

O FUNDO IMOBILIÁRIO PARA A CONSTRUÇÃO DE UM HOSPITAL NO SISTEMA UNIMED: O MODELO UNIMED SUL CAPIXABA.

RESUMO

A verticalização dos serviços de saúde tem sido estratégia importante das Operadoras e também da Unimed Sul Capixaba. Contudo, o desafio sempre foi encontrar um modelo que conseguisse equalizar todos os cenários e públicos envolvidos nesse processo: do ponto de vista financeiro, o equilíbrio entre capital, imobilização e constituição de margens e provisões. Por outro lado, do ponto de vista da captação de recursos, como envolver o Cooperado garantindo um retorno financeiro que não apenas o da lei das cooperativas? Por fim, equilibrando essas duas situações, desenvolver um projeto sustentável, possibilitando local adequado ao trabalho médico e também condições de atendimento que gerem a satisfação, retenção e entrada de clientes. O Fundo Imobiliário foi o modelo desenvolvido para atender a todas estas premissas. Inovador no sistema Unimed, o FII Hospital Unimed Sul Capixaba agregou um modelo com a possibilidade de participação de outras singulares, Federações e empresas do Complexo, clientes e fornecedores. O projeto de viabilidade demonstrou-se atrativo, com um valor total de investimento de R\$ 72.000.000,00, *Payback* descontado de 3,3 anos e uma TIR-M de 24,7%. O recurso será destinado para a construção de uma Unidade Hospitalar de 12.600 m², 120 leitos, 10 salas cirúrgicas, unidade de oncologia e Serviço de Imagem com Ressonância, Tomografia, Endoscopia, Ultrassonografia entre outros. Para o cotista investidor do fundo, o rendimento está atrelado ao aluguel pago pelo Hospital, sendo anualmente 9,5% de remuneração líquida e isenta de imposto de renda os cotistas Pessoa Física (PF), conforme legislação do FII

Palavras chave: Hospital Unimed Sul Capixaba; Fundo de Investimento Imobiliário para Hospital; Verticalização no Sistema Unimed

Autores:

Gediel Teixeira Xavier: gediel@unimedsulcapixaba.coop.br

Roney Falqueto: roney@unimedsulcapixaba.coop.br

Elpídio Fiorio: elpidio@unimedsulcapixaba.coop.br

Adriel M. F. Branco: adriel@xvifinance.com.br

1. Introdução

A verticalização na saúde suplementar de saúde iniciou-se em 1970 quando os hospitais filantrópicos começaram a vender planos de saúde. A partir de 1990 as operadoras começaram a formar a sua rede própria como forma de competição ao controlar custos e qualidade (BONSUCESSO, 2015).

Desde então a quantidade de operadoras reduziu drasticamente, passando de cerca de 2.000 para 762 (ANS, 2018). Neste contexto, dois relevantes marcos regulatórios acirraram a verticalização e a consolidaram como a estratégia competitiva dominante.

A Resolução Normativa – RN 209 (ANS, 2009), determinou a constituição de Patrimônio Líquido Mínimo Ajustado como margem de solvência conforme regra escalonada a ser cumprida até o ano 2022. Para a sua adequação, as operadoras podem aportar capital ou capitalizar as sobras geradas no período.

Considerando as desvantagens políticas e financeiras da primeira hipótese, a RN 209 acabou forçando as cooperativas médicas a aumentarem a eficiência operacional e administrativa para aumentar as sobras e incorporar o resultado ao seu patrimônio. Sabendo que os custos com internação representam cerca de 50% da sinistralidade de uma cooperativa, a gestão dos recursos hospitalares passou a ser elemento chave no controle de custos assistenciais (ANAHP, 2017).

O segundo marco foi a abertura do setor para investimentos estrangeiros com a lei 13.097/2015 artigo 142, o que elevou definitivamente a concorrência no segmento e estabeleceu uma nova era de competição.

