

“ESTRATÉGIAS GENÉRICAS E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE  
OPERADORAS BRASILEIRAS DE PLANOS DE SAÚDE”<sup>1</sup>

“GENERIC STRATEGIES AND FINANCIAL PERFORMANCE OF  
BRAZILIAN HEALTHCARE PROVIDERS”

**Vanderson Ribeiro Gonçalves**

Mestre em Ciências Contábeis (UFMG)  
Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)  
[vribeirogoncalves@gmail.com](mailto:vribeirogoncalves@gmail.com)

**Ewerton Alex Avelar**

Doutor em Administração (UFMG)  
Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)  
[ewertonavelar@face.ufmg.br](mailto:ewertonavelar@face.ufmg.br)

**Sérgio Louro Borges**

Doutor em Administração (UFMG)  
Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF)  
[sergio.borges@ufjf.br](mailto:sergio.borges@ufjf.br)

**Joyce Mariella Medeiros Cavalcanti**

Doutora em Administração (UFMG)  
Universidade Potiguar (UnP)  
[joyce.cavalcant@animaeducacao.com.br](mailto:joyce.cavalcant@animaeducacao.com.br)

## RESUMO

**Objetivo:** Analisar a relação entre as estratégias genéricas adotadas pelas operadoras de planos de saúde (OPS) no mercado brasileiro e seu desempenho econômico-financeiro.

**Fundamento:** As estratégias (diferenciação, liderança em custo ou híbrida) se basearam no modelo de posicionamento estratégico de Porter e em quatro variáveis de desempenho.

**Método:** A extração dos fatores diferenciação e liderança em custo foi feita pela análise fatorial por componentes principais. Em seguida, na comparação de desempenho de longo prazo, foram utilizados o teste não paramétrico de Mann-Whitney e regressão de dados em painel dinâmico estimados pelo método dos momentos generalizados sistêmicos (GMM). Coletaram-se dados de 358 OPS entre 2011 e 2021.

**Resultado:** Conclui-se que as operadoras têm limitações para se aprofundar em apenas uma estratégia. Além disso, adotar alguma das estratégias implicou desempenho superior a longo prazo. As

<sup>1</sup> Artigo recebido em: 12/10/2023. Revisado por pares em: 25/01/2024. Reformulado em: 30/09/2024. Recomendado para publicação: 02/09/2024 por Marco Aurélio dos Santos (Editor Adjunto). Publicado em: 03/03/2025. Organização responsável pelo periódico: UFPB

análises sugeriram que, quando as OPS objetivam aumentar o crescimento das vendas, deveriam buscar a orientação estratégica de liderança em custo ou híbrida. Por outro lado, verificou-se que a estratégia de diferenciação foi a única que impactou positivamente os indicadores de rentabilidade. **Contribuições:** Esses resultados contribuem para a compreensão de como as OPS vêm se posicionando frente à concorrência com base em estratégias competitivas.

**Palavras-chave:** Estratégias Competitivas Genéricas. Operadoras de planos de saúde (OPS). Desempenho econômico-financeiro.

## ABSTRACT

**Objective:** To analyze the relationship between the generic strategies adopted by Brazilian Healthcare Providers Organizations (HPO) and their financial performance.

**Background:** The strategies (cost leadership, differentiation, or hybrid) were based on Porter's generic strategies model and four performance variables.

**Method:** To extract differentiation and cost leadership factors, factorial analysis of principal component analysis was performed. Then, in order to compare long-term performance, we applied Mann-Whitney non-parametric test and dynamic panel data regression estimated by generalized method of moments (GMM). We collected data from 358 HPO between 2011 and 2021.

**Result:** The results show that the HPO have difficulty focusing on one strategy. Moreover, we found that the organizations that adopted one strategy achieved better long-term performance. The analysis indicates that HPO should focus on cost leadership or a hybrid strategy if they intend to increase revenue. On the other hand, adopting a differentiation strategy tends to improve profitability.

**Contributions:** Therefore, these findings contribute to understanding how the HCP have faced the competition based on generic strategies.

**Keywords:** Generic strategies. Healthcare providers organizations (HPO). Financial performance.

## 1 INTRODUÇÃO

A competição no ambiente de negócios atual é complexa. Características como a incerteza, as transformações e a globalização exigem das organizações empresariais a compreensão dos fatores que possam influenciar o seu posicionamento estratégico para aumentar a sua rentabilidade e mantê-las competitivas. Nesse contexto, “manter-se competitiva” se refere à capacidade de sobreviver no longo prazo (Guerras-Martín, Madhok & Montoro-Sánchez, 2014; Hofer & Schendel, 1978), alcançando a vantagem competitiva frente aos concorrentes com a finalidade de obter desempenho econômico-financeiro superior (Barney & Hesterly, 2019).

Nesse sentido, o campo de estudo da Estratégia se volta ao entendimento da dinâmica pela qual as organizações alcançam a vantagem competitiva (Bandieri & Castellini, 2023; Barney & Hesterly, 2019). Para isso, há uma grande variedade de abordagens e visões (Mintzberg, Ahlstrand & Lampel, 2010). Dentre elas, destacam-se as estratégias competitivas genéricas (ECG) propostas por Porter (1998a). Em resumo, a partir dessas estratégias genéricas, busca-se compreender de quais maneiras as organizações competem dentro de um setor (Castro, 2006; Handoyo, Suharman, Ghani, & Soedarsono, 2023). Esse modelo considera que uma empresa pode possuir duas vantagens competitivas básicas que, combinadas com o tipo de escopo (amplo ou restrito), levaria a três estratégias genéricas amplas: liderança em custo, diferenciação e enfoque (Porter, 1998b).

