

## **Avaliação de Hospitais por meio de Índices Econômico-Financeiros e do Modelo Fleuriet**

**CAROLINA COSTA GOMES**

*Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)*

**OSMAR FERREIRA DA SILVA**

*Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)*

**JÚLIA LEAL FERNANDES**

*Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)*

**ANTÔNIO ARTUR DE SOUZA**

*Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)*

### **Resumo**

Os hospitais são organizações de grande importância para a garantia da saúde. Em virtude disso, eles precisam apresentar bons resultados financeiros a fim de assegurar a sua continuidade e a expansão dos serviços prestados à sociedade. Dessa forma, esta pesquisa tem como objetivo avaliar a situação financeira de hospitais públicos, privados e filantrópicos entre os anos de 2009 a 2012. Para tanto, foram utilizados indicadores financeiros calculados por meio das demonstrações contábeis das organizações estudadas. Os indicadores financeiros têm como propósito demonstrar a liquidez ou capacidade da organização de pagar dívidas, a composição do endividamento e da lucratividade, entre outras informações. Além dos indicadores financeiros, o Modelo de Fleuriet também foi utilizado para verificar as características financeiras dos hospitais, e realizar comparações acerca dos mesmos. O Modelo Fleuriet representa uma alternativa à análise financeira tradicional e se distingue dessa por considerar as contas contábeis conforme o seu ciclo. Esse fato faz com que o modelo também seja conhecido pelo nome de Modelo Dinâmico de Capital de Giro. A pesquisa caracteriza-se como quantitativa, e apresenta caráter descritivo. A amostra utilizada contou com 15 hospitais, dos quais: 4 foram hospitais públicos, 5 hospitais privados com fins lucrativos e 6 hospitais privados sem fins lucrativos (filantrópicos). No estudo dos índices concluiu-se que esses hospitais apresentam dificuldades financeiras refletidas no baixo desempenho de índices de rentabilidade. Verificou-se também que, de forma geral, os hospitais maiores tendem a apresentar melhores índices financeiros. Com relação ao Modelo Fleuriet a situação financeira dos hospitais foi heterogênea, entretanto, tal como na análise dos índices, há uma tendência de melhor desempenho para os hospitais de maior porte.

**Palavras chave:** Avaliação Financeira, Modelo Fleuriet, Hospitais.

## **1. Introdução**

As informações contábeis no mercado empresarial são a base para a tomada de decisões racionais e eficientes. O uso destas informações acompanhado de análises financeiras consistentes pode suprir as necessidades de informações gerenciais da gestão, que cresceram devido à competitividade que se estabeleceu neste mercado. Na análise financeira as informações disponíveis são trabalhadas pelo analista com o intuito de observar aspectos como: capacidade de pagamento, nível de endividamento, geração de lucro compatível com as expectativas, dentre outros. Ao término dessa análise é elaborado um relatório de recomendações em nível de profundidade e amplitude compatíveis com os objetivos dos usuários da informação contábil (Silva, 2013).

A análise financeira é amplamente usada em diferentes segmentos econômicos, e não se limita ao mercado financeiro ou à avaliação de ativos de investimentos como ações ou títulos negociáveis nesse mercado. Esta análise decorre de relações estabelecidas entre os demonstrativos contábeis, principalmente o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração de Resultado do Exercício (DRE). O entendimento desses demonstrativos também pode ser utilizado para verificar o efeito de políticas e estratégias implementadas pelos gestores nas organizações em que atuam. Nesse sentido, destaca-se a utilização da análise financeira para avaliação econômico-financeira do setor hospitalar.

Os hospitais têm um papel de destaque no cuidado da saúde das pessoas, no atendimento a pacientes e no tratamento de doenças. O aumento da demanda por serviços de saúde e as pressões competitivas do referido mercado exigem políticas eficientes que proporcionem retornos financeiros capazes de assegurar a continuidade da prestação desses serviços. Somam-se a isto, as necessidades de melhoria no atendimento médico e de modernização tecnológica do setor.

O serviço hospitalar diz respeito a toda a sociedade, que também é a responsável pelo financiamento do sistema, seja por meio do pagamento direto ou pela retenção de tributos. Esse fato corrobora para a importância da avaliação dessas organizações, que não se limita ao setor privado, já que toda a população é vista como um usuário em potencial da informação financeira hospitalar, por isso a prestação de contas (*accountability*) deve ser feita pelos setores público, privado, e de forma análoga pelo setor filantrópico.

Assim, esta pesquisa tem como objetivo a avaliação financeira de hospitais. Para consecução desse objetivo geral foram propostos os seguintes objetivos específicos: (i) identificar indicadores financeiros que descrevam aspectos relevantes da condição econômico-financeira dos hospitais; (ii) identificar características da performance financeira hospitalar; e (iii) comparar o desempenho econômico-financeiro dos hospitais estudados.

Este artigo está estruturado em cinco seções, considerando esta Introdução. Na Seção 2 apresenta-se a revisão da literatura sobre o tema. Na Seção 3 é descrita a metodologia de pesquisa adotada. Por sua vez, na Seção 4, discorre-se sobre os resultados obtidos e, por fim, na Seção 5 apresentam-se as conclusões finais do trabalho.