Com o acesso liberado ao capital estrangeiro no Brasil, considerado o terceiro maior mercado global, observou-se a aquisição de diversos grupos e hospitais formando grandes *player* nacionais. Destaca-se também as captações bilionárias em bolsa das empresas Hapvida e Notredame que as permitirão realizar investimentos no setor (BM&FBOVESPA, 2018).

Neste ambiente econômico, a Unimed Sul Capixaba visando a sua sustentabilidade econômica e operacional, estrategicamente retomou o projeto para a ampliação da sua oferta de leitos e serviços com a construção de um novo hospital. Dentre os aspectos citados, foram fatores decisivos:

- I) **Insuficiência de Rede:** A cooperativa demandava sozinha 80% dos leitos privados da região (CNES, 2016).
- II) **Déficit de leitos:** A análise de oferta e demanda de leitos na região apontou déficit de 674 leitos gerais (XVI Finance, 2018);
- III) **Elevação dos custos da rede assistencial:** crescimento de 41% para 47% dos custos com a rede prestadora, incluindo intercâmbio (UNIMED SUL CAPIXABA, 2016).
- IV) **Melhoria da Qualidade e Condições de Trabalho:** necessidade de ampliação dos serviços, com o maior controle da qualidade e inserção do cooperado em um novo modelo de gestão assistencial.

Partindo destes desafios, em um momento de escassez de crédito, com crise política e econômica (OLIVEIRA, 2016), como desenvolver o projeto para alcançar os

objetivos de sustentabilidade financeira e operacional, alinhando os interesses do cooperados e demais envolvidos?

2. Objetivos

Este artigo descreve o projeto conduzido pela cooperativa e as motivações para a seleção do Fundo de Investimento Imobiliário – FII como alternativa para a viabilização do empreendimento. Os objetivos deste estudo são:

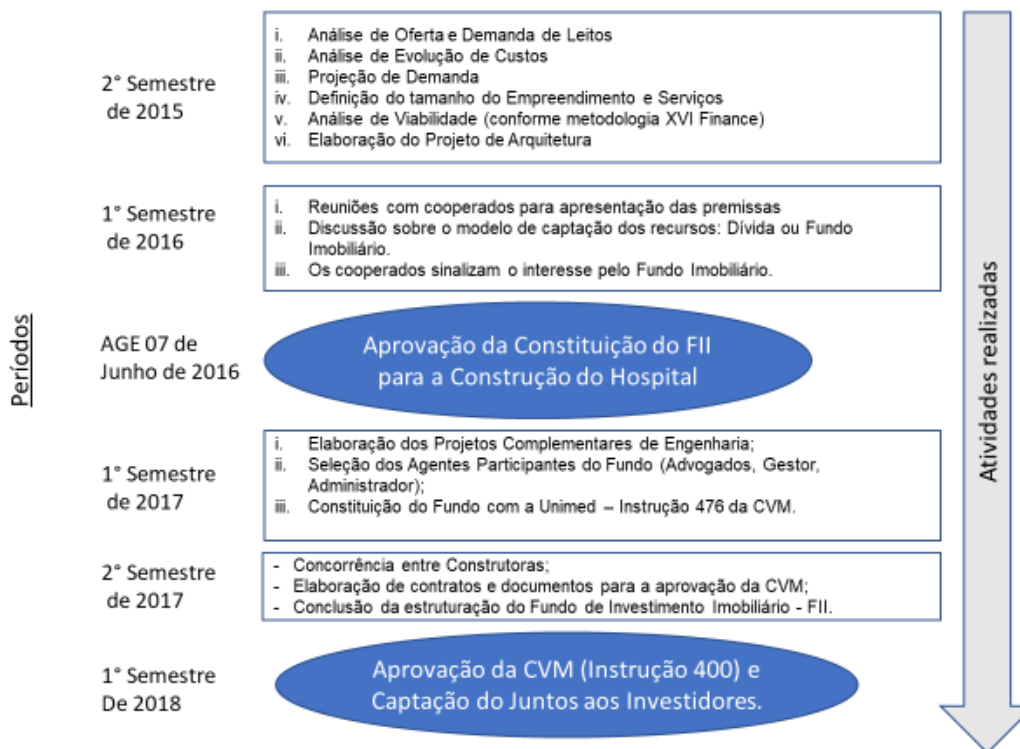
- Apresentar o processo conduzido pela cooperativa;
- Destacar as vantagens e diferenciais da utilização do Fundo Imobiliário;
- Apresentar os resultados das análises de viabilidade do projeto.