Esse modelo proposto por Porter (1998a) é amplamente utilizado por pesquisadores em estudos sobre diversos setores, assim como por administradores, buscando percepções sobre o comportamento estratégico de suas organizações (Campbell-Hunt, 2000), inclusive no setor de saúde (e.g., Hlavacka, Bacharova, Rusnakova & Wagner, 2001; Kumar, Subramanian & Yauger, 1997;

Navarro-Sanfeliix, Puig, & Revuelto-Taboada, 2023; Stepan, Popa, & Tărăban, 2023). No contexto brasileiro, é possível estender as contribuições das ECG para o setor de saúde suplementar, uma vez que a literatura sobre estratégias para organizações desse mercado é incipiente.

Nesse setor, destacam-se as operadoras de planos de saúde (OPS), organizações essenciais para a saúde suplementar brasileira (Ferreira, Avelar, Jordão, & Marques, 2023). Na qualidade de “terceiro-pagador”, as OPS comercializam “planos de pré-pagamento que intermedeiam o financiamento do acesso aos serviços privados de saúde, protegendo os segurados do risco associado ao custo de adoecer” (Ocké-Reis, Andreatzi & Silveira, 2006, p. 159). Reguladas pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), as OPS brasileiras formam um importante setor de estudo. Em 2022, as receitas do setor foram superiores a R\$ 253,8 bilhões, contando com uma rede de serviços de assistência à saúde para mais de 50,3 milhões de beneficiários (ANS, 2023), o que corresponde a quase 25% da população brasileira estimada (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2023). Em relação à concorrência entre as OPS, a literatura, principalmente a econômica, tem apontado que esse setor possui um mercado concentrado geograficamente, com muitas falhas concorrenciais e de perfil oligopolista (Alves, 2015; Alves & Maciel, 2021; Ferreira, 2020; Ocké-Reis, 2007; Ocké-Reis *et al.*, 2006; Teixeira, Romano, Alves Filho, & Torkomian, 2023). Todo esse cenário tem tornado o padrão de competitividade enfrentado pelas OPS mais complexo e desafiador, sendo que isso tem refletido na sua capacidade de sobrevivência, haja vista que há alta mortalidade dessas organizações desde os anos 2000 (Leal, 2014; Bragança, Pinheiro, Bressan & Soares, 2019; Teixeira *et al.*, 2023).

Desse modo, surge uma oportunidade de estudo dessas questões sob o ponto de vista estratégico, o que pode fornecer importantes percepções sobre a capacidade de sobrevivência das OPS e como elas vêm se posicionando estrategicamente no setor. Isso porque, de um lado, o sistema de saúde público enfrenta problemas para atender a demanda da população brasileira (Caminha & Leal, 2010); e, de outro, as OPS atuam complementarmente suprimindo parte dessa demanda, apesar da redução na quantidade de OPS em atuação desde a regulação que ocorreu nesse mercado (Avelar, Souza, Amaral & Orefici, 2021; Bragança *et al.*, 2019). Consequentemente, mesmo com os desafios enfrentados, a atuação das OPS contribui para diminuir a pressão sobre os serviços públicos de saúde, sendo necessário entender suas particularidades (Varella & Ceschin, 2014).

Nesse sentido, o objetivo da pesquisa apresentada neste artigo foi analisar as estratégias genéricas adotadas pelas OPS no mercado brasileiro e sua relação com o seu desempenho econômico-financeiro no período de 2011 a 2021. Para tanto, foi realizada uma pesquisa empírica quantitativa, cuja amostra contou com 358 OPS que apresentam dados econômico-financeiros em bases anuais em tal período. Foram empregados procedimentos para classificação das operadoras em relação às estratégias genéricas com base nas proposições de autores como Banker *et al.* (2014), Fernando *et al.* (2016) e Yamin *et al.* (1999). De forma geral, os resultados evidenciaram que as OPS que conseguem adotar eficazmente uma estratégia tendem a apresentar um melhor desempenho econômico-financeiro. Contudo, observou-se que a maior parte das operadoras estudadas não conseguiu se posicionar em alguma estratégia claramente. Com base nos resultados, são apresentadas algumas recomendações aos gestores das OPS e aos reguladores.

A motivação para o estudo desta temática reside na relevância social que as OPS desempenham no cenário nacional. Pretende-se contribuir teórica e empiricamente com a literatura das áreas de Estratégia, Contabilidade e Finanças. No campo teórico, é possível identificar muitos estudos acadêmicos desenvolvidos sobre as ECG de Porter utilizando dados econômico-financeiros ao longo das últimas décadas (Dess & Davis, 1984; Lee, Hoehn-Weiss & Karim, 2021; Spanos, Zaralis & Lioukas, 2004; Yamin, Gunasekaran & Mavondo, 1999), mas isso não é encontrado para o setor de saúde suplementar. No campo empírico, o desempenho das OPS brasileiras tem focado principalmente em aspectos regulatórios (Avelar *et al.*, 2021; Baldassare, 2014; Sancovschi, Macedo & Silva, 2014), tendo

sido incipientes as pesquisas sobre modelos estratégicos que possibilitem o entendimento de como as OPS brasileiras podem se desenvolver e alcançar um melhor desempenho econômico-financeiro ao atuar em um setor altamente regulamentado.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 Estratégias Genéricas e Vantagem Competitiva

Diante de um ambiente competitivo observado em diversos setores econômicos, Handoyo *et al.* (2023) enfatizam que a orientação estratégica está associada à preferência de empresas em escolher uma estratégia específica para atingir os objetivos organizacionais. Em complemento, Stepan *et al.* (2023) afirmam que obter uma vantagem competitiva constitui um dos principais objetivos das organizações. Conforme esses autores, a orientação estratégica representa o mapa que a organização utiliza ao escolher o caminho para obter uma vantagem competitiva.