## **2. Revisão da Literatura**

### **2.1. Análise Financeira**

Um dos grandes desafios dos tempos atuais é a obtenção de informações que norteiem as decisões a serem tomadas pelos diferentes agentes do mercado. Neste aspecto destaca-se o uso das demonstrações contábeis que são elaboradas com vistas a atender à demanda informacional de diferentes usuários entre credores, investidores e órgãos reguladores (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011). Ainda assim, para se beneficiar do potencial informativo contido nas referidas demonstrações as mesmas devem ser elaboradas conforme padrões geralmente aceitos, conforme a legislação vigente e os princípios de contabilidade (Marion, 2009).

Nesse contexto, as demonstrações contábeis devem atender pressupostos estabelecidos que garantam a qualidade e transparência das informações para a tomada de decisão. Assim, os demonstrativos contábeis são úteis se forem relevantes e representarem com fidedignidade a informação a ser apresentada. Uma vez satisfeitas essas condições as informações contábeis se tornam confiáveis para os usuários da informação, em ambientes tanto internos quanto externos à instituição (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011).

Ocorre que, mesmo com o aumento da disponibilidade de informação gerencial proporcionado pela globalização dos meios de comunicação, nem sempre é possível obter informações completas e confiáveis sobre as organizações de que se tem interesse. Com isso surge a denominada assimetria informacional, no sentido de que alguns agentes detêm mais informações sobre a realidade da empresa do que os demais (Passos & Pinheiro, 2015). Sendo necessárias análises criteriosas da informação para que seja tomada a decisão mais condizente com a realidade no momento.

Dentre os tipos de análises que poderiam ser praticadas para avaliação financeira das organizações está a análise fundamentalista. Esta análise é realizada por meio do uso das informações financeiras divulgadas pelas próprias empresas, ou seja, por meio das informações contidas em seus demonstrativos contábeis periódicos. E permite conhecimento acerca da real situação financeira organizacional, dando suporte de informações para o processo de tomada de decisão gerencial (Barros, 2015; Costa & Vargas, 2015).

Como os demonstrativos contábeis são publicados anualmente a análise fundamentalista permite avaliar as organizações no longo prazo (Barros, 2015). As principais informações utilizadas nessa análise são as fornecidas pelo Balanço Patrimonial e pela Demonstração do Resultado do Exercício, o que faz com que o estudo dessas demonstrações represente uma abordagem de grande relevância para a Administração Financeira (Camargos & Barbosa, 2005).

A análise se completa com o uso dos indicadores calculados por meio dos dados dos demonstrativos contábeis utilizados. Conforme Barros (2015) os indicadores contábeis têm como objetivo demonstrar a capacidade da organização de pagar dívidas, a composição da lucratividade, a participação de capital de terceiros, entre outras informações. A análise histórica desses indicadores também permite identificar a evolução do desempenho organizacional, bem como a realização de estimativas de resultados futuros (Camargos & Barbosa, 2005).

Dessa forma, a análise financeira permite a construção de conhecimentos a partir da informação contábil que serão fundamentados em conformidade com os agentes interessados na organização estudada (Marion, 2009). Nesse aspecto a análise financeira é também um instrumento para ser aplicado ao setor hospitalar que tem como interessados e envolvidos, além de credores e investidores, toda uma população que faz uso dos serviços de saúde, cada qual de acordo com seus interesses próprios.

## 2.2. Análise Financeira no Setor Hospitalar

De acordo com Dallora e Foster (2008) a avaliação econômica da saúde assume um papel de relevância, no sentido que é necessário conciliar qualidade dos serviços prestados à utilização racional dos recursos disponíveis. Os hospitais passam por dificuldades financeiras, dado a insuficiências de recursos. Assim, verifica-se que o endividamento dos hospitais aumenta para financiar atividades, o que provoca escassez de investimentos em manutenção de equipamentos, como também em capacitação de profissionais e desenvolvimento e aprimoramento da gestão (Souza, Teixeira, Oliveira, Guerra & Moreira, 2009).

A necessidade de racionalização dos recursos aumenta o destaque para as práticas da administração financeira no setor hospitalar relacionada com as práticas adotadas no âmbito interno dessas organizações. A administração financeira no setor hospitalar exige uso de ferramentas gerenciais compatíveis com os interesses da gestão financeira dessas organizações (Lima Neto, 2011). Nesse sentido destaca-se o uso dos indicadores financeiros aplicados ao setor.

A literatura apresenta diversos indicadores financeiros utilizados conforme as especificidades dos problemas a serem abordados. Dado a essa disponibilidade de indicadores deve-se estabelecer critérios de seleção entre os mesmos, uma vez que conforme Silva (2013), o aumento do número de indicadores utilizados na análise não é proporcional ao aumento na qualidade da mesma. Dessa forma, o autor esclarece ainda que o excesso de indicadores, na verdade, pode prejudicar a clareza e concisão das conclusões obtidas por meio da análise financeira realizada.

Na literatura sobre o tema verifica-se o trabalho de Souza, Teixeira, Oliveira, Guerra & Moreira (2009), para a proposta de indicadores aplicáveis ao setor de saúde. Os autores por meio de um estudo teórico baseado em pesquisa bibliográfica propuseram alguns indicadores considerados adequados para a análise financeira de hospitais. Para o presente estudo foram selecionados os seguintes indicadores conforme a Tabela 1 dentre os indicadores originalmente propostos pelos autores supracitados.

