
	IRNC	78,26%	91,64%	75,84%	63,98%	59,53%	74,52%	73,96%	75,18%	11,00%
	PCT	79,88%	88,15%	106,70%	114,40%	49,96%	49,20%	81,38%	84,02%	26,67%
ATIVIDADE	CF	40,40	34,17	49,44	36,87	22,64	-110,18	12,22	35,52	333,77%
	CO	75,42	83,99	82,09	88,56	38,37	37,70	67,69	78,75	29,21%
	PME	2,21	13,73	4,71	13,01	2,72	0,00	6,07	3,71	80,34%
	PMR	73,20	70,26	77,38	75,55	35,65	37,70	61,62	71,73	26,99%
	PMF	35,01	49,82	32,66	51,70	15,73	147,87	55,46	42,41	55,54%
OUTROS	ME	13,86%	16,57%	26,00%	21,01%	40,64%	40,32%	26,40%	23,51%	35,55%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2017, na perspectiva de liquidez, pode-se observar que o subsetor possuía, em média, boa situação de Liquidez Corrente e Liquidez Seca. Nota-se que, nesse ano, a Liquidez Geral esteve próxima ao mínimo desejável, sendo que dentre as empresas analisadas, a Odontoprev e a Qualicorp apuraram valor adequado para a LG. Assim como no ano anterior, a empresa que apresenta a menor Liquidez Imediata é a Qualicorp.

Em relação à rentabilidade, nota-se manutenção da situação do Giro do Ativo. Em 2017, o maior valor de Margem Bruta foi da empresa Qualicorp; enquanto a companhia Odontoprev apresentou as maiores Margem Líquida e Operacional.

No período, o subsetor apresentou maior proporção de dívidas a longo prazo do que a curto, entretanto, as empresas Dasa e Odontoprev diferem da situação do subsetor nesse quesito.

Os indicadores de atividade mantiveram o panorama visualizado no ano de 2016. Em relação à Margem do EBITDA, a menor ME foi apresentada pela Alliar e a maior pela Odontoprev em 2017.

Tabela 34 - Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2018

Indicadores	Alliar	Dasa	Fleury	I.H. Pardini	Odontoprev	Qualicorp	Média	Mediana	CV	
LIQUIDEZ	LC	1,04	1,63	2,30	2,08	1,36	0,94	1,56	1,49	28,59%
	LG	0,78	0,67	0,69	0,87	1,40	0,91	0,89	0,83	20,28%
	LI	0,19	0,39	0,09	0,60	0,04	0,13	0,24	0,16	70,50%
	LS	1,00	0,99	1,38	0,88	1,24	0,57	1,01	0,99	19,88%
RENTABILIDADE	GA	0,49	0,54	0,68	0,97	0,97	0,54	0,70	0,61	25,59%
	MB	26,87%	35,51%	30,34%	28,39%	55,79%	80,92%	42,97%	32,93%	39,38%
	ML	3,72%	4,69%	12,44%	10,22%	17,89%	20,55%	11,59%	11,33%	46,40%
	MO	12,75%	8,79%	18,89%	14,19%	23,97%	33,96%	18,76%	16,54%	36,51%
	RA	1,81%	2,55%	8,48%	9,88%	17,29%	11,19%	8,53%	9,18%	49,82%
	RPL	3,08%	5,55%	18,95%	20,29%	27,60%	16,86%	15,39%	17,91%	47,96%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	42,29%	36,11%	28,91%	36,86%	83,96%	87,70%	52,64%	39,57%	42,03%
	EG	41,17%	54,02%	55,25%	51,28%	37,38%	33,66%	45,46%	46,23%	17,72%
	IPL	115,32%	139,02%	138,53%	113,66%	76,06%	104,49%	114,51%	114,49%	14,36%
	IRNC	82,14%	79,41%	73,78%	68,28%	69,42%	98,35%	78,56%	76,60%	10,28%
	PCT	69,99%	117,49%	123,46%	105,27%	59,70%	50,75%	87,78%	87,63%	31,48%
ATIVIDADE	CF	51,26	33,05	35,92	35,47	29,51	-240,07	-9,14	34,26	842,00%
	CO	79,02	84,26	73,44	84,61	39,32	35,84	66,08	76,23	28,75%
	PME	2,48	12,08	5,15	12,00	1,59	0,00	5,55	3,82	77,92%
	PMR	76,54	72,19	68,29	72,61	37,73	35,84	60,53	70,24	26,15%
	PMF	27,77	51,21	37,52	49,14	9,81	275,91	75,23	43,33	88,93%
OUTROS	ME	20,42%	15,39%	25,99%	18,77%	24,97%	50,70%	26,04%	22,70%	31,56%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No grupo de indicadores de Liquidez, assim como nos anos anteriores, percebe-se valores adequados para Liquidez Corrente e Seca. A situação do subsetor em relação à Liquidez Imediata é um pouco preocupante e, dentre as empresas que o compõem, a Fleury apresenta o menor valor para o indicador. A única empresa a apresentar boa condição de Liquidez Geral é a Odontoprev.

Em questão de rentabilidade, constata-se constância em relação ao Giro do Ativo. Neste ano, os maiores valores de Margem Bruta, Líquida e Operacional foram da empresa Qualicorp. As menores MB e ML são da empresa Alliar e a menor MO é apresentada pela companhia Dasa.

Em 2018, o subsetor passou a apresentar maior proporção de obrigações a curto prazo do que a longo, por conta da CE das empresas Odontoprev e Qualicorp.

Neste ano, o subsetor passou a apresentar Ciclo Financeiro negativo, devido à influência que o CF da Qualicorp exerce na média, fato confirmado pelo alto coeficiente de variação apurado para o indicador.

Apesar do Ciclo Operacional da Qualicorp não diferir tanto do CO das demais empresas do subsetor, nota-se que o Prazo Médio de Fornecedores da empresa é consideravelmente mais alongado, fato pelo qual seu Ciclo Financeiro apresenta valores negativos nos anos analisados.

Em relação à Margem do EBITDA, a empresa Qualicorp apresentou melhor resultado no ano.

Tabela 35 - Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2019

Indicadores	Alliar	Dasa	Fleury	I.H. Pardini	Odontoprev	Qualicorp	Média	Mediana	CV	
LIQUIDEZ	LC	1,03	1,46	1,99	1,55	1,64	1,97	1,60	1,59	16,21%
	LG	0,84	0,47	0,48	0,63	1,43	0,57	0,74	0,60	35,91%
	LI	0,22	0,36	0,01	0,39	0,05	0,43	0,24	0,29	61,22%
	LS	1,42	0,80	1,25	0,60	1,32	1,42	1,13	1,28	25,70%
RENTABILIDADE	GA	0,45	0,49	0,57	0,83	1,02	0,59	0,66	0,58	27,07%
	MB	26,55%	35,43%	30,58%	30,14%	55,20%	81,05%	43,16%	33,01%	38,57%
	ML	3,85%	2,86%	10,75%	11,68%	15,74%	19,61%	10,75%	11,22%	45,86%
	MO	13,30%	9,13%	19,28%	17,37%	21,36%	30,18%	18,44%	18,33%	28,06%
	RA	1,72%	1,41%	6,13%	9,73%	16,10%	11,62%	7,78%	7,93%	60,35%
RPL	3,13%	3,82%	17,76%	22,71%	25,51%	27,53%	16,74%	20,23%	52,82%	
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	37,58%	27,99%	22,38%	35,91%	76,65%	24,12%	37,44%	31,95%	35,03%
	EG	45,03%	63,08%	65,49%	57,16%	36,88%	57,79%	54,24%	57,47%	16,33%
	IPL	113,25%	189,95%	198,01%	149,25%	74,91%	159,42%	147,47%	154,34%	24,14%
	IRNC	74,93%	85,17%	80,08%	80,45%	65,92%	78,20%	77,46%	79,14%	6,05%
	PCT	81,90%	170,86%	189,75%	133,44%	58,42%	136,89%	128,54%	135,16%	30,28%
ATIVIDADE	CF	58,28	45,18	42,43	33,71	30,06	-195,36	2,38	38,07	2765,52%
	CO	82,05	95,10	76,33	85,77	36,85	37,32	68,91	79,19	30,78%
	PME	4,99	13,37	5,69	10,72	1,53	0,00	6,05	5,34	66,05%
	PMR	77,06	81,74	70,64	75,06	35,32	37,32	62,86	72,85	28,14%
	PMF	23,77	49,92	33,91	52,07	6,79	232,69	66,52	41,91	83,26%
OUTROS	ME	24,28%	19,56%	30,31%	24,21%	22,52%	49,19%	28,35%	24,25%	26,82%

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em questão de liquidez, em 2019, o subsetor Comércio e Distribuição conseguiu manter médias favoráveis de Liquidez Corrente e Liquidez Seca. Em relação à Liquidez Imediata e Geral, percebe-se que continuam abaixo do mínimo desejável. Destaca-se os baixos valores de Liquidez Imediata das empresas Fleury e Odontoprev.

Os maiores valores de MB, ML e MO continuam sendo da empresa Qualicorp, seguida pela empresa Odontoprev.

Em relação à estrutura de capital, destaca-se a diminuição do indicador Composição do Endividamento, que fez com que o subsetor voltasse a apresentar maior proporção de dívidas no curto prazo. Destaca-se, também o alto valor apurado pelo subsetor no indicador Participação do Capital de Terceiros. Neste ano, o Ciclo Financeiro do setor ficou positivo.

Tabela 36 - Indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos - 2020

Indicadores	Alliar	Dasa	Fleury	I.H. Pardini	Odontoprev	Qualicorp	Média	Mediana	CV	
LIQUIDEZ	LC	1,19	1,40	1,69	1,57	1,81	1,43	1,52	1,50	11,66%
	LG	0,80	0,50	0,54	0,71	1,51	0,69	0,79	0,70	30,65%
	LI	0,48	0,25	0,03	0,25	0,06	0,37	0,24	0,25	54,25%
	LS	1,51	0,72	1,06	0,63	1,51	0,87	1,05	0,97	29,60%

(Continuação)

Indicadores	Alliar	Dasa	Fleury	I.H. Pardini	Odontoprev	Qualicorp	Média	Mediana	CV	
RENTABILIDADE	GA	0,37	0,53	0,54	0,76	0,92	0,46	0,59	0,53	27,36%
	MB	17,80%	24,94%	27,25%	27,11%	59,60%	81,59%	39,72%	27,18%	51,84%
	ML	-10,49%	-2,14%	8,65%	8,47%	20,46%	19,35%	7,38%	8,56%	123,70%
	MO	-0,98%	2,37%	16,11%	13,40%	29,17%	30,07%	15,02%	14,76%	67,19%
	RA	-3,83%	-1,13%	4,65%	6,43%	18,80%	8,90%	5,63%	5,54%	101,85%
	RPL	-7,96%	-4,26%	14,68%	17,23%	29,93%	23,26%	12,15%	15,95%	100,22%
ESTRUTURA DE CAPITAL	CE	36,18%	30,72%	29,41%	42,67%	76,36%	41,99%	42,89%	39,09%	26,01%
	EG	51,83%	73,50%	68,30%	62,71%	37,19%	61,76%	59,21%	62,23%	16,55%
	IPL	121,11%	239,43%	200,11%	148,13%	69,85%	149,39%	154,67%	148,76%	28,06%
	IRNC	71,80%	81,97%	79,38%	75,43%	61,27%	77,13%	74,50%	76,28%	7,12%
	PCT	107,62%	277,30%	215,49%	168,13%	59,21%	161,48%	164,87%	164,81%	33,62%
ATIVIDADE	CF	60,77	55,59	54,74	42,70	25,03	-603,50	-60,78	48,72	297,65%
	CO	98,74	113,67	95,85	117,51	36,90	126,43	98,18	106,20	21,60%
	PME	4,72	24,38	10,51	22,61	1,96	0,00	10,70	7,61	79,78%
	PMR	94,02	89,29	85,34	94,90	34,94	126,43	87,49	91,65	20,84%
	PMF	37,97	58,07	41,11	74,81	11,87	729,93	158,96	49,59	119,73%
OUTROS	ME	11,85%	13,24%	28,17%	20,40%	30,57%	48,21%	25,41%	24,28%	40,32%