O conceito de vantagem competitiva possui destaque no campo da estratégia e é um fundamento importante para o entendimento das ECG de Porter (1998a), uma vez que é um dos seus temas centrais e uma das hipóteses mais utilizadas para explicar o porquê de algumas empresas consistentemente apresentarem desempenhos superiores às demais (Brito & Brito, 2012; Louzada, 2015). Tal conceito se contrapõe à visão de equilíbrio da teoria econômica neoclássica, a qual prevê que, em mercados de concorrência perfeita, qualquer desempenho superior de uma empresa seria rapidamente dissipado pela ação dos seus concorrentes (Brito & Vasconcelos, 2004).

Para Porter (1998b), a essência da formulação estratégica consiste em enfrentar a competição do setor. Segundo ele, todas as empresas, em um ambiente competitivo, possuem uma estratégia, seja ela explícita ou não; mas, para o sucesso nesse ambiente, elas devem, de forma controlada e consciente, escolher posições que lhes permitam suportar melhor a competição existente e futura (Mintzberg *et al.*, 2010). Porter (1998b) propõe, assim, que, apesar de uma empresa ter inúmeros pontos fortes e fracos em relação aos seus concorrentes, ela pode possuir duas vantagens competitivas básicas: liderança em custos ou diferenciação.

Porter (1998b) destaca que as estratégias propostas devem ser combinadas com o escopo competitivo amplo, em que a empresa busca atender todo o mercado, ou o restrito, em que se visa atender um segmento específico de clientes. Essa combinação leva a três estratégias genéricas amplas: liderança no custo total, diferenciação e enfoque. Liderança em custo e diferenciação significam escolhas de escopo amplo. No caso do enfoque, trata-se de uma escolha pelo escopo restrito e pode-se variar entre enfoque no custo, enfoque na diferenciação ou em ambos. A Figura 1 ilustra essas combinações.

		VANTAGEM COMPETITIVA	
		Baixo Custo	Diferenciação
ESCOPO COMPETITIVO	Alvo Amplo	<b>a) Liderança em custo total</b>	<b>b) Diferenciação</b>
	Alvo Estreito	<b>c) Enfoque (no Custo e/ou na Diferenciação)</b>	

**Figura 1.** Estratégias genéricas de Porter. Fonte: Adaptado de Porter (1998a)

Bandieri e Castellini (2023) detalham ambas as estratégias principais: (i) a liderança em custos se baseia na capacidade da empresa de reduzir os seus custos por unidade, sem alterar negativamente as características do produto ou serviço oferecido; e (ii) a diferenciação é obtida pela atribuição de elementos tangíveis ou intangíveis a um produto ou serviço oferecido que aumentem o seu valor para o público-alvo dos consumidores. Os autores ainda enfatizam a possibilidade de uma

empresa não conseguir seguir eficazmente nenhuma das duas estratégias, ficando, assim, “presas no meio” (*stuck in the middle*).

É importante destacar que, para Porter (1998a), não basta a empresa escolher uma dessas estratégias e persegui-la. Para alcançar o posicionamento estratégico capaz de gerar vantagem competitiva sustentável, é necessário combinar as diversas atividades das empresas de maneira consistente e única. É preciso desempenhar atividades diferentes daquelas desempenhadas pela concorrência ou desempenhar as mesmas atividades de forma diferente, garantindo, assim, uma singularidade no posicionamento da empresa. A vantagem competitiva se sustenta à medida que a posição adotada seja difícil de imitar ou replicar.

Nesse sentido, Teixeira *et al.* (2023) ressaltam que cada estratégia genérica exigiria arranjos produtivos, processos, sistemas e lideranças distintas, o que impõe *trade-offs* às organizações, já que a escolha de uma das estratégias genéricas implicaria no abandono, temporário ou definitivo, das demais. Todavia, o emprego único de uma estratégia em detrimento da outra apresenta contestações, tal como evidenciado em Stepan *et al.* (2023), que destacam a possibilidade de emprego simultâneo de ambas as estratégias genéricas propostas por Porter. Nesse caso, ter-se-ia uma estratégia híbrida (Bandieri & Castellini, 2023; Yamin *et al.*, 1999).

Handoyo *et al.* (2023) destacam que o setor de atuação da organização influencia a estratégia a ser seguida pela organização pela busca da vantagem competitiva. No setor de saúde, foco do presente artigo, Stepan *et al.* (2023) enfatizam que a escolha das organizações de saúde por uma vantagem competitiva de liderança em custos, ou de diferenciação, é de grande importância. Nesse setor, Navarro-Sanfeliix *et al.* (2023) exemplificam tais estratégias: (i) foco em prestar um serviço de excelência, ou seja, “a qualidade do serviço prestados é muito melhor que a dos nossos concorrentes”; ou (ii) foco em ser um líder de custos que oferece preços competitivos, ou seja, “os preços dos nossos serviços são mais acessíveis do que os dos nossos concorrentes”. Esses autores também destacam a possibilidade de as organizações deste setor ficarem “presas” entre ambas as estratégias (*stuck in the middle*).