**Tabela 1** Indicadores Financeiros

<b>Liquidez</b>		
<b>Índice</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Informação Gerada</b>
Liquidez Geral	$(AC + RLP) / (PC + ELP)$	Indica quanto o hospital possui em dinheiro e direitos de curto e de longo prazo para pagar o total de suas dívidas
Liquidez Corrente	$AC / PC$	Indica quanto o hospital possui de bens e direitos de curto-prazo para arcar com as suas dívidas incidentes no mesmo período
<b>Endividamento</b>		
<b>Índice</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Informação Gerada</b>
Imobilização do Patrimônio Líquido	$(AP / PL) \times 100$	Indica quanto do Patrimônio Líquido do hospital foi aplicado no Ativo Permanente
Participação de Capital de Terceiros	$[(PC + ELP) / PL] \times 100$	Indica qual é o percentual do capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido do hospital
Composição do Endividamento	$[PC / (PC + ELP)] \times 100$	Indica o percentual da dívida total que o hospital deve pagar no curto prazo (próximo exercício) em relação ao total das suas dívidas
Índice de Endividamento Geral	$(PC + ELP) / AT$	Indica o montante de ativos do hospital que são financiados com recursos de terceiros

Lucratividade		
Índice	Fórmula	Informação Gerada
Margem Bruta	$LB / ROL$	Indica quanto houve de lucro bruto em R\$ para cada R\$ 1,00 de faturamento líquido no período, indicando, portanto, a margem bruta da receita em relação à eficiência do serviço prestado pelo hospital.
Margem Líquida	$(LL / ROL) \times 100$	Fornecer o percentual de lucro que o hospital está obtendo em relação a seu faturamento
Margem Operacional	$LO / ROL$	Indica quanto de lucro operacional o hospital gerou para cada R\$ 1,00 de receita operacional líquida
Giro do Ativo	$ROL / AT$	Mostra se o hospital está prestando um volume apropriado de serviços indicando quanto faturou para cada R\$ 1,00 de investimento no ativo total hospitalar
Retorno Sobre o Ativo	$(LL / AT) \times 100$	Indica o valor em R\$ do lucro líquido ou superávit do hospital no período para cada R\$ 100,00 investido pelo hospital no ativo total, é, portanto, uma medida do potencial de geração de lucro da parte do hospital.
Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	$(LL / PLm) \times 100$	Indica a rentabilidade em R\$ para cada R\$ 100,00 aplicados pelos proprietários ou acionistas no hospital sendo assim de particular interesse para esses, pois indica o quanto estarão obtendo de retorno anual em relação aos seus investimentos no hospital.

Legenda: AC – Ativo Circulante; RLP – Realizável a Longo Prazo; PC – Passivo Circulante; ELP – Exigível a Longo Prazo; AP – Ativo Permanente; PL – Patrimônio; AT – Ativo total; ROB – Receita Operacional Bruta; LB – Lucro Bruto; ROL – Receita Operacional Líquida; LL – Lucro Líquido; LO – Lucro Operacional; PLm – Patrimônio Líquido Médio.

Fonte: adaptado de Souza, Teixeira, Oliveira, Guerra & Moreira (2009).

### 2.3. Modelo Fleuriet

A necessidade de avaliação da situação financeira das organizações impulsiona o desenvolvimento de novas técnicas para a compreensão dos fenômenos econômicos. Dentre as técnicas para tal avaliação tem-se o Modelo de Fleuriet, uma abordagem criada ao final da década de 1970 para análise financeira empresarial, que leva o nome de seu próprio autor Michael Fleuriet.

O Modelo Fleuriet representa uma alternativa à análise financeira tradicional e se distingue dessa por considerar as contas contábeis conforme o seu ciclo. Esse fato faz com que o modelo também seja conhecido pelo nome de Modelo Dinâmico de Capital de Giro. No desenvolvimento do modelo o Balanço Patrimonial deve ser reclassificado em contas erráticas, cíclicas e não cíclicas (Fleuriet, Kehdy & Blane, 2003).

As contas erráticas, tanto no ativo como no passivo, são as contas de curto prazo que não estão necessariamente relacionadas com a atividade operacional da empresa. As contas cíclicas também são de curto prazo, mas estão relacionadas à atividade operacional. Por fim, as contas não cíclicas são as contas do ativo e do passivo não circulante (Fleuriet, Kehdy & Blane, 2003). Essa estruturação do Balanço Patrimonial permite a determinação dos três principais fatores da análise por meio do Modelo Fleuriet: Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CDG) e Saldo em Tesouraria (T).

A NCG é definida pelo montante do saldo do ativo cíclico subtraído do saldo do passivo cíclico. De acordo com Coutinho (2007), considerando-se uma análise de solvência a NCG é considerada do tipo “quanto menor melhor”. Isso ocorre por que um valor elevado de NCG significa que provavelmente a empresa se financia com recursos financeiros de curto prazo, que não apresentam garantias de renovação, aumentando o risco da empresa (Coutinho, 2007).

Conforme Fleuriet, Kehdy & Blane (2003) o CDG é definido pelo saldo das contas não cíclicas do ativo subtraído do saldo das contas não cíclicas do passivo. Conforme Coutinho & Melo (2007), o CDG é do tipo “quanto maior melhor” levando-se em conta também uma análise de solvência. Como o CDG é uma fonte de recursos de longo prazo, se este for maior que a NCG reduz-se a preocupação com a renovação dos prazos das fontes de financiamento externas (Coutinho & Melo, 2007).