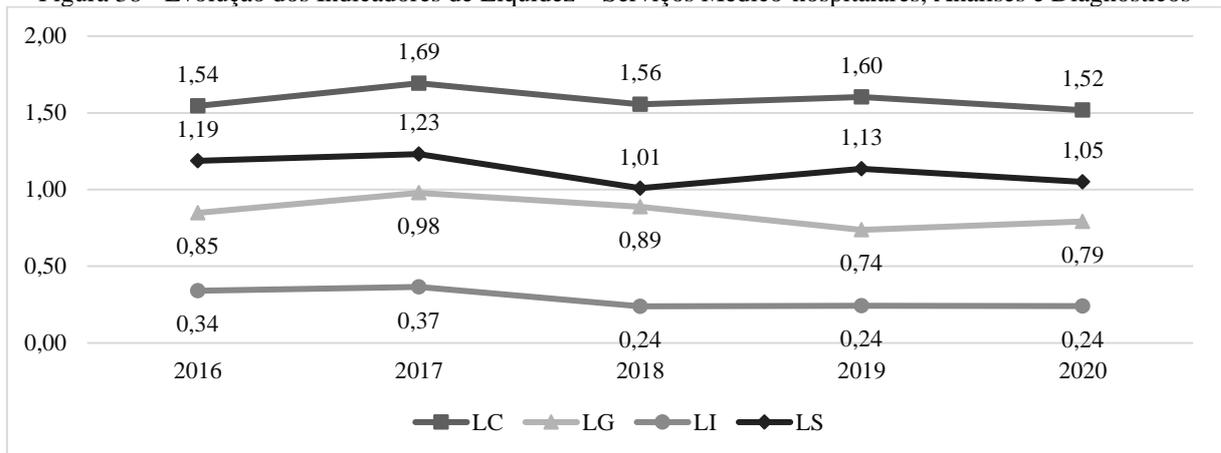
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No último período analisado, constata-se que as boas condições de Liquidez Corrente do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos foram mantidas. Na Liquidez Geral observa-se que apenas a empresa Odontoprev continua apresentando boa LG, apesar de apurar o segundo menor valor de Liquidez Imediata. Na Liquidez Seca, constata-se que três das cinco empresas contidas no subsetor apresentam valor superior a 1 para o indicador, enquanto as demais, Dasa e I. H. Pardini, continuam demonstrando insuficiência de ativos de rápida conversibilidade para cobrir obrigações de curto prazo.

Apesar do subsetor num todo ter mantido valores positivos de Margens Líquida e Operacional, é possível observar que duas empresas apuraram prejuízo no exercício: a empresa Alliar, que apurou ML e MO negativas; e a Dasa, que conseguiu manter positiva a MO, mas apresentou valor negativo de ML. De forma similar, o subsetor apresentou Rentabilidade do Ativo e Patrimônio Líquido positivas, mas as duas empresas mencionadas, por conta do prejuízo, tiveram rentabilidade negativa no período. O Ciclo Financeiro do subsetor voltou a ficar negativo, diante da expressividade do CF da empresa Qualicorp.

Apesar dos prejuízos apurados para algumas empresas, a Margem do EBITDA de todas as empresas do subsetor permaneceram positivas.

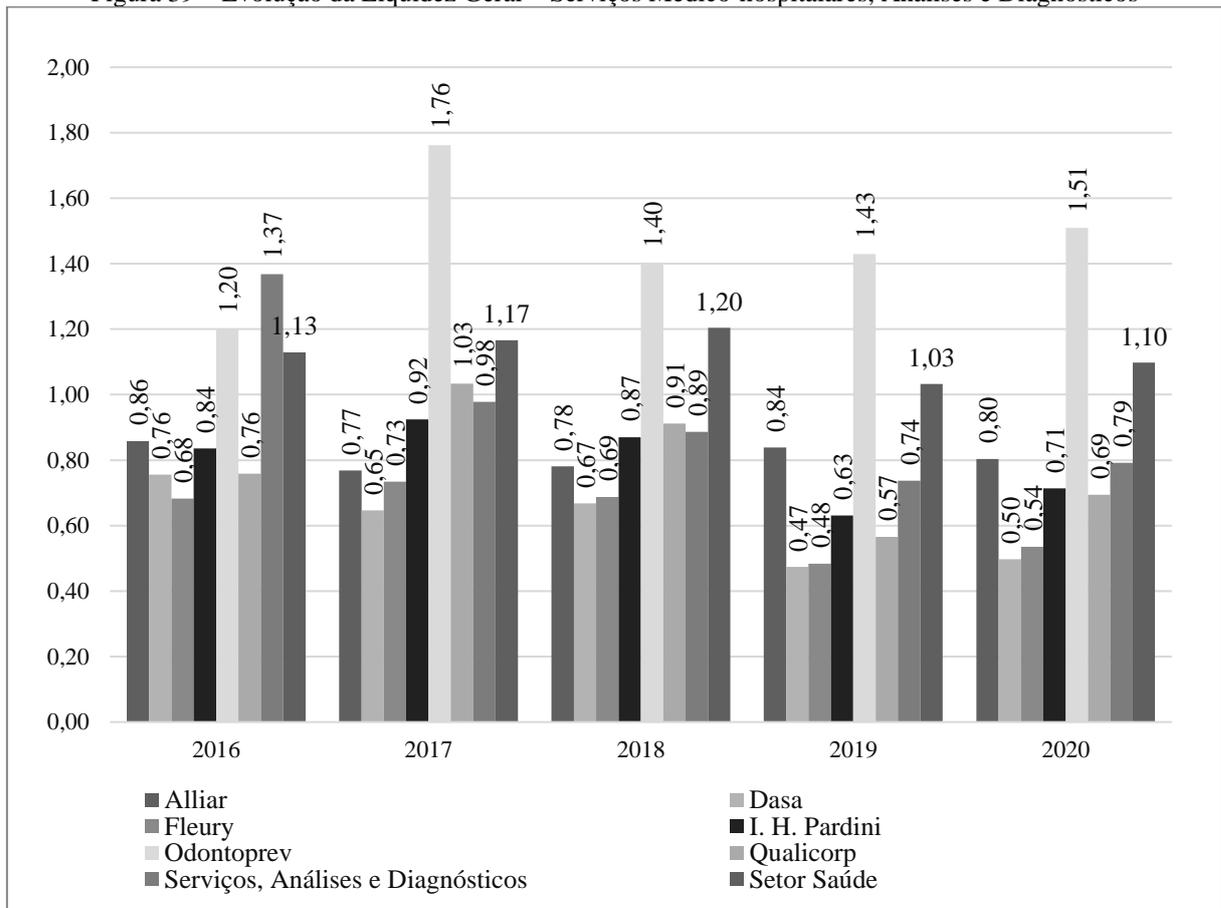
Figura 38 - Evolução dos Indicadores de Liquidez – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Entre 2016 e 2017, pode-se observar uma melhora em todos os indicadores de liquidez, sendo que, percentualmente, a Liquidez Geral foi o indicador que mais aumentou. Em 2018, todos os indicadores de liquidez apresentaram queda, sendo a mais expressiva, percentualmente, a redução de 34,60% da Liquidez Imediata. Entre 2018 e 2019, os indicadores Liquidez Corrente, Liquidez Imediata e Liquidez Seca melhoraram, enquanto a Liquidez Geral piorou, devido à redução de 16,88% em seu valor. Em 2020, os indicadores de liquidez decaíram em relação ao período anterior, com exceção da Liquidez Geral, que aumentou 7,51%.

Figura 39 – Evolução da Liquidez Geral – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos



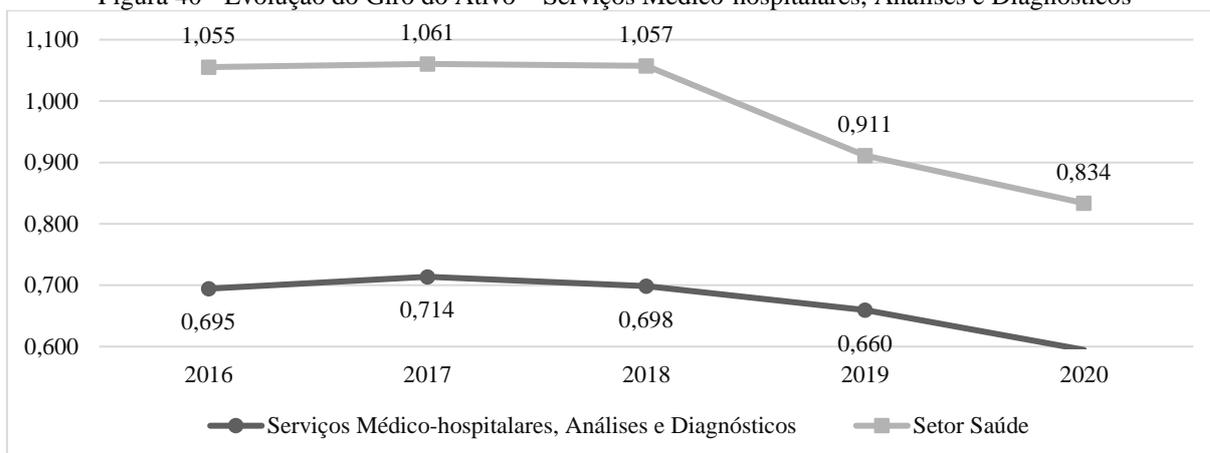
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Especificamente em relação à Liquidez Geral, nota-se que apenas em 2016 o subsetor apresentava maior LG do que o setor Saúde. Dentre as empresas que compõem este subsetor, a maior LG, em todos os anos, foi da empresa Odontoprev, que, inclusive, de 2017 a 2020, apresentou valores superiores à média do setor Saúde. A empresa Dasa apresentou a menor LG na maioria dos períodos.

Além disso, percebe-se que, com exceção à empresa Odontoprev e à empresa Qualicorp no ano de 2017, as empresas do subsetor de Serviços apresentaram LG insuficiente em todos os períodos analisados.

Em nenhum período foi observada LG superior a 1 para o subsetor e, entre 2016 e 2020, a sua LG diminuiu 6,64%.