3. Metodologia

Este artigo é um estudo de caso elaborado conforme protocolo proposto por Freitas e Jabbour (2011). Possui caráter descritivo, realizado a partir de fonte de dados secundários coletados da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) e de fonte dados primários obtidos internamente com a Unimed Sul Capixaba.

Este estudo resume os resultados de todas as principais etapas percorridas pela Unimed Sul Capixaba ao longo de 3 anos descritas na Figura 1.

Figura 1: Principais Atividades realizadas para o desenvolvimento do projeto.



Fonte: Elaborado pelos autores

4. Discussão dos Resultados

A Unimed Sul Capixaba, localizada na cidade de Cachoeiro do Itapemirim – ES, atende uma região composta por 30 municípios que somam cerca de 753 mil habitantes.

No ano de 2016, possuía 430 cooperados e uma carteira de 85.000 vidas, sendo 80% representada por beneficiários de Pessoa Jurídica. A taxa de internação era 19,9% no ano, incluindo intercâmbio recebido, o que refletia na grande demanda pelos leitos privados regionais e da Unimed Vitória a 138 km distância.

A Cooperativa detinha um hospital de 100 leitos localizado no centro da cidade, porém já não era suficiente para atender a demanda, especialmente por procedimentos de alta e média complexidade (e com maiores custos).

Os estudos de viabilidade realizados demonstraram a necessidade de construção de um Hospital com as seguintes características:

- Área Construída: 12.600 m², com 120 leitos e com 10 salas de cirurgia;
- Unidade própria de Oncologia;
- Serviço Próprio de Imagem com Ressonância, Tomografia, Endoscopia, Ultrassonografia entre outros.

Nas reuniões com os cooperados foram apresentados os modelos de captação para o projeto, podendo ser por: 1) Dívida, com captação via bancos, tais como o BNDES ou por 2) Fundo de Investimento Imobiliário – FII, utilizado para desenvolvimento de empreendimentos imobiliários.

O FII foi criado pela Lei nº 8.668, sob a forma de condomínio fechado, “como uma comunhão de recursos financeiros destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários, por exemplo, incorporação, aluguel, e compra e venda de imóveis” (ANBIMA, 2014, p. 14).

Constitui instrumento amplamente utilizado para empreendimentos em diversos setores da economia, mas ainda não havia sido empregado para a construção de hospitais no Brasil e nem para gestão de hospitais no sistema Unimed¹.

O fundo foi desenvolvido sob o conceito de BTS (*Buit to Suit*), no qual um imóvel é construído para atender a necessidade do inquilino (neste caso, da Unimed Sul Capixaba). Para isso é estabelecido um contrato de longo prazo com o Fundo Imobiliário no qual as partes renunciam à cláusula revisional de aluguel e estabelecem todas as condições contratuais antes do início as obras (BRASIL, 1991; BRASIL, 2012).

A Unimed Sul Capixaba definiu a locação do hospital por 20 anos e poderá comprar o imóvel ao final do período pelo valor de mercado. Durante a vigência do contrato, os investidores serão remunerados pelo aluguel distribuído proporcionalmente às quotas (BM&FBOVESPA, 2018). Para as cooperativas médicas, o FII apresenta os seguintes diferenciais e vantagens, organizados conforme três orientações estratégicas:

¹ Outros Hospitais já possuem cotas negociadas, mas não foram construídos por este instrumento, tais como o Hospital Nossa Senhora de Lourdes e Hospital da Criança em São Paulo (BM&FBovespa, 2018).