Por sua vez, o T é obtido por meio do saldo do ativo errático subtraído do saldo do passivo errático (Fleuriet, Kehdy & Blane 2003). O T é do tipo “quanto maior melhor”, e os valores menores, significam que a necessidade de financiamento com recursos de curto prazo não têm garantia de renovação (Coutinho & Melo, 2007). Ressalta-se que valores muito expressivos de Saldo de Tesouraria não são desejáveis, pois isso pode ser um indicativo de existência de recursos ociosos não que não foram aplicados na atividade da empresa (Coutinho & Melo, 2007).

A administração do T é muito importante para a solvência da organização. Nos casos em que se verifica o crescimento negativo desse fator, a ocorrência recebe o nome de “efeito tesoura”, o que indica que a empresa caminha para insolvência. Para evitar esse efeito é preciso que o autofinanciamento da empresa seja suficiente para financiar pelo menos os aumentos de NCG (Fleuriet, Kehdy & Blane, 2003).

Todas essas considerações sobre NCG, CDG e T são importantes e permitem a classificação das organizações em diferentes tipos conforme a Tabela 2:

**Tabela 2** Tipos de Estrutura e Situação Financeira

Tipo	CDG	NCG	T	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito ruim
VI	-	-	+	Alto risco

Legenda: + valor positivo; - valor negativo.

Fonte: Marques e Braga (1995)

Sendo que a situação financeira identificada decorre da observação dos valores obtidos para CDG, NCG e T (Marques & Braga, 2007). Nesse trabalho o Modelo Fleuriet foi utilizado em consonância com a análise financeira para o alcance do objetivo principal do estudo qual seja: avaliação financeira de hospitais. A utilização de diferentes abordagens só tende a contribuir para a pesquisa revelando diferentes meios de se entender o fenômeno estudado.

### 3. Metodologia

O presente estudo pode ser considerado de natureza quantitativa, uma vez que, faz uso de coleta de dados confiando na medição numérica para estabelecer padrões de comportamento de uma população estudada. Em relação ao tipo de pesquisa esta é uma

pesquisa descritiva. Este tipo de pesquisa tem por objetivo descrever propriedades e características importantes acerca do fenômeno que se analisa (Sampieri, Collado & Lucio, 2006).

Assim, foram coletados os dados das demonstrações contábeis de 15 hospitais entre o período de 2009 e 2012. A amostra contou com hospitais de natureza pública, privada e filantrópica. Os dados foram obtidos por meio de coleta secundária de dados retirados tanto dos *sites* da imprensa oficial na qual os hospitais mantêm sua sede, como também dos *sites* das próprias instituições estudadas.

O critério para a seleção da amostra e do período de análise foi de disponibilidade de dados das demonstrações contábeis. Apesar de a atual legislação favorecer transparência na prestação de contas dos setores público e privados (*accountability*). Com relação ao setor público e filantrópico, ressalta-se ainda existência de dificuldades em se conseguir dados relativos às demonstrações contábeis de hospitais atuantes nos segmentos. De forma geral, as demonstrações disponíveis reportam-se mais aos hospitais de grande porte.

Os dados coletados foram trabalhados por meio do software Microsoft Excel. Antes de se iniciar as análises, as demonstrações contábeis foram padronizadas com vistas a manter um padrão na distribuição das contas contábeis que atenda as necessidades da análise (Silva, 2013). Além disso, as demonstrações também foram padronizadas para atender a classificação utilizada no Modelo Fleuriet.

#### 4. Resultados

Nessa seção são apresentados os resultados da pesquisa. A Tabela 3 apresenta as características dos hospitais estudados. Estes hospitais foram ordenados de maneira crescente, conforme o porte, tendo como critério o valor do ativo total obtido pela média entre os anos de 2009 a 2012.

**Tabela 3** Dados Gerais da Amostra

Nome	Nº	CNES	Estado	Natureza	Ativo total médio (R\$)
Hospital Geral de Guarulhos	1	2080338	SP	Público	5.750.085,80
Hospital Regional Santa Marcelina de Itaquaquecetuba	2	2078562	SP	Público	12.433.706,80
Hospital São Domingos	3	2070413	SP	Privado	20.378.839,20
Hospital Regional de Franca	4	2081601	SP	Privado	21.965.933,40
Hospital Novo Atibaia	5	2078228	SP	Privado	35.489.200,00
Hospital Erastor Gaertner	6	15644	PR	Filantrópico	44.794.461,20
Hospital Vera Cruz	7	2078376	SP	Privado	70.287.081,96
Hospital Santa Rita	8	11738	ES	Filantrópico	99.677.474,00
Sociedade Assistencial Bandeirantes	9	2077507	SP	Filantrópico	121.190.233,00
Fundação do Câncer	10	2273462	RJ	Público	130.493.600,00
Hospital das Clínicas da Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto USP	11	2082187	SP	Público	197.602.941,20
Santa Casa de Belo Horizonte	12	27014	MG	Filantrópico	232.066.682,40
Hospital Samaritano	13	2080818	SP	Filantrópico	338.378.600,00
Real e Benemerita Associação Portuguesa de Beneficência	14	2080575	SP	Filantrópico	780.268.699,94
Hospital e Maternidade São Luiz	15	5907594	SP	Privado	2.271.644.600,00

Fonte: elaborado pelos autores com dados da pesquisa

A primeira parte da avaliação dos hospitais fundamentou-se a partir da análise dos indicadores financeiros dos mesmos, conforme a Tabela 4. Nessa tabela os hospitais se

encontram agrupados conforme a natureza jurídica da entidade, ou seja, públicos, privados e filantrópicos. Em cada uma das três classificações os hospitais também foram ordenados pelo porte de forma crescente conforme o Tabela 3, assim, por exemplo, o hospital 10 é maior do que outros nove hospitais da amostra geral e no grupo dos hospitais públicos é ainda, maior do que os hospitais 1 e 2 que pertencem a esse grupo.