Conforme Stepan *et al.* (2023), estudos anteriores sobre as estratégias genéricas de Porter, realizados mais recentemente no setor de saúde, tem se concentrado na identificação de qual destas duas estratégias as organizações de saúde optam e têm produzido resultados contraditórios. No contexto brasileiro, porém, ainda não há evidência sobre o tema, em especial, no que se refere às OPS, essenciais para o sistema de saúde nacional e abordadas na subseção a seguir.

## 2.2 Operadoras de planos de saúde

No Brasil, predomina o modelo misto de serviços de saúde. De um lado, o Poder Público é responsável por garantir e financiar, de forma universal e gratuita, o acesso da população brasileira à serviços de saúde por meio do Sistema Único de Saúde (SUS). De outro, de forma suplementar, atua o setor privado, por meio de uma complexa rede de prestadores de serviços, a exemplo de hospitais privados, indústrias de equipamentos, remédios e outros materiais de saúde, operadoras de planos e seguros de saúde, corretores de planos e seguros de saúde (Preta, 2015).

A prestação de assistência suplementar de saúde é oferecida pelos prestadores de serviços e pode ser contratada diretamente pelo consumidor. Contudo, características, como a difícil mensuração do risco individual caracterizado pela imprevisibilidade dos problemas de saúde, da sua gravidade e dos custos necessários ao diagnóstico e tratamento, tornaram a contratação direta potencialmente dispendiosa (Cechin, 2008). Além disso, os consumidores têm capacidade limitada de avaliar a qualidade dos prestadores e dos serviços prestados devido à alta especificidade da atividade de assistência à saúde e às inúmeras incertezas entre ações de tratamentos e desfechos de saúde (Silva, Rocha & Britto, 2021).

Nesse contexto, conforme Teixeira *et al.* (2023), surgem as OPS, que oferecem planos privados de assistência à saúde junto aos contratantes. Segundo esses autores, esses planos são organizados na base técnica do mutualismo, similar aos contratos de seguros, em que todos os contratantes contribuem com valores para um fundo comum, de onde saem os recursos necessários para os custos com eventos adversos de saúde que necessitam de assistência médica. As OPS são reguladas pela ANS, e os principais aspectos de sua atuação estão presentes na Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998.

Ferreira *et al.* (2023) destacam que as OPS desempenham um papel crucial no sistema de saúde do país, fornecendo assistência médica a um número crescente de brasileiros. Esses autores ressaltam que existem diversas modalidades de operadoras de acordo com suas peculiaridades, tais como porte, finalidade lucrativa ou não, com ou sem rede hospitalar própria. Com base na Resolução Normativa (RN) nº 531, de 02 de maio de 2022, a ANS classifica as OPS em diferentes modalidades: (a) Cooperativa médica; (b) Cooperativa Odontológica; (c) Medicina de Grupo; (d) Odontologia de Grupo; e, (e) Filantropia. Além das modalidades listadas acima, há ainda outras duas modalidades: (i) a de Autogestão, atualmente regulada pela RN nº 137, de 14 de novembro de 2006; e (ii) as Administradoras de Benefícios, reguladas pela nº 196, de 14 de julho de 2009.

Alves e Maciel (2021) e Teixeira *et al.* (2023) destacam que as diferentes modalidades de OPS implicam em diversas peculiaridades de suas operações, influenciando suas decisões em relação à concorrência. Ademais, os referidos estudos destacam a concentração do setor de OPS no Brasil. Teixeira *et al.* (2023) evidenciam a queda de mais 50% no número de operadoras ativas ao longo do século XXI. Já Alves e Maciel (2021) afirmam que apenas 3% das operadoras concentram 50% do mercado. Estudos têm enfatizado esse fenômeno de queda no número de operadoras ao longo das últimas décadas, tais como Bragança *et al.* (2019) e Avelar *et al.* (2021), sendo que esses últimos autores apresentaram evidências do efeito da regulação da ANS sobre esse fenômeno.

Diante desse contexto de pressão concorrencial e redução drástica do número de operadoras no Brasil ao longo do tempo, mesmo diante de seu importante papel social, compreender aspectos de decisões estratégicas dessas organizações apresenta-se como uma importante questão a ser explorada. Nesse sentido, a literatura sobre estratégia, em especial, a perspectiva de Porter sobre estratégias genéricas fornece um modelo robusto de análise. Conforme Handoyo *et al.* (2023), as organizações adotam diferentes orientações estratégicas para atingir um objetivo comum, nomeadamente o desempenho econômico-financeiro, base de sua sobrevivência. A subseção seguinte apresenta o desenvolvimento das hipóteses do estudo.

### 2.3 Desenvolvimento das Hipóteses de Pesquisa

Na literatura, é possível encontrar evidências empíricas a partir de estudos que examinaram as premissas de Porter (1998a) quanto à adoção eficaz das ECG, isto é, liderança em custo e diferenciação, e sua relação com o desempenho superior ao de empresas concorrentes. Por exemplo, no estudo de Hambrick (1983), foram encontradas evidências de que uma performance superior em termos de participação de mercado (*market share*) e lucratividade foi alcançada por organizações que seguiam tanto a estratégia de liderança em custo quanto de diferenciação.