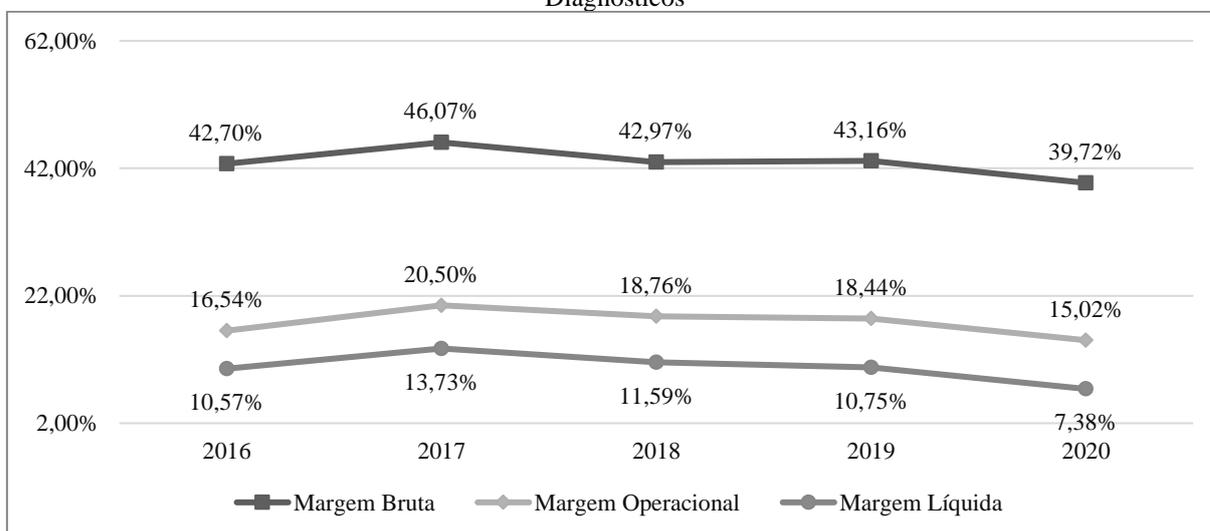
Figura 40 - Evolução do Giro do Ativo – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

O Giro do Ativo do subsetor, assim como o do setor Saúde, não sofreu grandes alterações até 2018, porém, em 2019 e 2020 são percebidos decréscimos mais expressivos no indicador. O GA do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos reduziu 14,37% entre 2016 e 2020.

Figura 41 - Evolução das Margens Bruta, Operacional e Líquida – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos

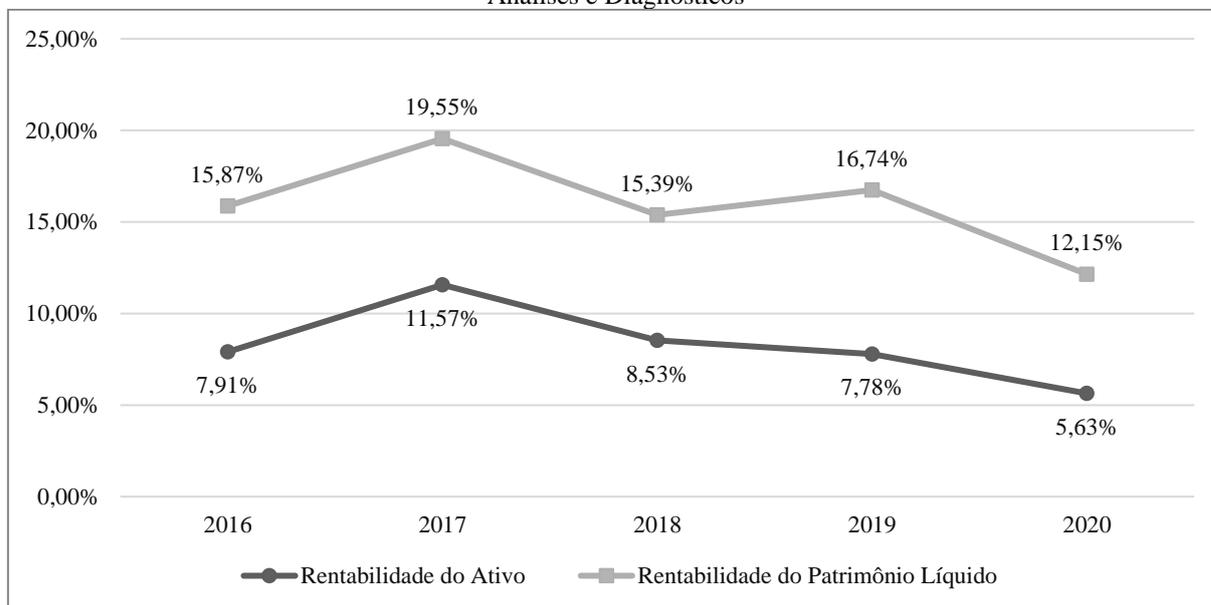


Análises e Diagnósticos Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação às Margens Bruta, Operacional e Líquida, percebe-se que, entre 2016 e 2017, todos os indicadores evoluíram favoravelmente, ao contrário do ocorrido em 2018, ano no qual todos os indicadores decaíram. Apesar do aumento na MB e 2019, MO e ML

continuaram decrescendo. Em 2020, constata-se redução para MB, MO e ML. Efetivamente, entre 2016 e 2020, a MB reduziu 6,99%; a ML, 30,18%; e a MO, 9,19%.

Figura 42 - Evolução da Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos



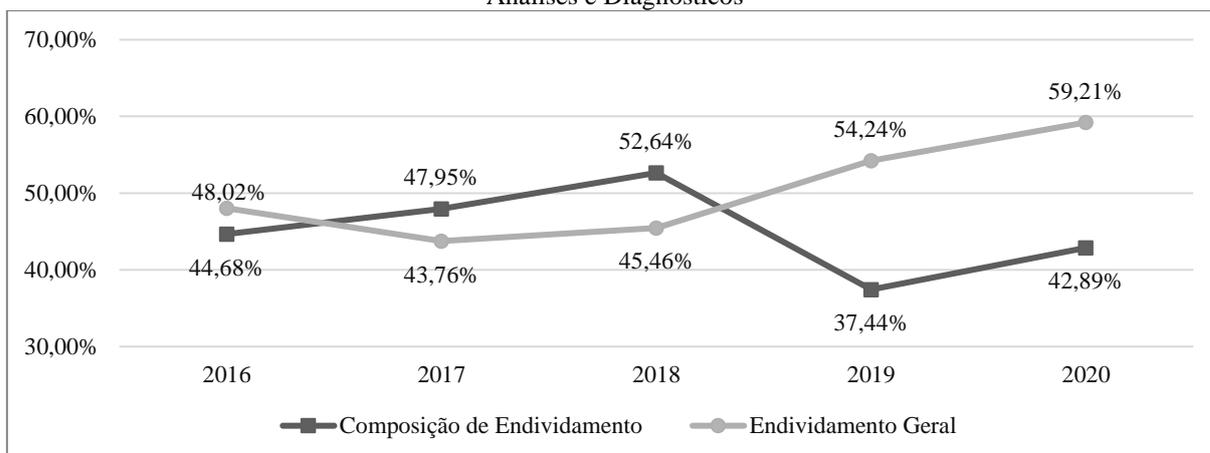
Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Entre 2016 e 2017, pode-se observar uma melhora nos indicadores de rentabilidade, sendo que o maior aumento percentual é observado para a Rentabilidade do Ativo, que cresceu 46,34% em relação ao ano anterior.

Em 2018, constata-se queda para ambos os indicadores. Em 2019, a Rentabilidade do Patrimônio Líquido apresentou melhora, enquanto a RA decaiu.

Em 2020, ambos os indicadores apresentaram variações desfavoráveis, sendo mais expressiva a queda de 4,59 p.p. na RPL. Considerando todo o período analisado, constata-se redução dos indicadores de rentabilidade.

Figura 43 - Evolução da Composição de Endividamento e Endividamento Geral – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos

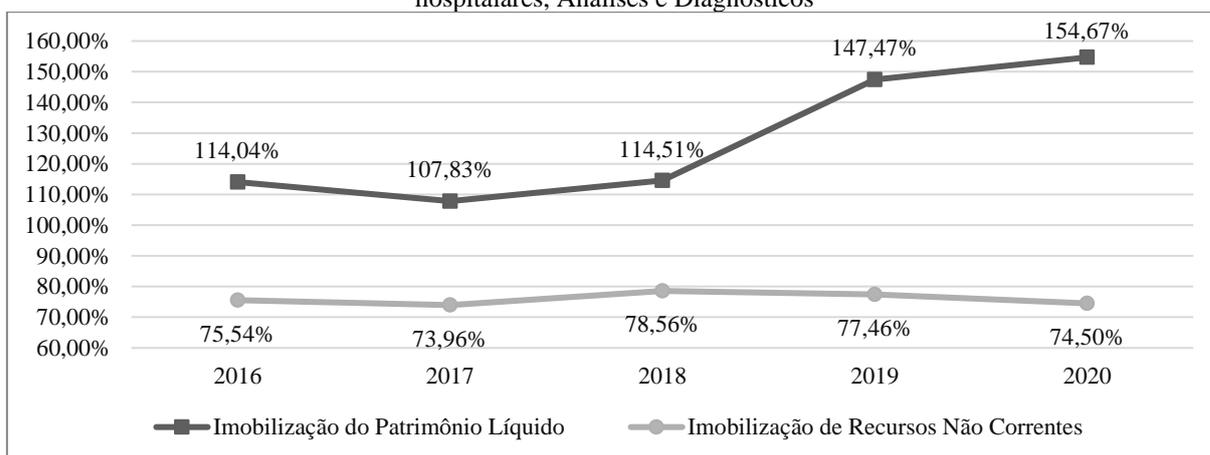


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

O Endividamento Geral do subsetor apresentou queda apenas entre 2016 e 2017; posteriormente, ocorreram apenas aumentos no valor do indicador, sendo o mais expressivo, percentualmente, o acréscimo de 19,30% ocorrido em 2019.

A Composição de Endividamento aumentou até 2018, apresentou uma acentuada queda de 28,88% em 2019 e voltou a subir em 2020. Entre 2016 e 2020, o indicador apresentou uma pequena melhora, por conta da redução de 4,00%.