A classificação dos hospitais em grupos homogêneos é importante, ela permite a comparação dos indicadores dos mesmos. Dessa forma buscou-se entender se as diferenças entre os indicadores dos hospitais são devido à natureza dos mesmos ou ao porte desses. Para complementar a avaliação foram calculadas as médias para cada grupo de natureza jurídica como também a média geral da amostra analisada.

**Tabela 4 Índices Financeiros**

Hospital	Natureza	LG	LC	IPL	PCT	CE	IEG	MB	ML	MO	GA	ROA	ROE
1	PBC	0,31	0,34	-0,12	-1,62	0,89	3,16	0,001	-0,01	-0,01	16,22	-0,21	-0,01
2		0,38	0,23	-3,14	-5,45	0,87	1,27	0,02	-0,01	-0,02	4,86	-0,01	0,05
10		3,62	3,43	0,23	0,32	0,94	0,24	0,30	0,09	-0,02	0,57	0,05	0,07
11		1,55	2,42	1,54	2,91	0,47	0,67	0,33	0,04	0,01	1,27	0,04	0,14
3	PRV	0,33	0,89	1,43	0,63	0,29	0,38	0,43	0,15	0,48	0,69	0,02	0,04
4		0,67	0,96	1,75	1,65	0,57	0,57	0,26	0,01	0,00	1,55	0,00	0,01
5		1,00	0,89	2,65	3,38	0,57	0,77	0,44	-0,01	0,00	1,06	0,00	-0,01
7		0,61	1,02	1,48	1,15	0,57	0,50	0,18	0,04	0,06	1,89	0,04	0,11
15		0,88	2,65	2,02	2,50	0,36	0,67	0,30	0,05	0,10	0,57	0,03	0,09
6	FLTR	0,40	1,10	3,95	4,88	0,36	0,82	0,08	-0,02	0,08	1,10	-0,02	-0,16
8		1,18	1,50	0,96	0,55	0,74	0,35	0,22	0,18	0,17	0,80	0,07	0,11
9		0,76	1,18	3,80	5,30	0,47	0,65	0,12	-0,02	-0,01	1,98	-0,02	-0,18
12		0,10	0,13	2,38	1,58	0,74	1,63	-0,06	-0,25	-0,10	0,85	-0,10	0,23
13		0,78	2,46	1,23	0,76	0,30	0,43	0,44	0,07	0,07	0,62	0,02	0,04
14		2,64	3,60	0,69	0,20	0,66	0,16	-0,001	0,04	-0,06	0,57	0,01	0,01
<b>Médias</b>													
PBC		1,47	1,61	-0,37	-0,96	0,80	1,34	0,16	0,03	-0,01	5,73	-0,03	0,06
PRV		0,70	1,28	1,87	1,86	0,47	0,58	0,32	0,05	0,13	1,15	0,02	0,05
FLTR		0,98	1,66	2,17	2,21	0,55	0,67	0,13	0,00	0,03	0,99	-0,01	0,01
Geral		1,01	1,52	1,39	1,25	0,59	0,82	0,20	0,02	0,05	2,31	-0,01	0,04

Legenda: PBC – público; PRV – privado; FLTR - filantrópico

Fonte: elaborado pelos autores com dados da pesquisa

Conforme a Tabela 4 a maioria dos hospitais apresentaram indicadores de liquidez geral baixos, ou seja, menores do que 1, refletindo pequena capacidade de pagamento de dívidas. Entretanto, observa-se que a média geral e a média dos hospitais públicos desse indicador apresentaram bons índices, dado que os hospitais 10 e 14 apresentaram os maiores índices, elevando assim o resultado da média. De forma geral, também verifica-se que o porte dos hospitais interfere no índice de liquidez geral pois os maiores hospitais da amostra tendem a apresentar melhores índices.

Com relação à liquidez corrente as médias dos hospitais são mais satisfatórias, destacando que os maiores hospitais, no geral, apresentam melhores índices de liquidez corrente do que os menores. O hospital 12 foi uma exceção uma vez que apresentou o pior índice de liquidez corrente da amostra. Ao analisar as demonstrações contábeis deste hospital constatou-se que o mesmo apresenta um passivo circulante elevado em relação ao seu ativo circulante, dado o elevado saldo de obrigações sociais da entidade. Esse é um fato que deve

ser avaliado, visto que um baixo índice de liquidez corrente demonstra a incapacidade de honrar suas dívidas de curto prazo.

Para os índices de endividamento verifica-se que alguns hospitais apresentaram índices negativos para IPL e PCT, essa relação negativa ocorreu devido ao valor negativo apresentado no patrimônio líquido, dado o saldo de déficit acumulado de períodos anteriores, nas duas menores entidades públicas. A relação negativa para esses dois índices se reflete na média dos hospitais públicos, apesar da média geral apresentar o contrário, ainda assim não se conclui que a natureza jurídica influenciou o resultado, pois os hospitais públicos que apresentaram IPL e PCT, os referidos 1 e 2, representam também os menores hospitais da amostra. Os dados tendem a indicar que o porte influencia os índices financeiros.