Quadro 1: Resumo das vantagens da Captação por Fundo Imobiliário - FII

Orientação Estratégica	Vantagens da Captação por FII
Sustentabilidade Financeira	<ol style="list-style-type: none"> 1. Por ser um contrato de locação, não há o endividamento da Cooperativa e não afeta os indicadores de liquidez e de endividamento monitorados pela ANS; 2. A despesa com a locação do imóvel é deduzida da base de cálculo dos Impostos PIS e COFINS, reduzindo o custo efetivo do aluguel para a cooperativa; 3. Menor comprometimento de Caixa da cooperativa que poderá investir em outros serviços e ativos;
Sustentabilidade Operacional	<ol style="list-style-type: none"> 4. O Cooperado tem acesso às melhores condições de trabalho e observa a destinação operacional do investimento realizado; 5. É um melhor instrumento de Governança, pois, oferece mais segurança, transparência e confiança aos investidores e cooperados.
Alinhamento com o Cooperado	<ol style="list-style-type: none"> 6. Não exige a participação de todos os cooperados. A participação é facultativa. 7. As Pessoas Físicas recebem remuneração isenta de Imposto de Renda – IR (caso o FII tenha mais de 50 pessoas participantes) 8. O valor por quota pode ser estabelecido para permitir o acesso de qualquer cooperado que queira investir na construção do Hospital. 9. É um instrumento democrático que permite a participação de cooperados, singulares, federações, clientes e funcionários 10. Forma alternativa para ampliar a remuneração médica, incrementando seus rendimentos como investidor; 11. Permite a saída do cooperado com a venda das suas cotas por valor de mercado. Espera-se que a cota seja valorizada ao longo do tempo, tal como o que ocorre com ativos imobiliários. 12. Alinha o interesse entre os participantes do fundo que serão incentivados a gerar fluxo de pacientes e serviços

Fonte: XVI Finance (2017)

Os estudos que atestaram a viabilidade econômica com Taxa Interna de Retorno Modificada - TIR² de 24,3% a.a, 3,5 anos de *Payback* Descontado e Valor Presente Líquido – VPL de R\$ 47,3 milhões.

Já para o investidor pessoa física, a remuneração obtida com o aluguel líquida será de 9,5% a.a., já isenta de Imposto de Renda, cuja remuneração será superior às taxas de aplicações financeiras de CDI oferecida pelos bancos brasileiros em 2018.

Em junho de 2016 os cooperados da Unimed Sul Capixaba aprovaram o modelo e deliberaram pela constituição do Fundo Imobiliário do Hospital Unimed Sul Capixaba. A captação deverá ocorrer no 1º semestre de 2018 e o início das obras está programado para 2º semestre do mesmo ano, cujo prazo será de 24 meses.

Conclui-se que o projeto é significativamente viável e o modelo pioneiro no sistema Unimed foi capaz de alinhar os interesses e assegurar vantagens operacionais e financeiras fundamentais para a sustentabilidade e perpetuidade da Unimed Sul Capixaba.

² Calculada considerando a reaplicação dos fluxos de caixa projetados à taxa Selic de 7,5% a.a como expectativa da taxa no longo prazo.

5. Referências Bibliográficas

ANBIMA. **Fundos de Investimentos Imobiliários**. Estudos Especiais: Rio de Janeiro, 2014. Disponível em <http://www.anbima.com.br/data/files/A7/B7/A5/67/9DB675106582A275862C16A8/estudos-especiais-produtos-de-captacao-fundos-de-investimento-imobiliario_1_.pdf>

ANAHP. Associação Nacional de Hospital Privados: **Observatório 2017**. Disponível em <<http://anahp.com.br/produtos-anahp/observatorio/observatorio-2017>>. Acesso em 07 de maio de 2018.

ANS. **Dados do Setor**. Disponível em <<http://www.ans.gov.br/perfil-do-setor/dados-gerais>>. Acesso em 07 de maio de 2018.

ANS. **Resolução Normativa 209**. Dispõem sobre a Margem de Solvência. <http://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=MTU3MQ>==> Acesso em 07 de maio de 2018.