Posteriormente, diversas pesquisas buscaram analisar a relação entre adoção de ECG, ou mesmo a profundidade da sua adoção, e o desempenho superior das organizações. De modo geral, as evidências empíricas sinalizaram que o posicionamento estratégico possui relação com o desempenho superior (Balsam, Fernando & Tripathy, 2011; Hambrick, 1983; Tripathy, 2006; White, 1986; Yamin *et al.*, 1999). Dessa forma, propõe-se a Hipótese 1 de pesquisa, a saber:

**Hipótese 1 (H1):** As OPS que conseguem adotar eficientemente uma estratégia genérica (liderança em custo ou diferenciação) alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação às OPS que não conseguem.

Porter (1998b) afirma que as empresas que não conseguem adotar tais posições estratégicas ficam presas na condição “*stuck-in-the-middle*”. Nesse contexto, vem sendo debatida a ideia de que as estratégias de liderança em custo e de diferenciação são excludentes entre si ou dificilmente podem ser combinadas (Spanos *et al.*, 2004). A afirmação de que existe contradição entre essas duas estratégias fundamenta-se na visão de que o aprofundamento em ambas necessita da configuração de atividades que são incompatíveis entre si (Porter, 1997). Porém, autores como Hill (1988) e Miller (1992) criticam essa visão e defendem que é possível, em alguns cenários, aprofundar-se em ambas as estratégias.

Nesse sentido, encontram-se estudos com evidências empíricas divergentes. De um lado, algumas pesquisas indicam que há incompatibilidade na adoção conjunta das duas estratégias genéricas (*e.g.*, Lee *et al.*, 2021; White, 1986). De outro, há resultados que sinalizaram a possibilidade de perseguir determinados níveis de ambas as estratégias (*e.g.*, Spanos *et al.*, 2004), uma vez que isso seria benéfico ao desempenho em mercados em que os consumidores valorizam tanto qualidade, quanto preço (Miller, 1992). Considerando a última vertente, propõe-se a Hipótese 2 de pesquisa, a saber:

**Hipótese 2 (H2):** Algumas OPS conseguem se posicionar eficazmente em ambas as estratégias genéricas, e as que assim o fazem alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação às que não conseguem se posicionar eficazmente em nenhuma.

Adicionalmente, alguns estudos relataram que a estratégia de diferenciação possui uma certa vantagem sobre a de liderança em custo (*e.g.*, Banker, Mashruwala & Tripathy, 2014; Fernando, Schneible & Tripathy, 2016). Com a finalidade de verificar se isso ocorre também com as OPS e se é possível comparar as ECG adotadas eficazmente entre as OPS, tanto de forma única quanto de forma híbrida, propõem-se as Hipóteses 3, 4 e 5.

**Hipótese 3 (H3):** As OPS que adotam unicamente a estratégia genérica de diferenciação alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação àquelas que adotam unicamente a estratégia genérica de liderança em custo.

**Hipótese 4 (H4):** As OPS que adotam unicamente a estratégia genérica de diferenciação alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação àquelas que adotam uma estratégia genérica híbrida.

**Hipótese 5 (H5):** As OPS que adotam unicamente a estratégia genérica de liderança em custo alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação àquelas que adotam uma estratégia genérica híbrida.

### 3 MÉTODO

#### 3.1 Definição da Amostra

A população do estudo foi composta por OPS com registro ativo na ANS em dezembro de 2021, totalizando 1.151 operadoras de diferentes modalidades atuantes no Brasil, inclusive seguradoras, que disponibilizaram informações econômico-financeiras publicamente (ver [www.ans.gov.br](http://www.ans.gov.br)). Para selecionar apenas OPS médico-hospitalares para a amostra, foram realizados alguns filtros, quais sejam: (i) exclusão de 255 operadoras que atuavam exclusivamente com planos odontológicos; (ii) exclusão de 148 operadoras pertencentes às modalidades de Autogestão e 175 operadoras Administradoras de Benefícios; e (iii) 215 operadoras foram excluídas do grupo inicial,

porque não apresentaram dados necessários aos cálculos e/ou tinham patrimônio líquido (PL) negativo em algum dos períodos analisados. Ao final, a amostra contou com 358 OPS que apresentam dados econômico-financeiros em bases anuais no período de 2011 a 2021.

A adoção desses procedimentos possui diversas motivações. Por exemplo, as OPS de Auto-gestão foram retiradas porque não atuam amplamente no mercado, já que somente podem ofertar seus planos a um grupo reduzido de beneficiários, normalmente vinculado a alguma organização que, muitas vezes, auxiliam no custeamento da assistência (Avelar, Souza, Amaral & Reyes, 2019). As Administradoras de Benefícios, por sua vez, possuem atuação bastante específica, apenas administrando os planos de saúde, não assumindo os riscos da operação e não possuindo rede credenciada ou própria. Quanto aos dados ausentes ou PL negativo, isso foi feito para evitar distorções nos cálculos das variáveis. No que tange ao período, as análises abrangeram o intervalo de 2015 a 2021, mas, devido à forma de cálculo das variáveis (detalhado adiante), foram coletados dados referentes aos anos de 2011 a 2021 com o fim de captar os efeitos de escolhas estratégicas nas variáveis utilizadas, normalmente definidas em intervalos de cinco anos (Banker *et al.*, 2014; Fernando *et al.*, 2016). Por fim, acredita-se que a partir de 2011 os dados dos relatórios financeiros estejam mais padronizados devido à convergência às normas internacionais de contabilidade (Martins, Gelbcke, Santos & Iudícibus, 2013).