Outro fato que merece destaque em relação aos índices de endividamento é o fato de alguns hospitais terem apresentado IEG maior do que 1, o que implica que esses hospitais apresentaram um passivo maior do que o ativo. Dessa forma, hospitais que apresentam índices negativos para IPL e PCT demonstraram índices de endividamento geral maior que os demais hospitais. Com exceção do hospital 12, que apesar de não ter demonstrado índice negativo para IPL e PCT apresentou valor acima de 1 para o índice de endividamento geral, o que ocorreu devido ao patrimônio líquido negativo para os três primeiros anos estudados; no quarto ano essa relação se alterou e assim a média para IPL e PCT foi positiva. O valor de IEG acima de 1 merece cautela dado que o montante dos ativos não são suficientes para saldar a dívida do passivo.

Os índices de lucratividade no geral apresentaram níveis muito baixos, significando que os investimentos realizados nos hospitais não estão gerando um bom retorno. Salienta-se que o bom valor para média de GA, deve-se em grande parte aos índices dos hospitais 1 e 2 que apresentaram baixo valor dos ativos relacionados à atividade fim. Portanto, esse índice deve ser avaliado com cautela, por não indicar um montante expressivo de receita e sim uma redução de ativos, principalmente ativos operacionais da organização, o que pode comprometer o financiamento da atividade operacional das organizações.

Ao analisar a média geral dos hospitais e a média de cada um dos grupos, constata-se que os hospitais não apresentam índices satisfatórios considerando-se a lucratividade. Os valores negativos identificados de ML e MO, já haviam sido relatados em trabalhos como o de Canazaro (2007), reforçando-se a afirmativa de que os hospitais apresentam problemas financeiros e de gestão dos recursos. Vale ressaltar ainda, que para alguns hospitais boa parte do resultado do período advém de suas aplicações financeiras. Sobre esse aspecto deve-se levar em conta que alguns hospitais têm a necessidade de constituir garantias financeiras conforme exigências da Agência Nacional de Saúde Suplementar e tais garantias também são feitas por meio de aplicações financeiras.

Após essas considerações gerais sobre os indicadores financeiros, a próxima etapa dos resultados da pesquisa contempla a análise por meio do Modelo Fleuriet. A Tabela 5 foi elaborada seguindo a mesma organização da Tabela 4, que permite a comparação dos hospitais pela natureza jurídica e pelo porte dos mesmos. Os valores que constam nas colunas seguem a classificação de situação financeira de Marques e Braga (1995) identificadas conforme a Tabela 2.

**Tabela 5** Modelo Fleuriet

Número do Hospital	Natureza	Tido de situação financeira dado pelo Modelo de Fleuriet			
		2009	2010	2011	2012
1	Público	VI	VI	VI	VI

2		VI	IV	VI	VI
10		II	II	II	II
11		II	II	II	II
3	Privado	II	II	IV	IV
4		I	VI	VI	VI
5		VI	IV	III	IV
7		IV	IV	III	III
15		II	VI	II	II
6	Filantrópico	II	V	IV	II
8		I	I	II	I
9		III	III	III	III
12		V	V	V	V
13		II	II	III	II
14		II	II	II	II

Fonte: elaborado pelos autores com dados da pesquisa

Conforme a Tabela 5 percebe-se que os hospitais estudados apresentaram tipos diferentes de situação financeira. Iniciando pelos hospitais públicos nota-se que os dois menores hospitais, considerando-se o valor do ativo total, apresentaram as piores situações financeiras predominando o tipo VI, ou seja, uma situação de alto risco. Para esse tipo de situação financeira o CDG e o NCG são negativos e o T é positivo indicando que a empresa pode não estar realizando suas operações de maneira adequada e possivelmente aplicando recursos de curto prazo no mercado financeiro (Marques & Braga, 1995).

Este aspecto da situação do tipo alto risco pode ser verificado na análise dos índices conforme a Tabela 4. Os hospitais 1 e 2 apresentaram em média valor negativo para margem operacional o que é explicado pelo déficit operacional desses hospitais dado os problemas na condução de sua atividade. Observando-se as demonstrações contábeis desses hospitais constatou-se ainda que os mesmos apresentam expressivos valores para Aplicações Financeiras como também saldo relevante de Receitas Financeiras. Entretanto, o valor para as Despesas Financeiras em alguns anos superou as Receitas Financeiras no hospital 1 e também foram expressivas no hospital 2. Dessa forma, não se pode concluir que essas organizações estão aplicando no mercado de forma estratégica conforme previsto no trabalho de Marques e Braga (1995).

Ainda no tocante aos hospitais públicos, considerando-se agora os dois maiores hospitais dessa categoria, os mesmos apresentaram situação financeira sólida em todo o período. Nesse tipo de situação todos os fatores de análise do modelo aplicado são positivos e assim os valores de longo prazo do CDG garantem o saldo de T. Assim, os índices financeiros desses hospitais corroboraram com a classificação do Modelo Fleuriet.

A observação dos índices mostra que estes em sua maioria foram melhores quando comparados aos índices dos hospitais públicos na situação de alto risco. Apenas cabe ressaltar o fato do hospital 10 ter apresentado MO negativo. Por meio da observação das demonstrações contábeis dessa instituição verificou-se que o mesmo apresentava elevadas despesas operacionais nos três primeiros anos estudados, mas a partir de 2012 já apresentava MO positivo.