Figura 44 - Evolução da Imobilização do Patrimônio Líquido e de Recursos Não Correntes – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos

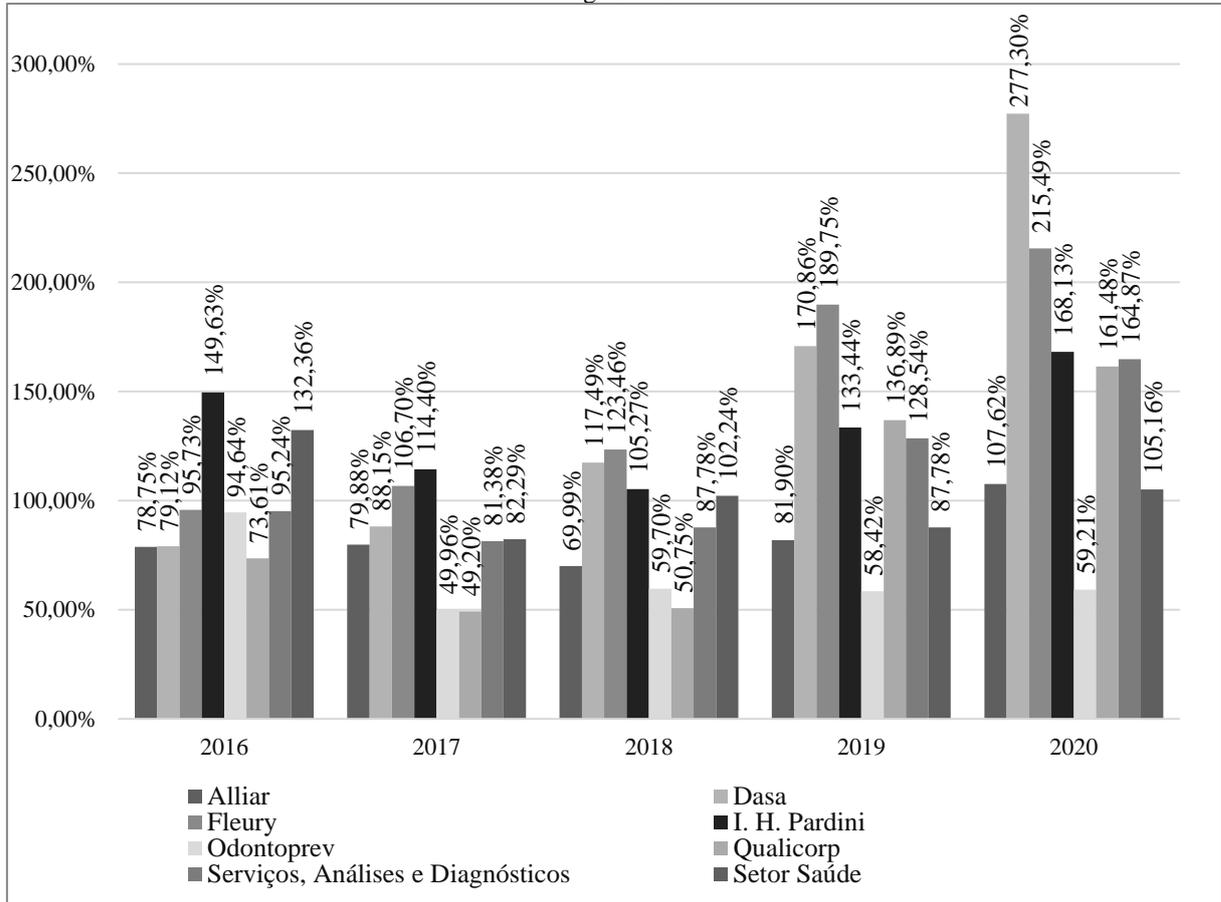


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Na Imobilização de Recursos do Patrimônio Líquido e Recursos Não Correntes, percebe-se que as maiores variações ocorreram em relação à IPL, que, desde 2018, apresentou sucessivos aumentos.

De 2016 a 2020, o indicador IPL sofreu um aumento de 35,63%, enquanto o IRNC diminuiu 1,38%. Desta forma, considerando todo o período analisado, constata-se melhora para IRNC e piora para a IPL do subsetor.

Figura 45 – Evolução da Participação do Capital de Terceiros – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

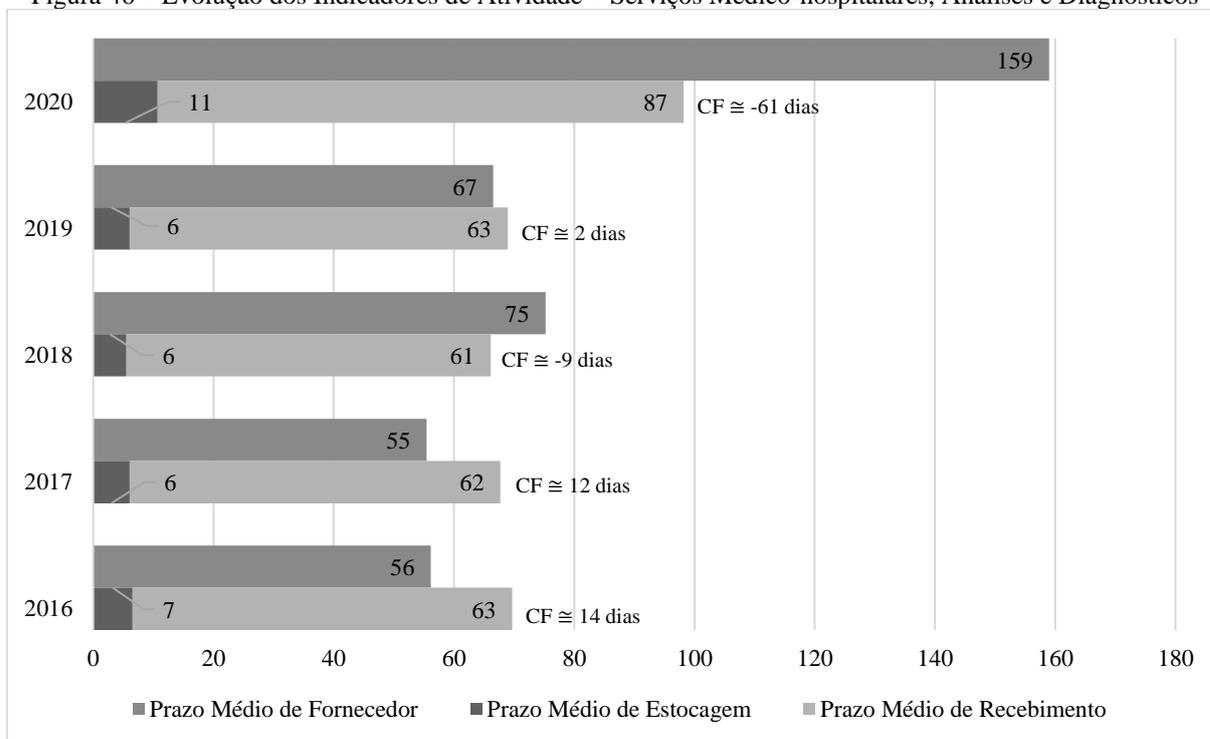
Com base na Figura 45, pode-se constatar que a Participação de Capital de Terceiros do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos foi inferior à média do setor Saúde nos três primeiros anos analisados; tornando-se consideravelmente maior em 2019 e 2020.

De 2016 a 2018, a empresa Qualicorp apresentava os menores valores de PCT; entretanto, em 2019 e 2020, essa situação foi observada para a empresa Odontoprev.

Nos anos analisados, as empresas Fleury e I. H. Pardini apresentaram os maiores índices de Participação de Capital de Terceiros; destacando-se o aumento ocorrido em 2020.

Contra-pondo-se o primeiro ano ao último ano de análise, percebe-se que o PCT do subsetor apresentou um aumento de 73,11%, demonstrando uma evolução desfavorável para este indicador.

Figura 46 – Evolução dos Indicadores de Atividade – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos

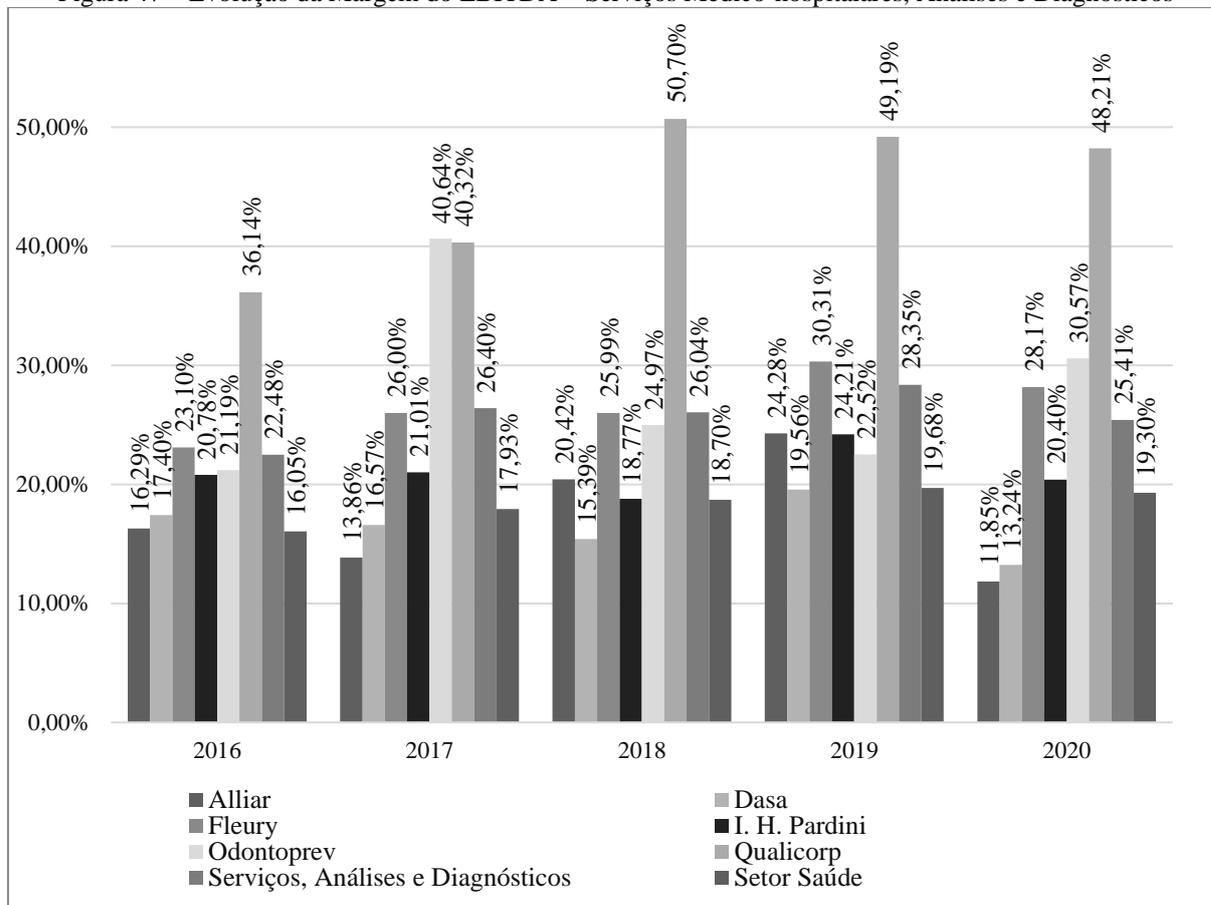


Fonte: Dados da pesquisa (2021).

No geral, nota-se melhora no Ciclo Financeiro do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos. Em 2018, o CF apresentou uma redução benéfica diante do aumento do Prazo Médio de Fornecedor.

Apenas em 2019 percebe-se aumento no Ciclo Financeiro, mas, posteriormente, em 2020, o CF apresentou uma expressiva melhora, por conta do expressivo aumento observado no PMF.

Figura 47 – Evolução da Margem do EBITDA – Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos



Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em relação à Margem do EBITDA, constata-se melhoras no indicador do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos em 2017 e 2019. Apesar da queda apresentada na ME do subsetor em 2020, comparando-se 2016 e 2020, visualiza-se um aumento de 13,01% no valor do indicador.