BONSUCESSO, T. M. L. Conduta lesiva à concorrência: uma análise do fenômeno da verticalização no mercado de planos de saúde. **Revista Jurídica Luso Brasileira**, V. 1, n. 6, p. 1563 -1570, 2015

BRASIL. LEI Nº 8.245, DE 18 DE OUTUBRO DE 1991. **Dispõe sobre as locações dos imóveis urbanos e os procedimentos a elas pertinentes**. Disponível < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13097.htm> . Acesso em 07 de maio de 2018.

BRASIL. LEI Nº 12.744, DE 19 DE DEZEMBRO DE 2012. **Dispõe sobre a locação nos contratos de construção ajustada**. Disponível < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2012/Lei/L12744.htm> . Acesso em 07 de maio de 2018.

BRASIL. Lei Nº 13.097, DE 19 DE JANEIRO DE 2001. **Abertura da saúde suplementar para investidores estrangeiros**. Disponível < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13097.htm> . Acesso em 07 de maio de 2018.

FREITAS, W. R. S.; JABBOUR, C. J. . Utilizando Estudo De Caso (S) Como Estratégia De Pesquisa Qualitativa: Boas Práticas E Sugestões Using Case Study (les) As Strategy of Qualitative Research : Good Practices and Suggestions. **Estudo & Debate**, v. 18, n. 2, p. 7–22, 2011.

OLIVEIRA, A. DA S. DE. Crise Econômica no Brasil: Desafios Presentes e Oportunidades para o Futuro. **Augusto Guzzo Revista Acadêmica**, v. 1, n. 18, p. 323–329, 2016.

Unimed Sul Capixaba. Boletim Novo Hospital. 2016. Disponível em <<https://bit.ly/2lQTNor>> . Acesso em 07 de maio de 2018.

XVI Finance. **Estudo de Demanda e Oferta de Leitos no sul do Espírito Santo**. Disponível em <<https://bit.ly/2lQTNor>> . Acesso em 07 de maio de 2018.

XVI Finance. **Guia para análise de viabilidade de hospitais: do sonho à realidade**. Disponível em [https://xvifinance.com.br/wp-content/uploads/2020/10/EBOOK-2020-Análise de Viabilidade de Hospitais.pdf](https://xvifinance.com.br/wp-content/uploads/2020/10/EBOOK-2020-Análise-de-Viabilidade-de-Hospitais.pdf).

XVI Finance. **Fundo Imobiliário para a Construção de Hospitais**. E-book. < <https://bit.ly/344DXkc>>. Acesso em 07 de maio de 2018.

Anexo 1 – Metodologia para Análise de Viabilidade de Hospitais

AS 10 ETAPAS QUE DEVEMOS SEGUIR

Explicaremos cada uma delas neste e-book!



- 1 – Análise dos Dados Históricos**
O passado ajuda a entender o futuro?
- 2 – Análise de Mercado**
Há oferta suficiente de leitos na região?
- 3 – Análise da Demanda**
Qual a sua demanda por leitos?
Quais serviços têm mais demanda?
- 4 – Orçamento dos Investimentos Necessários**
Qual o Valor do Projeto para atender a demanda?
Seja detalhista!
- 5 – Projeção de Ocupação e Receitas**
Como o Hospital irá gerar receitas?
Quais áreas serão ativadas?
- 6 – Projeção de Custos e Despesas Operacionais**
Quais os custos das operações por ativação hospitalar?
- 7 – Origem, Forma e Custo de Captação**
Como o projeto será financiado?
- 8 – Projeção de Investimentos**
Qual a necessidade de investimento ao longo do tempo?
Lembre dos Investimentos em Estrutura e em Capital de Giro
- 9 – Análise da Tributação**
Como os impostos afetam o negócio?
Sim. A tributação é específica e diferenciada: muito cuidado!
- 10 – Análise da Viabilidade**
Quais as métricas de retorno, prazo e valor?
Faça simulações de cenário

XVI FINANCE 5 