Diferentemente do ocorrido com os hospitais públicos, para os quais houve diferença na situação financeira entre os maiores e menores hospitais, nos privados não se verificou um comportamento padrão da situação. Percebe-se que três dentre os cinco hospitais privados estudados apresentaram em ao menos um ano situação financeira péssima. Conforme Marques

e Braga (1995), nessa situação a empresa não dispõe de CDG para o financiamento de T, assim as fontes de curto prazo financiam os investimentos de longo prazo com o uso dos passivos onerosos.

Dentre os hospitais privados em situação péssima destaca-se o hospital 3 que saiu da situação sólida nos dois primeiros anos para péssima nos dois últimos. Na análise das demonstrações desse hospital, notou-se uma diminuição do CDG entre 2009 e 2010 que passou a ser negativo a partir de 2011. O hospital aumentou o imobilizado utilizando-se de recursos de curto prazo, o que reduziu o índice de liquidez corrente também para o ano de 2012.

A observação dos índices não é conclusiva, considerando-se que os hospitais variaram a situação financeira e os índices, que são dados calculados em média para o período. Mas ainda assim, observa-se que o hospital 15 que teve melhor situação financeira entre os privados, também apresentou os melhores índices de liquidez do segmento.

Por fim, os hospitais filantrópicos oscilaram pouco entre os anos estudados. O melhor hospital foi o 8, que é o segundo menor entre os hospitais filantrópicos e ainda assim é também maior do que sete dos hospitais da amostra total. Esse hospital apresentou situação financeira excelente em 3 dos quatro anos estudados. Nessa situação a organização pode financiar o T com o saldo de CDG. Marques e Braga (1995), afirmam que nessa situação a organização apresenta grau de rotação elevado para as contas cíclicas do ativo como também um alto nível de liquidez. A análise dos índices corrobora com o Modelo Fleuriet, este hospital apresentou bons índices de liquidez.

Cabe destacar também as situações do hospital 9 e do hospital 12. Em relação ao hospital 9, o mesmo apresentou situação financeira insatisfatória em todo o período estudado. Quando uma organização se encontra nessa situação apresenta T negativo, o que demonstra que o CDG não é suficiente para manter o nível de atividade operacional, e dessa forma é necessário o uso de fontes de financiamento de curto prazo do passivo circulante. Assim, o hospital apresentou um valor para o ativo cíclico maior que o passivo cíclico, combinado com um expressivo saldo do passivo errático, o que prejudicou o desempenho financeiro da organização e sustentou a situação insatisfatória.

O hospital 12 apresentou em todo o período a situação financeira muito ruim, conforme Marques e Braga (1995). Nessa situação, apresentou CDG, NCG e T negativos, a organização portanto, usa fontes de curto prazo para o financiamento de atividades. Os baixos índices de liquidez corroboraram ainda com o resultado do Modelo Fleuriet, os hospitais usam o passivo de curto prazo para financiar suas atividades.

## **5. Conclusões**

Este artigo teve como objetivo realizar uma análise financeira dos hospitais no período de 2009 a 2012. Por meio de uso dos índices financeiros percebeu-se que apesar da média satisfatória para liquidez corrente, os hospitais apresentaram problemas financeiros e encerraram o período com déficit, o que reflete nos índices de rentabilidade negativos identificados. O acumulado dos déficits também fez com que o Patrimônio Líquido de algumas das organizações estudadas fosse negativo, e assim o IEG apresentou valores acima de 1 para as mesmas, o que significa que o total dos ativos não é suficiente para saldar o total das dívidas do passivo dessas instituições.

Na análise comparativa constatou-se que os hospitais maiores tenderam a apresentar melhores índices financeiros entre seus segmentos e de maneira geral na amostra. Ainda assim

houveram algumas exceções, dentre as quais se destacou a situação identificada para o hospital 12. A análise dos índices da organização não permitiu concluir que a natureza jurídica e porte tenham efeito determinativo sobre os resultados dos hospitais.

Com o uso do Modelo Fleuriet verificou-se que os hospitais apresentam situações financeiras heterogêneas como também oscilam entre os anos estudados. Tal como na análise dos indicadores financeiros, de forma geral observou-se que hospitais maiores tendem a apresentar melhor situação financeira, novamente com exceção do hospital 12, entretanto com exceção também do hospital 9, que apresentaram respectivamente, situação muito ruim e insatisfatória conforme o modelo aplicado.

Por meio do Modelo Fleuriet também foi constatado que muitos dos hospitais analisados apresentam situação financeira desfavorável, pois entre os 15 hospitais da amostra 9 apresentaram, ao menos em um ano, situação IV, V e VI que correspondem respectivamente à péssima, muito ruim e alto risco. Hospitais nessa situação apresentam CDG negativo, ou seja, se financiam com recursos de curto prazo. Nesse sentido destaca-se o uso das aplicações financeiras que representaram valores expressivos nos demonstrativos contábeis dos hospitais estudados, mas nem sempre são seguidas de resultados financeiros positivos dado que a taxa cobrada pelos bancos em empréstimos é maior que os rendimentos financeiros.

O elevado uso de aplicações financeiras por parte dos hospitais também havia sido notado no estudo de Lima Neto (2011). Nesse estudo o autor concluiu que esse fato estava ligado a uma estratégia dos hospitais para aumentar o seu rendimento uma vez que a taxa de juros básica do país, a SELIC, apresentava valores expressivos e dessa forma os títulos do mercado brasileiro apresentavam boa remuneração e oportunidade de investimento.