### 3.2 Mensuração das Estratégias Genéricas

Há uma corrente na literatura que busca mensurar as ECG de Porter (1998b) por meio de variáveis econômico-financeiras. Parte-se do pressuposto de que essas estratégias podem ser agrupadas de acordo com a ênfase na fonte de vantagem competitiva, medida em termos quantitativos (Campbell-Hunt, 2000). Para isso, a análise fatorial pode ser uma metodologia capaz de demonstrar, por meio de agrupamento, o quanto uma organização enfatiza uma estratégia ou outra a partir de um conjunto de variáveis, conforme realizado em Balsam *et al.* (2011), Banker *et al.* (2014) e Fernando *et al.* (2016).

Para operacionalizar a mensuração das ECG, o cálculo das variáveis econômico-financeiras foi realizado considerando uma janela móvel de cinco anos, ou seja, a média dos últimos cinco anos em relação ao ano base (Balsam *et al.*, 2011). Nesta pesquisa, por exemplo, para o ano de 2015 foi calculada a média dos anos de 2011 a 2015; para o ano de 2016, a média dos anos de 2012 a 2016, e assim sucessivamente. Esse procedimento possibilitaria capturar a orientação estratégica de longo prazo (Fernando *et al.*, 2016) e controlar efeitos de sazonalidade. Adicionalmente, algumas adaptações no cálculo das variáveis foram realizadas em relação aos artigos seminais (Balsam *et al.*, 2011; Banker *et al.*, 2014; David, Hwang, Pei & Reneau, 2002; Tripathy, 2006) devido à falta de divulgação de algumas informações contábeis pelas OPS.

Dessa forma, para identificar a estratégia de diferenciação, os indicadores econômico-financeiros utilizados foram: (a) a razão entre as despesas com publicidade e propaganda e as vendas líquidas (PBPR/VND); (b) a razão entre o valor do intangível e as vendas líquidas (INT/VND); (c) a razão entre vendas líquidas e custo dos produtos e serviços vendidos (VND/CUS); e (d) o Índice de Desempenho da Saúde Suplementar (IDSS).

Já para identificar a estratégia de liderança em custo, foram utilizados: (i) a razão entre as vendas líquidas e as despesas de capital (VND/CAPEX); (ii) a razão entre as receitas e o ativo imobilizado (VND/AIM); (iii) a razão entre vendas líquidas e ativo médio (VND/ATVM); (iv) a razão entre vendas líquidas e despesas administrativas (excluídas as despesas com publicidade e propaganda) (VND/DAD); e (v) a razão entre vendas líquidas e ativo médio (VND/ATVM).

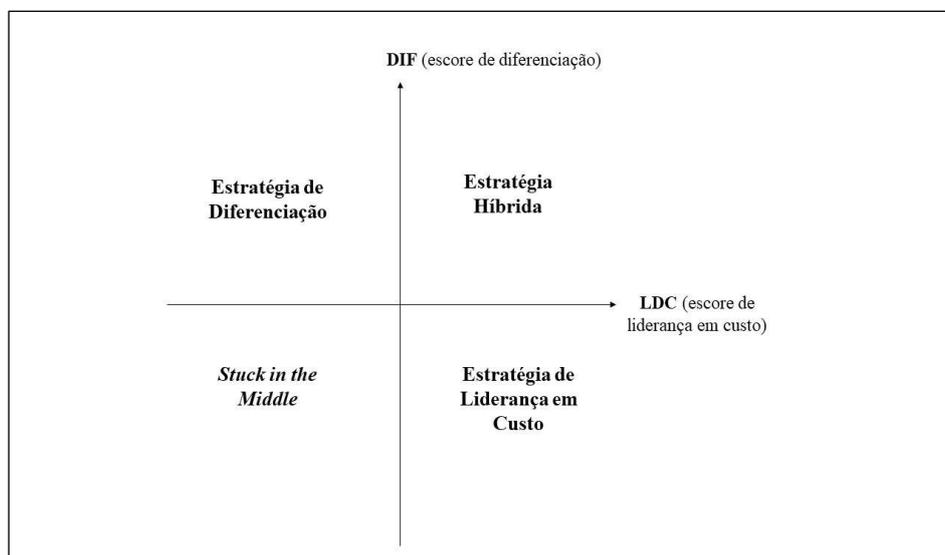
### 3.3 Extração dos Fatores de Diferenciação e Liderança em Custo

Após o cálculo dos indicadores, a Análise Fatorial por Componentes Principais (PCA) foi utilizada para identificar os fatores comuns que explicam o quão eficazmente uma OPS se

aprofundou em uma e/ou outra das estratégias genéricas mencionadas anteriormente. Cada observação teve, então, definido um escore para cada uma das estratégias e em cada período. Como os indicadores foram calculados considerando a média dos cinco anos anteriores, foram gerados fatores para os períodos correspondentes aos anos de 2015 a 2021.

A fim de verificar a adequabilidade da análise fatorial, foram empregados os seguintes testes com base em Hair, Black, Babin, Anderson & Tatham (2009): (a) inspeção visual da matriz de correlações; (ii) teste de esfericidade de Bartlett – permite verificar se a matriz de correlação possui correlações estatisticamente significativas entre pelo menos algumas variáveis; e (iii) teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) – demonstra o quanto da variação pode ser considerada comum a todas as variáveis e, assim, ser atribuída a um fator comum. Para a extração dos fatores, utilizou-se a técnica de análise de componentes principais, considerando-se, para o número de fatores a serem extraídos, o critério de raiz latente. Conforme realizado pelos estudos anteriores (*e.g.*, Balsam *et al.*, 2011; Banker *et al.*, 2014; Fernando *et al.*, 2016; Tripathy, 2006), foi utilizada a técnica de rotação dos fatores Varimax. Essa técnica permite minimizar a quantidade de variáveis que apresentam cargas elevadas em cada fator e, assim, facilitar a interpretação deles (Fávero & Belfiore, 2020).