A ME do subsetor manteve-se acima da média do setor Saúde em todos os anos analisados. Constatou-se que, dentre as empresas que compõem este subsetor, a Qualicorp apresentou as melhores ME em quase todos os períodos analisados, com exceção a 2017, ano no qual a Odontoprev apresentou o maior valor de ME.

Tabela 37 – Evolução dos indicadores do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos – 2016-2020

Indicadores	2016	2017	2018	2019	2020	AH	AH	AH	AH	AH
						2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2020/2016
LC	1,54	1,69	1,56	1,60	1,52	9,65% ↑	-8,07% ↓	3,05% ↑	-5,39% ↓	-1,73% ↓
LG	0,85	0,98	0,89	0,74	0,79	15,27% ↑	-9,36% ↓	-16,88% ↓	7,51% ↑	-6,64% ↓
LI	0,34	0,37	0,24	0,24	0,24	7,52% ↑	-34,60% ↓	1,93% ↑	-1,66% ↓	-29,52% ↓
LS	1,19	1,23	1,01	1,13	1,05	3,77% ↑	-18,02% ↓	12,39% ↑	-7,36% ↓	-11,42% ↓
GA	0,69	0,71	0,70	0,66	0,59	2,77% ↑	-2,14% ↓	-5,55% ↓	-9,85% ↓	-14,37% ↓
MB	42,70%	46,07%	42,97%	43,16%	39,72%	7,89% ↑	-6,73% ↓	0,44% ↑	-7,98% ↓	-6,99% ↓
ML	10,57%	13,73%	11,59%	10,75%	7,38%	29,87% ↑	-15,63% ↓	-7,23% ↓	-31,32% ↓	-30,18% ↓
MO	16,54%	20,50%	18,76%	18,44%	15,02%	23,94% ↑	-8,51% ↓	-1,72% ↓	-18,52% ↓	-9,19% ↓
RA	7,91%	11,57%	8,53%	7,78%	5,63%	46,34% ↑	-26,24% ↓	-8,78% ↓	-27,62% ↓	-28,73% ↓
RPL	15,87%	19,55%	15,39%	16,74%	12,15%	23,21% ↑	-21,28% ↓	8,78% ↑	-27,45% ↓	-23,45% ↓
CE	44,68%	47,95%	52,64%	37,44%	42,89%	7,34% ↓	9,77% ↓	-28,88% ↑	14,56% ↓	-4,00% ↑
EG	48,02%	43,76%	45,46%	54,24%	59,21%	-8,87% ↑	3,90% ↓	19,30% ↓	9,18% ↓	23,32% ↓
IPL	114,04%	107,83%	114,51%	147,47%	154,67%	-5,45% ↑	6,20% ↓	28,78% ↓	4,89% ↓	35,63% ↓
IRNC	75,54%	73,96%	78,56%	77,46%	74,50%	-2,09% ↑	6,22% ↓	-1,41% ↑	-3,82% ↑	-1,38% ↑
PCT	95,24%	81,38%	87,78%	128,54%	164,87%	-14,55% ↑	7,86% ↓	46,45% ↓	28,26% ↓	73,11% ↓
CF	13,54	12,22	-9,14	2,38	-60,78	-1,32* ↑	-21,37* ↑	11,53* ↓	-63,16* ↑	-69,86 ↑
CO	69,66	67,69	66,08	68,91	98,18	-2,84% ↑	-2,37% ↑	4,27% ↓	42,49% ↓	40,94% ↓
PME	6,53	6,07	5,55	6,05	10,70	-7,11% ↑	-8,47% ↑	8,96% ↓	76,82% ↓	63,81% ↓
PMR	63,13	61,62	60,53	62,86	87,49	-2,39% ↑	-1,77% ↑	3,84% ↓	39,18% ↓	38,57% ↓
PMF	56,12	55,46	75,23	66,52	158,96	-1,17% ↓	35,63% ↑	-11,57% ↓	138,96% ↑	183,26% ↑
ME	22,48%	26,40%	26,04%	28,35%	25,41%	17,43% ↑	-1,36% ↓	8,85% ↑	-10,37% ↓	13,01% ↑

* Variação expressa em dias por conta de base negativa.

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Em 2017, em relação à 2016, praticamente todos os indicadores analisados do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos melhoraram, com exceção da CE que aumentou 7,34% e do PMF que diminuiu 1,17% no período. A Margem do EBITDA cresceu 17,43% em relação ao período anterior.

Em 2018 visualiza-se que apenas os indicadores de atividade apresentaram evolução favorável. Destaca-se a queda na Rentabilidade do Ativo e do Patrimônio Líquido e a queda da Margem Líquida nesse ano. O Ciclo Financeiro apresentou melhora para o período, em decorrência da redução do PME e do PMR e do aumento no PMF. A Margem do EBITDA do período apresentou uma queda de 1,36%.

Em 2019, no grupo de liquidez, apenas a Liquidez Geral decaiu. Na rentabilidade, houve uma pequena melhora na MB, porém ML e MO decaíram; e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido aumentou cerca 8,78% em relação a 2018.

Em relação aos indicadores de estrutura de capital, percebe-se melhora na Composição de Endividamento e diminuição na imobilização de recursos não correntes. O Ciclo Financeiro

piorou no período, por conta da diminuição do PMF e dos aumentos de PME e PMR. A ME do subsetor evoluiu 8,85% em relação a 2018.

Em 2020, constata-se melhora na LG do subsetor e piora nos indicadores de LC, LI e LS. Todos os indicadores de rentabilidade sofreram queda, principalmente a RA e a RPL.

Na estrutura de capital, apenas a IRNC melhorou em relação ao ano anterior e destacou-se o aumento de 28,26% na PCT. Em relação aos indicadores de atividade, apesar do aumento considerável do CO, o prolongamento do PMF foi suficiente para garantir uma diminuição significativa no CF. Em 2020, a ME apresentou uma queda de 10,37% em relação ao ano anterior.

Sinteticamente, observa-se que, efetivamente, entre 2016 e 2020, apenas os indicadores de Composição do Endividamento, Imobilização de Recursos Não Correntes, Ciclo Financeiro, Prazo Médio de Fornecedor e Margem Líquida evoluíram favoravelmente, enquanto os demais indicadores não apresentaram melhora.

5 CONCLUSÃO

O presente estudo teve o objetivo de analisar a situação econômico-financeira das empresas de capital aberto listadas na B3 no setor Saúde entre 2016 e 2020. Para tanto, foram coletados e considerados os dados das demonstrações contábeis consolidadas, correspondentes aos anos estudados, de 15 empresas do setor saúde, classificadas em quatro subsetores: Comércio e Distribuição; Equipamentos; Medicamentos e Outros Produtos; e Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos.

A análise de desempenho foi realizada a partir do estudo de 21 indicadores contábeis, que foram escolhidos a partir da identificação de relevância com base em estudos anteriores na linha de indicadores. Foram realizadas análises de situação econômico-financeira e evolução dos indicadores entre 2016 e 2020, em duas etapas: análise setorial e análise subsetorial, na qual apresentou-se a situação das empresas enquadradas em seus respectivos subsetores.

A melhor situação de liquidez no setor foi observada em 2020, com destaque aos indicadores do subsetor Medicamentos e Outros Produtos. Na análise desse subsetor, nesse ano, constatou-se que a Nortec Química apresentou os mais altos índices de Liquidez Corrente (3,80) e Geral (2,23); a empresa Ouro Fino, de Liquidez Imediata (0,95); e a Biommm, de Liquidez Seca (2,38).

No geral, o setor Saúde apresentou a melhor situação de rentabilidade em 2018. Para o período, o subsetor Comércio e Distribuição apresentava o melhor Giro do Ativo (1,62), enquanto Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos apurava os melhores valores de Margem Líquida (11,59%) e Margem Operacional (18,76%); e o subsetor Medicamentos e Outros Produtos os melhores indicadores de Rentabilidade do Ativo (11,13%) e do Patrimônio Líquido (16,94%).

Especificamente, no subsetor Comércio e Distribuição, em 2018, os melhores valores de GA (2,43) e RPL (16,16) foram da empresa Dimed; e maiores ML (30,33%), MO (33,02%) e RA (10,70%) apurados pela Hypera.

Também no ano de 2018, o setor Saúde apresentou as melhores médias relativas aos indicadores de estrutura de capital, com menores imobilizações de recursos e participação de capital de terceiros em comparação aos demais anos analisados. O subsetor que mais contribuiu positivamente para a visualização desse resultado foi Equipamentos, por conta da empresa Baumer, única companhia desse subsetor que apresentou dados suficientes para o estudo, a qual apresentou os menores valores de Endividamento Geral (45,14%), Imobilização do Patrimônio

Líquido (29,46%); Imobilização de Recursos Não Correntes (23,57%); e Participação de Capital de Terceiros (82,29%).

Em relação aos indicadores de atividade, a melhor situação do setor Saúde foi constatada em 2020. Nesse ano, apesar de o Ciclo Operacional ter apresentado a maior média de todos os anos analisados, ocorreu também um considerável aumento no Prazo Médio de Fornecedores, que resultou em um Ciclo Financeiro mais benéfico (60,36 dias). O resultado do setor reflete, principalmente, a perspectiva do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos (-60,78 dias), influenciada, sobretudo, pela companhia Qualicorp, que apresenta o menor CF dentre as empresas enquadradas em tal subsetor.

A maior Margem do EBITDA do setor Saúde foi apurada em 2019 (19,68%), média elevada, principalmente, pelo subsetor de Serviços, Análises e Diagnósticos (28,35%), que, por sua vez, era influenciado pela alta ME da companhia Qualicorp (49,19%).

Especificamente em 2020, ano em que o setor Saúde foi significativamente pressionado por conta da pandemia de Covid-19, as análises permitiram observar que a situação de liquidez melhorou em quase todos os subsetores, exceto em Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos, que apresentou redução em seus indicadores de liquidez.

Em questão de rentabilidade e estrutura de capital, em 2020, os subsetores Equipamentos e Medicamentos e Outros Produtos apresentaram melhora, enquanto os subsetores Comércio e Distribuição e Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos sofreram reduções em todos os indicadores de rentabilidade e em quase todos os indicadores de estrutura de capital, excetuando IRNC do subsetor Serviços. Em relação aos indicadores de atividade, percebe-se que apenas o subsetor Comércio e Distribuição apresentou aumento no Ciclo Financeiro.

Ainda contrapondo-se as análises de 2019 e 2020, constataram-se reduções na Margem do EBITDA do subsetor Comércio e Distribuição e, principalmente, do subsetor Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos; enquanto a ME dos subsetores Equipamentos e Medicamentos e Outros Produtos evoluiu favoravelmente no período.

Em relação às efetivas variações ocorridas entre 2016 e 2020, no setor Saúde, as análises demonstraram evolução favorável nos indicadores de Liquidez Corrente (7,99%), Imediata (50,09%), Liquidez Seca (15,46%), Margem Operacional (5,54%), Margem Líquida (0,27%), Rentabilidade do Patrimônio Líquido (4,32%), Composição de Endividamento (-12,07%), Imobilização de Recursos Não Correntes (6,57%) e Margem do EBITDA (20,29%).