Entretanto, no presente estudo não se pôde chegar às mesmas conclusões dado a constatação de elevado uso de capitais de terceiros pelos hospitais o que também gera elevadas despesas financeiras. Alguns hospitais apresentaram um desempenho financeiro ruim que resultou em prejuízo acumulado. Com uma menor disponibilidade de capital próprio tais instituições precisam recorrer ao capital de terceiros realizando empréstimos que apresentam taxas maiores que aquelas utilizadas para remuneração de aplicações financeiras.

No geral, a presente pesquisa demonstra que os hospitais apresentaram problemas financeiros que precisam ser superados para manutenção do atendimento e a melhoria dos procedimentos hospitalares para pacientes. De forma geral, o porte do hospital influenciou o resultado dos mesmos no sentido em que os hospitais maiores tenderam a apresentar melhores índices financeiros e melhores situações financeiras que os menores, conforme respectivamente, o Modelo Fleuriet e as classificações de Marques e Braga (1995).

Além disso, a análise por meio do Modelo Fleuriet esteve de acordo com a análise dos índices na maioria dos casos observados. A vantagem na utilização desse modelo é que o mesmo permite uma visão ampla e dinâmica da organização, tendo em vista a determinação da situação em relação à solvência. Assim, o modelo contribui para compreensão da situação financeira hospitalar como um todo.

Como limitação da pesquisa ressalva-se o fato de que a amostra não é probabilística e dessa forma os resultados não podem ser aplicados para a população além da amostra. Ainda assim, o estudo contribui para a literatura ao comparar fatos evidenciados por outros trabalhos e propor novas suposições como: o tamanho do hospital interferir em seu resultado financeiro mais do que sua natureza jurídica; o largo uso de aplicações financeiras, seguido de expressivo uso de capital de terceiros, como indício de situação financeira ruim para os hospitais.

Para estudos futuros sugere-se ainda realização de uma investigação profunda dessas suposições propostas, uma vez que neste estudo não se chegou a uma conclusão definitiva acerca desses itens em função das restrições de dados apresentados para a amostra não probabilística utilizada.

### Referências

- Barros, T. (2015). Análise Técnica e Fundamentalista: ensaio sobre os Métodos de Análise. *Revista de Administração e Negócios da Amazônia*, 7(2). Recuperado de <http://www.periodicos.unir.br/index.php/rara/article/view/1231/1458>
- Camargos, M. & Barbosa, F. (2005, abril/junho). Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. *Caderno de Pesquisas em Administração*, 12(2), pp. 99-115.
- Canazaro, M. P. (2007). *Desempenho econômico-financeiro de nosocômios brasileiros: uma análise comparativa de hospitais com e sem fins lucrativos*. (Dissertação de Mestrado). Universidade do Vale do Itajaí, Programa de Pós-Graduação em Administração, Biguaçu.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). (2011). *Pronunciamento Conceitual Básico (R1): estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro*. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>
- Coutinho, E. S., & Melo, A. C. (2007). O Modelo Fleuriet como Indicador Conjunto de Solvência e Rentabilidade. In *XXXI Encontro da ANPAD (ENANPAD)*, (31). Recuperado de <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/CON-A860.pdf>
- Costa, I. J., & Vargas, J. (2011). Análise fundamentalista e análise técnica: agregando valor a uma carteira de ações. *Destarte*, 1(1), Recuperado de <http://revistas.es.estacio.br/index.php/destarte/article/view/14>.
- Dallora, M. E. L. V., & Forster, A. C. (2008, abril/junho). A importância da gestão de custos em hospitais de ensino: considerações teóricas. *Medicina, Ribeirão Preto*, 41(2), pp. 135-142. Recuperado de <http://www.revistas.usp.br/rmrp/article/view/259>
- Fleuriet, M., Kehdy, R., & Blanc, G. (2003). *O Modelo Fleuriet, a dinâmica das empresas brasileiras: um método de análise, orçamento e planejamento financeiro*. (6ª ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.
- Lima Neto, L. (2011) Análise da situação econômico-financeira de hospitais. *O Mundo da Saúde*, 35(3), pp.270-277. Recuperado de [http://bvsmis.saude.gov.br/bvs/artigos/analise\\_situacao\\_economico\\_financeira\\_hospitais.pdf](http://bvsmis.saude.gov.br/bvs/artigos/analise_situacao_economico_financeira_hospitais.pdf)
- Marques, J. A. C., & Braga, R. (1995, maio/junho). Análise Dinâmica do Capital de Giro: o Modelo Fleuriet. *Revista de Administração de Empresa*, 35(3), pp. 49-63.

Marion, J. C. (2009). *Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial*. (4ª ed.). São Paulo: Atlas.

Passos, V.C. S., & Pinheiro, J. L.. (2010). Estratégias de investimento em bolsa de valores: uma pesquisa exploratória da visão fundamentalista de Benjamin Graham. *Revista Gestão e Tecnologia*, 9( 1), pp. 1-16.

Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, M. D. P. B.. (2006). *Metodologia de pesquisa*. (3ª ed.). São Paulo: McGraw-Hill Interamericana do Brasil Ltda.

Silva, J. P. (2013). *Análise financeira das empresas*. (12ª. ed.). São Paulo: Atlas.

Souza, A. A., Teixeira, L., Oliveira, C., Guerra, M., & Moreira, C. (2009, julho/dezembro). Indicadores de desempenho econômico-financeiro para hospitais: um estudo teórico. *Revista de Administração Hospitalar e Inovação em Saúde*, 2(3), pp.44-55.