A partir das cargas fatoriais dos fatores extraídos, foi possível definir duas medidas separadas: uma para a diferenciação (DIF) e outra para a liderança em custo (LDC). Com isso, as estratégias genéricas não são vistas como duas extremidades de um mesmo *continuum*, mas “como duas plataformas distintas que podem ser utilizadas isoladamente ou em combinação uma com a outra” (Fernando *et al.*, 2016, p. 5). As medidas DIF e LDC são contínuas e padronizadas (média 0 e desvio padrão 1) e são ortogonais entre si. Elas foram utilizadas para classificar e agrupar as OPS a partir da análise gráfica apresentada na Figura 2. Essa classificação segue o mesmo procedimento adotado por Fernando *et al.* (2016) e Yamin *et al.* (1999).



**Figura 2:** Classificação das estratégias genéricas de diferenciação e liderança em custo.

**Fonte:** Adaptado de Yamin *et al.* (1999, p. 514).

Na Figura 2, a DIF é representada no eixo Y e LDC no eixo X. As OPS que apresentaram um valor acima da média para LDC e abaixo da média para DIF foram classificadas como adotantes da estratégia de Liderança em Custo (ELC). De forma oposta, aquelas que apresentaram DIF acima da média e LDC abaixo da média foram classificadas como adotantes da estratégia de Diferenciação (EDF). Já as OPS que apresentaram DIF e LDC acima da média foram classificadas como adotantes de estratégias Híbridas (EHB). Finalmente, aquelas que apresentaram DIF e LDC abaixo da média foram consideradas como não adotantes, de forma aprofundada, de nenhuma estratégia e, assim,

classificadas como *stuck in the middle* (STM). Nas análises empíricas sobre estratégias genéricas no setor de saúde, autores como Stepan *et al.* (2023) e Navarro-Sanfeliix *et al.* (2023) já destacam a importância dessas classificações adicionais em detrimento da dicotomia original de Porter (1998b).

### 3.4 Comparação do Desempenho de Longo Prazo

Para testar as hipóteses propostas, foi comparado o desempenho de longo prazo dos grupos de OPS formados a partir de sua classificação dentro das estratégias competitivas genéricas. Assim, apresentam-se a seguir as medidas de desempenho consideradas e os testes estatísticos utilizados.

A fim de captar dimensões diferentes do desempenho das OPS, utilizaram-se quatro métricas: (a) Retorno Sobre Ativos (ROA) – busca representar a capacidade da empresa em gerar lucro a partir dos investimentos realizados (*e.g.*, Banker *et al.*, 2014; David *et al.*, 2002; Hambrick, 1983); (b) Retorno sobre o Patrimônio Líquido (do inglês *Return on Equity* – ROE) – permite analisar a lucratividade da empresa sob a perspectiva do capital próprio dos acionistas, relacionando o lucro líquido disponível para os acionistas ao valor contábil do capital próprio investido no negócio (Damodaran, 2012; Handoyo *et al.*, 2023); (c) Margem de Lucro Líquido (MLL) – frequentemente associada ao sucesso de uma empresa em relação ao lucro obtido a partir das vendas realizadas (Gitman, 2010); e (d) Taxa de Crescimento de Vendas (CRESC) – está diretamente relacionada ao aumento da rentabilidade (Helfat, Finkelstein, Mitchell, Peteraf, Singh, Teece & Winter, 2007). No caso das OPS, há evidências de que o tamanho da organização desempenha um papel importante, o que pode ser percebido pelo crescente número de processos de fusões e aquisições no setor (Ferreira, 2020). A fim de captar o desempenho sustentável e tendo em vista a busca pela captação da estratégia de longo prazo, foi considerada, para cada observação e cada variável de desempenho, a média dos últimos cinco anos. A descrição do cálculo das variáveis encontra-se na Figura 3.

Medida	Fórmula
Retorno Sobre o Ativo Total (ROA)	$ROA = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}}$
Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	$ROE = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Margem de Lucro Líquido (MLL)	$MLL = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Receitas de Vendas Líquidas}}$
Taxa de Crescimento (CRESC)	$CRESC = \frac{\text{Receitas do período atual} - \text{Receitas do período anterior}}{\text{Receitas do período anterior}}$

**Figura 3:** Medidas de desempenho.

**Fonte:** Elaboração Própria.

A comparação dos grupos a fim de verificar diferenças em seu desempenho foi realizada empregando-se testes estatísticos de diferenças de médias. Para a escolha do teste, foi necessário primeiramente verificar a normalidade da distribuição das variáveis de desempenho, o que foi realizado por meio do teste de Shapiro-Francia. Constatado que as variáveis citadas não seguiam uma distribuição normal, aplicou-se o teste não paramétrico U de Mann-Whitney entre os grupos formados pelas estratégias em cada variável de desempenho. Conforme apontam Fávero e Belfiore (2020), esse é um teste não paramétrico adequado, pois é indicado para variáveis quantitativas ou qualitativas. Ele tem como objetivo verificar se duas amostras independentes são extraídas da mesma

população, verificando a igualdade das medianas das amostras, tendo como hipótese nula a sua igualdade.