De forma geral, entre 2016 e 2020, o subsetor Comércio e Distribuição apresentou melhora nos indicadores de liquidez e ME e variação desfavorável nos indicadores de rentabilidade, ciclo financeiro e estrutura de capital. No subsetor Equipamentos, constataram-se evoluções favoráveis na rentabilidade, no ciclo financeiro e na ME. Em Serviços Médico-hospitalares, Análises e Diagnósticos foi observado que houve piora na questão de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital. Por fim, o subsetor de Medicamentos e Outros Produtos apresentou melhoria em todos os grupos de indicadores analisados, sendo que, quando considerados os dados da empresa Biommm, essa perspectiva se altera apenas em relação à Margem do EBITDA.

Assim, com base nos resultados obtidos, pode-se afirmar que foi possível responder ao problema de pesquisa, bem como atingir o objetivo geral e os objetivos específicos, ainda que diante de algumas limitações, como a ausência de dados suficientes para a realização do estudo com o total de empresas listadas no setor Saúde da B3 e a falta de informações suficientes de algumas empresas para alguns indicadores.

Estudos futuros podem abranger análises mais específicas de empresas ou subsetores do setor Saúde; investigações acerca das modificações patrimoniais e de resultado sofridas pelas empresas do setor durante a pandemia e o impacto que tais alterações causaram aos indicadores das empresas em 2020; e analisar a situação econômico-financeira as empresas da saúde considerando 2020, primeiro ano de enfrentamento da pandemia, e 2021, ano em que o setor começou a lidar com a vacinação em massa no Brasil.

REFERÊNCIAS

- ARAÚJO, Inaldo da Paixão Santos. **Introdução à contabilidade**: atualizada em conformidade com a Lei no 11.638/2007. 3. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2009.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: Um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- BEUREN, Ilse Maria. **Gerenciamento da Informação**: Um recurso estratégico no processo de gestão empresarial. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- BOMFIM, Paulo Roberto Clemente Marques; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Indicadores financeiros e operacionais para a avaliação de desempenho de empresas do setor de petróleo e gás. **Journal of Accounting, Management and Governance**, v. 16, n. 1, 2013. Disponível em <https://cgg.emnuvens.com.br/contabil/article/view/433>. Acesso em 08 fev. 2021.
- CALAZANS, Angélica Toffano Seidel. Conceitos e uso da informação organizacional e informação estratégica. **TransInformação**, v. 18, n. 1, p. 63-70, 2006.
- CAMARGOS, Marcos Antônio de.; BARBOSA, Francisco Vidal. Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. **Revista de Gestão**, v. 12, n. 2, p. 99-115, 2005. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/26936/analise-do-desempenho-economico-financeiro-e-da-criacao-de-sinergias-em-processos-de-fusoes-e-aquisicoes-do-mercado-brasileiro-ocorridos-entre-1995-e-1999>. Acesso em 18 fev. 2021.
- CHING, Hong Yuh. **Contabilidade e finanças para não especialistas**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2003.
- CORREA, Alex; TAFFAREL, Marines; RIBEIRO, Flávio; MENON, Gelson. Análise de Eficiência: uma comparação das empresas estatais e privadas do setor de energia elétrica brasileiro. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 15, n. 46, p. 09-23, 2016. Disponível em: <https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/2317>. Acesso em 08 fev. 2021.
- CNSAÚDE – Confederação Nacional de Saúde. **Boletim Cnsaúde – Mercado de Trabalho**. Disponível em: <http://cnsaude.org.br/wp-content/uploads/2020/08/BOLETIM-CNSAÚDE-MERCADO-DE-TRABALHO-DEZEMBRO-2020.pdf>. Acesso em 24 mar. 2021.
- DUTRA, Ademar. **Metodologia para avaliar e aperfeiçoar o desempenho organizacional**: incorporando a dimensão integrativa à MCDA construtivista-sistêmico-sinérgica. 2003. 320f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, Santa Catarina, Brasil, 2003. Disponível em <https://repositorio.ufsc.br/xmlui/bitstream/handle/123456789/86398/200169.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em 14 mar. 2021.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

HALL, Rosemar José et al. Contabilidade como uma ferramenta da gestão: um estudo em micro e pequenas empresas do ramo de comércio de Dourados-MS/Accounting as a tool of management: a study in micro and small industry the trade Dourados-MS. **Revista da Micro e Pequena Empresa**, v. 6, n. 3, p. 4-17, 2012. Disponível em <http://www.cc.faccamp.br/ojs-2.4.8-2/index.php/RMPE/article/view/473/251>. Acesso em 05 mar. 2021.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. PIB cai 4,1% em 2020 e fecha o ano em R\$ 7,4 trilhões. 2021. **Agência de notícias IBGE**, 03 mar. 2021. Disponível em: [https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/30165-pib-cai-4-1-em-2020-e-fecha-o-ano-em-r-7-4-trilhoes#:~:text=O%20PIB%20totalizou%20R%24%207,2019%20\(15%2C4%25\)](https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/30165-pib-cai-4-1-em-2020-e-fecha-o-ano-em-r-7-4-trilhoes#:~:text=O%20PIB%20totalizou%20R%24%207,2019%20(15%2C4%25)). Acesso em 24 mar. 2021.

ILHA, Paulo César da Silva; PIACENTI, Carlos Alberto; LEISMANN, Edison Luiz. Uma Análise Comparativa da Competitividade Econômico-financeira das Cooperativas Agroindustriais do Oeste do Paraná. **Revista de Economia e Sociologia Rural**, Brasília, v. 56, n. 1, p. 91-106, mar. 2018. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-20032018000100091&lng=en&nrm=iso. Acesso em 08 fev. 2021.

INTERFARMA – Associação da Indústria Farmacêutica de Pesquisa. **Guia INTERFARMA 2020**. Disponível em https://www.interfarma.org.br/public/files/biblioteca/guia_2020.pdf. Acesso em 24 mar. 2021

IUDÍCIBUS, Sérgio de (Coord.). **Contabilidade introdutória**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Teoria da contabilidade**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

JACINTHO, Vinícius; KROENKE, Adriana. Indicadores econômico-financeiros de empresas brasileiras: uma comparação entre setores. **Revista Ambiente Contábil**, [S.L.], v. 13, n. 1, p. 90-113, 2021. Disponível em: <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/19365>. Acesso em 08 fev. 2021.

KIYAN, Fábio Makita. **Proposta para desenvolvimento de indicadores de desempenho como suporte estratégico**. 2001. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Carlos, 2001. Disponível em <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/18/18140/tde-02082002-075900/publico/FabioMakita.PDF>. Acesso em 11 mar. 2021.

LACERDA, Rogério Tadeu de Oliveira; ENSSLIN, Leonardo; ENSSLIN, Sandra Rolim. Uma análise bibliométrica da literatura sobre estratégia e avaliação de desempenho. **Gestão & Produção**, São Carlos, v. 19, n. 1, p. 59-78, 2012. Disponível em http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-530X2012000100005&lng=en&nrm=iso. Acesso em 12 mar. 2021.

LOUZADA, Luiz Claudio et al. Análise comparativa entre os indicadores econômico-financeiros aplicados às indústrias manufatureiras listadas na Bovespa. **REAVI-Revista Eletrônica do Alto Vale do Itajaí**, v. 5, n. 7, p. 017-036, 2016. Disponível em:

<https://www.revistas.udesc.br/index.php/reavi/article/view/2316419005072016017>. Acesso em 08 fev. 2020.

MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva; CORRAR, Luiz João. Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas com boas práticas de governança corporativa no Brasil. **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 4, n. 1, 2012. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/25258>. Acesso em 08 fev. 2021.

MARCOS, Cleyson et al. Desempenho Econômico-Financeiro e o Grau de Internacionalização de Empresas Listadas no Novo Mercado da B3. **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 10, n. 2, 2019. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/62879>. Acesso em 13 mar. 2021.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. Contabilidade Empresarial. 7. ed. São Paulo, Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

PEREZ, José Enrique Arias; RIOS, Carlos Eduardo Castaño. Análisis financiero integral de empresas colombianas 2009-2010: Perspectivas de competitividad regional. **Entramado**, Cali, v. 9, n. 1, p. 84-100, jan. 2013. Disponível em http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_abstract&pid=S1900-38032013000100006&lng=en&nrm=iso&tlng=pt. Acesso em 08 fev. 2021.

REGINATO, Carlos Eduardo Roehé; GRACIOLI, Odacir Deonísio. Gerenciamento estratégico da informação por meio da utilização da inteligência competitiva e da gestão do conhecimento: um estudo aplicado à indústria moveleira do RS. **Gest. Prod.**, São Carlos, v. 19, n. 4, p. 705-716, dec. 2012. Disponível em http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-530X2012000400004&lng=en&nrm=iso. Acesso em 08 fev. 2021.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROSA, Fabricia Silva da. Contabilidade e gestão do conhecimento como apoio à tomada de decisão. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 3, n. 8, p. 37-54, 2004. Disponível em <https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/1015>. Acesso em 08 fev. 2021.

SÁ, Antônio Lopes de. **Moderna análise de balanços ao alcance de todos**. Curitiba: Juruá, 2006.

SOUZA, Júlia Alves e; MENDONÇA, Douglas José; BENEDICTO, Gideon Carvalho de; CARVALHO, Francisval de Melo. Aplicação da análise fatorial para identificação dos principais indicadores de desempenho econômico-financeiro em instituições financeiras bancárias. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 16, n. 47, 2017. Disponível em: <https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/2301>. Acesso em 08 fev. 2021.

VAN BELLEN, Hans Michael. **Indicadores de sustentabilidade**: uma análise comparativa. FGV editora, 2005.

ZANELLA, Liane Carly Hermes. **Metodologia de Pesquisa**. 2. ed. Florianópolis: UFSC, 2013. 134 p.

APÊNDICE A – Apuração dos indicadores

Tabela 38 – Apuração dos indicadores - 2016

Empresa	LC	LG	LI	LS	GA	MB	ML	MO	RA	RPL	CE	EG	IPL	IRNC	PCT	CF	CO	PME	PMR	PMF	ME
Dimed	1,59	1,38	0,06	0,10	2,59	0,24	0,02	0,04	0,06	0,14	0,84	0,54	0,57	0,48	1,15	59,37	113,72	79,91	33,81	54,35	0,05
Hypera	3,07	2,14	0,77	0,98	0,29	0,74	0,36	0,33	0,10	0,13	0,65	0,23	0,66	0,59	0,30	243,50	295,96	161,55	134,41	52,46	0,35
Pague Menos	1,25	1,13	0,09	0,16	2,00	0,30	0,01	0,03	0,02	0,05	0,86	0,68	0,72	0,55	2,16	66,46	153,92	120,48	33,44	87,46	0,04
Profarma	1,46	0,92	0,18	0,27	1,51	0,15	-0,01	0,02	-0,02	-0,06	0,59	0,72	1,21	0,59	2,57	39,39	114,73	67,59	47,14	75,35	0,02
Raia Drogasil	1,57	1,28	0,13	0,15	1,99	0,31	0,04	0,06	0,08	0,15	0,80	0,48	0,74	0,63	0,93	57,40	127,88	99,82	28,07	70,49	0,09
Comércio	1,79	1,37	0,25	0,33	1,67	0,35	0,08	0,10	0,05	0,08	0,75	0,53	0,78	0,57	1,42	93,22	161,24	105,87	55,37	68,02	0,11
Baumer	2,24	1,92	0,12	1,45	0,66	0,62	0,03	0,08	0,02	0,03	0,58	0,42	0,32	0,25	0,74	393,57	423,81	329,02	94,80	30,25	0,10
Equipamentos	2,24	1,92	0,12	1,45	0,66	0,62	0,03	0,08	0,02	0,03	0,58	0,42	0,32	0,25	0,74	393,57	423,81	329,02	94,80	30,25	0,10
Biommm	2,61	0,35	0,40	2,43	0,00	N.D.	N.D.	N.D.	-0,19	-0,69	0,12	0,72	2,68	0,81	2,60	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Nortec Química	2,62	1,62	0,35	0,74	0,98	0,27	0,11	0,16	0,11	0,16	0,61	0,33	0,70	0,59	0,49	124,84	165,04	122,19	42,85	40,20	0,18
Ouro Fino	2,66	1,11	0,49	0,93	0,59	0,50	-0,01	0,02	-0,01	-0,01	0,36	0,51	0,88	0,53	1,06	299,94	333,18	205,07	128,11	33,24	0,07
Medicamentos	2,63	1,03	0,41	1,37	0,52	0,38	0,05	0,09	-0,03	-0,18	0,36	0,52	1,42	0,64	1,38	212,39	249,11	163,63	85,48	36,72	0,12
Alliar	1,22	0,86	0,39	1,29	0,44	0,38	0,02	0,11	0,01	0,01	0,42	0,44	1,11	0,76	0,79	50,17	92,49	3,89	88,59	42,32	0,16
Dasa	1,61	0,76	0,30	0,88	0,59	0,32	0,03	0,10	0,02	0,03	0,42	0,44	1,19	0,82	0,79	38,22	79,77	14,51	65,26	41,55	0,17
Fleury	2,28	0,68	0,77	1,16	0,70	0,29	0,11	0,16	0,08	0,15	0,28	0,49	1,30	0,77	0,96	42,73	76,83	7,61	69,22	34,10	0,23
Ihpardini	1,03	0,84	0,33	0,66	0,88	0,33	0,11	0,17	0,10	0,25	0,61	0,60	1,25	0,79	1,50	N.D.	92,00	12,08	79,92	N.D.	0,21
Odontoprev	1,89	1,20	0,07	2,08	1,01	0,51	0,16	0,21	0,16	0,31	0,47	0,49	0,81	0,54	0,95	27,70	34,59	1,08	33,51	6,89	0,21
Qualicorp	1,23	0,76	0,17	1,04	0,55	0,74	0,21	0,25	0,11	0,20	0,48	0,42	1,18	0,85	0,74	-113,43	42,31	0,00	42,31	155,74	0,36
Serviços	1,54	0,85	0,34	1,19	0,69	0,43	0,11	0,17	0,08	0,16	0,45	0,48	1,14	0,76	0,95	9,08	69,66	6,53	63,13	56,12	0,22
Saúde	1,89	1,13	0,31	0,95	0,98	0,41	0,08	0,12	0,04	0,06	0,54	0,50	1,02	0,64	1,18	102,30	153,30	87,49	65,82	55,72	0,16

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Tabela 39 – Apuração dos indicadores - 2017

Empresa	LC	LG	LI	LS	GA	MB	ML	MO	RA	RPL	CE	EG	IPL	IRNC	PCT	CF	CO	PME	PMR	PMF	ME
Dimed	1,75	1,38	0,15	0,18	2,38	0,24	0,03	0,04	0,06	0,14	0,77	0,55	0,54	0,42	1,23	66,94	120,54	83,36	37,18	53,60	0,05
Hypera	2,30	1,78	0,89	1,08	0,36	0,75	0,27	0,32	0,10	0,12	0,71	0,24	0,76	0,70	0,31	233,71	297,79	176,66	121,13	64,08	0,34
Pague Menos	1,43	1,10	0,06	0,16	2,05	0,31	0,01	0,03	0,03	0,09	0,72	0,68	0,78	0,49	2,10	67,82	151,96	121,24	30,72	84,14	0,04
Profarma	1,04	0,92	0,12	0,17	1,57	0,17	-0,03	0,00	-0,04	-0,15	0,84	0,72	1,20	0,86	2,51	33,73	108,04	66,75	41,29	74,31	0,00
Raia Drogasil	1,58	1,24	0,11	0,13	2,04	0,30	0,04	0,06	0,08	0,16	0,78	0,50	0,76	0,62	0,99	58,74	126,88	98,25	28,63	68,14	0,09
Comércio	1,62	1,29	0,26	0,35	1,68	0,35	0,06	0,09	0,04	0,07	0,76	0,54	0,81	0,62	1,43	92,19	161,04	109,25	51,79	68,85	0,11
Baumer	1,92	1,87	0,08	1,13	0,61	0,58	0,01	0,02	0,00	0,01	0,68	0,44	0,31	0,25	0,80	412,76	452,96	346,80	106,16	40,20	0,05
Equipamentos	1,92	1,87	0,08	1,13	0,61	0,58	0,01	0,02	0,00	0,01	0,68	0,44	0,31	0,25	0,80	412,76	452,96	346,80	106,16	40,20	0,05
Biommm	1,49	0,38	0,20	1,24	0,00	0,35	-370,17	-343,89	-0,15	-0,64	0,21	0,77	3,13	0,85	3,42	88.020,63	88.414,56	88.183,88	230,68	393,93	-339,09
Nortec Química	2,75	1,77	0,20	0,63	0,94	0,26	0,10	0,14	0,09	0,13	0,63	0,31	0,65	0,56	0,45	140,95	181,46	109,11	72,36	40,52	0,17
Ouro Fino	1,47	1,18	0,45	0,70	0,62	0,53	0,08	0,13	0,05	0,09	0,68	0,50	0,82	0,63	1,00	231,69	278,21	163,75	114,47	46,53	0,18
Medicamentos	1,90	1,11	0,28	0,86	0,52	0,38	-123,33	-114,54	0,00	-0,14	0,51	0,53	1,53	0,68	1,63	29.464,42	29.624,75	29.485,58	139,17	160,32	-112,91
Alliar	1,11	0,77	0,25	1,30	0,47	0,30	0,01	0,07	0,00	0,01	0,36	0,44	1,18	0,78	0,80	40,40	75,42	2,21	73,20	35,01	0,14
Dasa	1,06	0,65	0,34	0,61	0,54	0,34	0,04	0,10	0,02	0,04	0,51	0,47	1,31	0,92	0,88	34,17	83,99	13,73	70,26	49,82	0,17
Fleury	1,98	0,73	0,53	1,16	0,68	0,31	0,13	0,20	0,09	0,19	0,35	0,52	1,28	0,76	1,07	49,44	82,09	4,71	77,38	32,66	0,26
Ihpardini	2,00	0,92	0,67	1,04	0,97	0,33	0,12	0,17	0,11	0,24	0,39	0,53	1,09	0,64	1,14	36,87	88,56	13,01	75,55	51,70	0,21
Odontoprev	1,47	1,76	0,04	1,47	1,03	0,73	0,35	0,40	0,36	0,54	0,92	0,33	0,62	0,60	0,50	22,64	38,37	2,72	35,65	15,73	0,41
Qualicorp	2,54	1,03	0,36	1,81	0,59	0,76	0,18	0,29	0,10	0,16	0,35	0,33	0,98	0,75	0,49	-110,18	37,70	0,00	37,70	147,87	0,40
Serviços	1,69	0,98	0,37	1,23	0,71	0,46	0,14	0,21	0,12	0,20	0,48	0,44	1,08	0,74	0,81	12,22	67,69	6,07	61,62	55,46	0,26
Saúde	1,73	1,17	0,30	0,85	0,99	0,42	-24,59	-22,79	0,06	0,07	0,59	0,49	1,03	0,65	1,18	5.956,02	6.035,90	5.959,08	76,82	79,88	-22,44

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Tabela 40 – Apuração dos indicadores - 2018

Empresa	LC	LG	LI	LS	GA	MB	ML	MO	RA	RPL	CE	EG	IPL	IRNC	PCT	CF	CO	PME	PMR	PMF	ME
Dimed	1,55	1,38	0,08	0,11	2,43	0,29	0,03	0,05	0,07	0,16	0,88	0,54	0,56	0,49	1,16	66,80	124,62	89,03	35,59	57,82	0,06
Hypera	3,04	1,99	0,01	1,33	0,35	0,72	0,30	0,33	0,11	0,14	0,62	0,22	0,72	0,66	0,28	284,31	343,69	202,83	140,86	59,39	0,35
Pague Menos	1,19	1,09	0,06	0,26	1,85	0,33	0,01	0,03	0,03	0,09	0,78	0,69	0,80	0,54	2,27	67,02	157,20	130,14	27,07	90,19	0,05
Profarma	1,38	1,10	0,16	0,24	1,48	0,16	0,00	0,01	0,00	-0,01	0,76	0,65	0,81	0,56	1,83	36,04	126,29	79,73	46,56	90,25	0,02
Raia Drogasil	1,55	1,21	0,08	0,11	2,01	0,30	0,03	0,05	0,07	0,14	0,76	0,52	0,78	0,62	1,08	63,42	133,97	107,32	26,65	70,56	0,08
Comércio	1,74	1,35	0,08	0,41	1,62	0,36	0,08	0,09	0,05	0,10	0,76	0,52	0,74	0,57	1,32	103,52	177,16	121,81	55,35	73,64	0,11
Baumer	1,93	1,86	0,05	0,89	0,63	0,56	0,02	0,04	0,01	0,03	0,70	0,45	0,29	0,24	0,82	453,84	492,71	370,46	122,25	38,87	0,07
Equipamentos	1,93	1,86	0,05	0,89	0,63	0,56	0,02	0,04	0,01	0,03	0,70	0,45	0,29	0,24	0,82	453,84	492,71	370,46	122,25	38,87	0,07
Biommm	2,66	0,60	0,38	2,24	0,01	0,16	-27,18	-23,42	-0,14	-0,40	0,21	0,65	1,76	0,70	1,88	1.042,54	4.755,40	4.612,41	142,99	3.712,87	-22,31
Nortec Química	3,04	2,26	0,35	0,78	1,16	0,32	0,12	0,20	0,14	0,19	0,74	0,25	0,58	0,54	0,33	138,06	164,81	131,84	32,97	26,76	0,22
Ouro Fino	2,42	1,26	0,38	0,84	0,70	0,55	0,12	0,17	0,08	0,15	0,44	0,46	0,78	0,52	0,86	283,23	314,73	208,00	106,73	31,50	0,21
Medicamentos	2,71	1,37	0,37	1,29	0,62	0,34	-8,98	-7,68	0,03	-0,02	0,46	0,45	1,04	0,59	1,02	487,94	1.744,98	1.650,75	94,23	1.257,04	-7,29
Alliar	1,04	0,78	0,19	1,00	0,49	0,27	0,04	0,13	0,02	0,03	0,42	0,41	1,15	0,82	0,70	51,26	79,02	2,48	76,54	27,77	0,20
Dasa	1,63	0,67	0,39	0,99	0,54	0,36	0,05	0,09	0,03	0,06	0,36	0,54	1,39	0,79	1,17	33,05	84,26	12,08	72,19	51,21	0,15
Fleury	2,30	0,69	0,09	1,38	0,68	0,30	0,12	0,19	0,08	0,19	0,29	0,55	1,39	0,74	1,23	35,92	73,44	5,15	68,29	37,52	0,26
Ihpardini	2,08	0,87	0,60	0,88	0,97	0,28	0,10	0,14	0,10	0,20	0,37	0,51	1,14	0,68	1,05	35,47	84,61	12,00	72,61	49,14	0,19
Odontoprev	1,36	1,40	0,04	1,24	0,97	0,56	0,18	0,24	0,17	0,28	0,84	0,37	0,76	0,69	0,60	29,51	39,32	1,59	37,73	9,81	0,25
Qualicorp	0,94	0,91	0,13	0,57	0,54	0,81	0,21	0,34	0,11	0,17	0,88	0,34	1,04	0,98	0,51	-240,07	35,84	0,00	35,84	275,91	0,51
Serviços	1,56	0,89	0,24	1,01	0,70	0,43	0,12	0,19	0,09	0,15	0,53	0,45	1,15	0,79	0,88	-9,14	66,08	5,55	60,53	75,23	0,26
Saúde	1,87	1,20	0,20	0,86	0,99	0,40	-1,72	-1,43	0,06	0,09	0,60	0,48	0,93	0,64	1,05	158,69	467,33	397,67	69,66	308,64	-1,31

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Tabela 41 – Apuração dos indicadores - 2019

Empresa	LC	LG	LI	LS	GA	MB	ML	MO	RA	RPL	CE	EG	IPL	IRNC	PCT	CF	CO	PME	PMR	PMF	ME
Dimed	1,70	0,93	0,14	0,19	1,87	0,30	0,03	0,04	0,05	0,15	0,54	0,64	1,12	0,61	1,79	69,12	125,96	80,62	45,34	56,83	0,08
Hypera	3,00	1,76	1,42	2,00	0,28	0,63	0,35	0,33	0,10	0,13	0,49	0,27	0,72	0,61	0,37	247,33	341,44	197,90	143,54	94,11	0,37
Pague Menos	1,30	0,71	0,07	0,35	1,34	0,31	0,00	0,03	0,00	-0,01	0,45	0,79	2,09	0,69	3,69	51,07	141,83	119,86	21,97	90,76	0,07
Profarma	1,33	1,02	0,14	0,22	1,51	0,15	0,00	0,01	0,00	0,01	0,72	0,68	0,97	0,60	2,17	29,82	121,55	79,53	42,01	91,73	0,02
Raia Drogasil	1,41	0,76	0,07	0,18	1,43	0,30	0,04	0,06	0,06	0,19	0,50	0,67	1,49	0,74	2,00	68,77	141,51	112,11	29,40	72,74	0,12
Comércio	1,75	1,03	0,37	0,59	1,28	0,34	0,09	0,10	0,04	0,09	0,54	0,61	1,28	0,65	2,00	93,22	174,46	118,01	56,45	81,23	0,13
Baumer	1,88	1,89	0,10	0,97	0,78	0,52	0,04	0,05	0,03	0,06	0,72	0,43	0,32	0,27	0,76	314,48	347,14	272,67	74,47	32,65	0,07
Equipamentos	1,88	1,89	0,10	0,97	0,78	0,52	0,04	0,05	0,03	0,06	0,72	0,43	0,32	0,27	0,76	314,48	347,14	272,67	74,47	32,65	0,07
Biommm	2,44	0,70	0,49	1,98	0,02	0,06	-6,24	-5,88	-0,14	-0,36	0,26	0,61	1,47	0,69	1,53	264,16	1.206,27	1.006,79	199,48	942,11	-5,37
Nortec Química	3,01	1,99	0,46	0,73	0,88	0,27	0,09	0,14	0,08	0,12	0,66	0,31	0,56	0,48	0,45	162,43	225,20	159,08	66,12	62,77	0,16
Ouro Fino	2,02	1,32	0,21	0,55	0,71	0,50	0,07	0,12	0,05	0,09	0,56	0,43	0,76	0,57	0,77	255,74	300,59	190,73	109,86	44,85	0,16
Medicamentos	2,49	1,33	0,39	1,09	0,54	0,27	-2,02	-1,88	0,00	-0,05	0,49	0,45	0,93	0,58	0,92	227,44	577,35	452,20	125,15	349,91	-1,68
Alliar	1,03	0,84	0,22	1,42	0,45	0,27	0,04	0,13	0,02	0,03	0,38	0,45	1,13	0,75	0,82	58,28	82,05	4,99	77,06	23,77	0,24
Dasa	1,46	0,47	0,36	0,80	0,49	0,35	0,03	0,09	0,01	0,04	0,28	0,63	1,90	0,85	1,71	45,18	95,10	13,37	81,74	49,92	0,20
Fleury	1,99	0,48	0,01	1,25	0,57	0,31	0,11	0,19	0,06	0,18	0,22	0,65	1,98	0,80	1,90	42,43	76,33	5,69	70,64	33,91	0,30
Ihpardini	1,55	0,63	0,39	0,60	0,83	0,30	0,12	0,17	0,10	0,23	0,36	0,57	1,49	0,80	1,33	33,71	85,77	10,72	75,06	52,07	0,24
Odontoprev	1,64	1,43	0,05	1,32	1,02	0,55	0,16	0,21	0,16	0,26	0,77	0,37	0,75	0,66	0,58	30,06	36,85	1,53	35,32	6,79	0,23
Qualicorp	1,97	0,57	0,43	1,42	0,59	0,81	0,20	0,30	0,12	0,28	0,24	0,58	1,59	0,78	1,37	-195,36	37,32	0,00	37,32	232,69	0,49
Serviços	1,60	0,74	0,24	1,13	0,66	0,43	0,11	0,18	0,08	0,17	0,37	0,54	1,47	0,77	1,29	2,38	68,91	6,05	62,86	66,52	0,28
Saúde	1,85	1,03	0,31	0,93	0,85	0,38	-0,33	-0,27	0,05	0,09	0,48	0,54	1,22	0,66	1,42	98,48	224,33	150,37	73,96	125,85	-0,17

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

Tabela 42 – Apuração dos indicadores - 2020

Empresa	LC	LG	LI	LS	GA	MB	ML	MO	RA	RPL	CE	EG	IPL	IRNC	PCT	CF	CO	PME	PMR	PMF	ME
Dimed	2,03	1,20	0,19	0,71	1,28	0,29	0,02	0,03	0,03	0,06	0,57	0,54	0,76	0,51	1,17	86,10	148,60	103,71	44,89	62,50	0,07
Hypera	3,01	1,14	1,81	2,27	0,24	0,64	0,32	0,32	0,08	0,14	0,33	0,46	0,88	0,56	0,87	307,03	364,84	227,11	137,73	57,81	0,35
Pague Menos	1,67	0,99	0,31	0,65	1,19	0,31	0,01	0,05	0,02	0,05	0,50	0,66	1,03	0,52	1,96	71,86	161,94	129,33	32,61	90,08	0,08
Profarma	1,61	1,16	0,24	0,39	1,46	0,14	0,01	0,02	0,01	0,04	0,66	0,62	0,73	0,48	1,62	32,16	119,47	68,97	50,50	87,31	0,03
Raia Drogasil	1,46	0,80	0,18	0,29	1,45	0,29	0,02	0,05	0,04	0,11	0,51	0,68	1,42	0,70	2,12	63,08	139,96	107,31	32,65	76,87	0,10
Comércio	1,96	1,06	0,55	0,86	1,12	0,34	0,08	0,09	0,03	0,08	0,51	0,59	0,96	0,55	1,55	112,04	186,96	127,28	59,68	74,92	0,13
Baumer	2,05	1,92	0,27	1,28	0,76	0,50	0,10	0,11	0,08	0,14	0,68	0,43	0,29	0,23	0,77	247,76	292,71	219,68	73,03	44,95	0,13
Equipamentos	2,05	1,92	0,27	1,28	0,76	0,50	0,10	0,11	0,08	0,14	0,68	0,43	0,29	0,23	0,77	247,76	292,71	219,68	73,03	44,95	0,13
Biommm	3,03	0,89	0,87	2,38	0,13	0,24	-1,21	-0,95	-0,16	-0,37	0,27	0,56	1,14	0,59	1,27	171,70	274,60	148,81	125,79	102,90	-0,77
Nortec Química	3,80	2,23	0,69	0,93	1,06	0,32	0,13	0,21	0,14	0,19	0,59	0,28	0,53	0,46	0,38	158,77	190,34	125,75	64,59	31,58	0,23
Ouro Fino	2,85	1,39	0,95	1,33	0,66	0,51	0,12	0,14	0,08	0,16	0,44	0,49	0,63	0,41	0,97	242,91	295,63	192,37	103,25	52,72	0,18
Medicamentos	3,23	1,50	0,83	1,54	0,62	0,36	-0,32	-0,20	0,02	-0,01	0,43	0,44	0,77	0,49	0,87	191,13	253,52	155,65	97,88	62,40	-0,12
Alliar	1,19	0,80	0,48	1,51	0,37	0,18	-0,10	-0,01	-0,04	-0,08	0,36	0,52	1,21	0,72	1,08	60,77	98,74	4,72	94,02	37,97	0,12
Dasa	1,40	0,50	0,25	0,72	0,53	0,25	-0,02	0,02	-0,01	-0,04	0,31	0,73	2,39	0,82	2,77	55,59	113,67	24,38	89,29	58,07	0,13
Fleury	1,69	0,54	0,03	1,06	0,54	0,27	0,09	0,16	0,05	0,15	0,29	0,68	2,00	0,79	2,15	54,74	95,85	10,51	85,34	41,11	0,28
Ihpardini	1,57	0,71	0,25	0,63	0,76	0,27	0,08	0,13	0,06	0,17	0,43	0,63	1,48	0,75	1,68	42,70	117,51	22,61	94,90	74,81	0,20
Odontoprev	1,81	1,51	0,06	1,51	0,92	0,60	0,20	0,29	0,19	0,30	0,76	0,37	0,70	0,61	0,59	25,03	36,90	1,96	34,94	11,87	0,31
Qualicorp	1,43	0,69	0,37	0,87	0,46	0,82	0,19	0,30	0,09	0,23	0,42	0,62	1,49	0,77	1,61	-603,50	126,43	0,00	126,43	729,93	0,48
Serviços	1,52	0,79	0,24	1,05	0,59	0,40	0,07	0,15	0,06	0,12	0,43	0,59	1,55	0,74	1,65	-60,78	98,18	10,70	87,49	158,96	0,25
Saúde	2,04	1,10	0,46	1,10	0,79	0,38	0,00	0,06	0,04	0,08	0,47	0,55	1,11	0,59	1,40	67,78	171,81	92,48	79,33	104,03	0,13

Fonte: Dados da pesquisa (2021).