Para complementar as análises propiciadas pelas técnicas propostas anteriormente e, assim, aumentar o entendimento do papel das estratégias genéricas para as OPS, foi analisado o efeito da sua adoção no desempenho dessas organizações. Isso foi realizado a partir de modelos econométricos. Nesse sentido, empregaram-se painéis dinâmicos estimados pelo modelo do Método dos Momentos Generalizado Sistemático (GMM Sistemático). Optou-se por essa estratégia de estimação, porque pressupõe-se a existência de influência direta de valores passados no desempenho das OPS em seus valores atuais.

Para avaliar a influência da adoção das estratégias genéricas como determinante do desempenho das OPS, foram estimados quatro modelos econométricos, conforme Equação 1. Os modelos utilizaram como variável dependente as quatro medidas de desempenho apresentadas anteriormente. Para identificar as estratégias genéricas, utilizaram-se variáveis *dummy*, que denotam a classificação de cada OPS conforme análise gráfica descrita na Figura 2. Além dessas variáveis, o modelo apresenta variáveis de controle extraídas da literatura.

$$DES_{it} = \alpha DES_{i,t-1} + \beta_1 EDF_i + \beta_2 ELC_i + \beta_3 EHB_i + \beta_4 TAMANHO_{it} + \beta_5 ALV_{it} + \beta_6 COMBA_{it} + \beta_7 MARKSHARE_{it} + \beta_8 PIB_t + \beta_9 COVID_t + u_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

$DES_{it}$ : variável de desempenho representada pelo ROA, ROE, MLL ou CRESC conforme modelo em análise.

$DES_{i,t-1}$ : visa captar a influência de valores passados da medida de desempenho nos seus valores atuais.

$EDF_i$ : variável de interesse da pesquisa. *Dummy* que captura a orientação estratégica de diferenciação. Assumiu valor 1 (um) para as OPS classificadas na estratégia de diferenciação e 0 (zero) nas demais classificações.

$ELC_i$ : variável de interesse da pesquisa. *Dummy* que captura a orientação estratégica de liderança em custo. Assumiu valor 1 (um) para as OPS classificadas na estratégia de liderança em custo e 0 (zero) nas demais classificações.

$EHB_i$ : variável de interesse da pesquisa. *Dummy* que captura a orientação estratégica híbrida. Assumiu valor 1 (um) para as OPS classificadas na estratégia híbrida e 0 (zero) nas demais classificações.

$TAMANHO_{it}$ : variável de controle que busca representar o tamanho das OPS. Seguindo Banker *et al.* (2014), foi calculada a partir da razão entre as receitas da OPS e as receitas totais do setor.

$ALV_{it}$ : variável de controle que busca representar o grau de alavancagem das OPS. Foi calculada pela razão entre o passivo não circulante e o patrimônio líquido (Banker *et al.*, 2014).

$COMB_{it}$ : variável de controle que representa uma medida de eficiência das OPS. Ela é utilizada pela ANS em sua função de acompanhamento da situação econômico-financeira das OPS. É calculada como a razão entre a soma das despesas administrativas, despesas de comercialização, contraprestações de corresponsabilidade cedida e eventos indenizáveis líquidos e a soma das contraprestações efetivas e contraprestações de corresponsabilidade cedida. Vem sendo apontada por estudos como variável importante para explicar o desempenho das OPS (Xavier, Souza & Avelar, 2020).

$PIB_t$ : variável de controle mensurada a partir da taxa de crescimento do Produto Interno Bruto brasileiro, conforme divulgado pelo IBGE. A atividade econômica é relatada na

literatura como importante variável para explicar o desempenho das organizações em geral (Pandini, Stüpp & Fabre et al., 2018) e, no caso das OPS, isso se acentua devido ao aumento da comercialização de planos empresariais em épocas de expansão econômica em decorrência da maior quantidade de pessoas empregadas.

COVID: variável *dummy* de controle, que tem o valor 1 (um) para os anos de 2020 e 2021, período da pandemia englobado pela pesquisa.

$u_i$ : é o efeito individual não observado (heterogeneidade não observada).

$\varepsilon_{it}$ : termo de erro aleatório.

## 4 RESULTADOS

### 4.1 Fatores da Estratégia Competitiva Genérica das OPS

Inicialmente, foram geradas as cargas fatoriais para classificar as OPS de acordo com as estratégias genéricas adotadas e, em seguida, validá-las. Os resultados das cargas fatoriais rotacionadas pelo método Varimax estão apresentados na Tabela 1. Salienta-se que previamente foram realizadas duas rodadas de extração. Na primeira rodada, seguindo o recomendado por Hair *et al.* (2009), excluíram-se as variáveis VND/CAPEX e IDSS por possuírem comunalidades menores que 0,5 (exclusividades maiores que 0,5). Já a segunda rodada levou à exclusão da variável VND/AIM, pois, nessa segunda extração, ela passou a apresentar comunalidade de 0,1692. Assim, o modelo final foi, então, definido considerando as variáveis PBPR/VND, INT/VND, VND/CUS, VND/ATVM e VND/DAD.

As variáveis PBPR/VND e INT/VND foram agrupadas em um fator (fator 2) relacionado à orientação EDF. Ao contrário do observado em Balsam *et al.* (2011), Banker *et al.* (2014) e Fernando *et al.* (2016), a variável VND/CUS não foi agrupada no fator relacionado à diferenciação. Apesar de essa possibilidade ser esperada, esse indicador pode demonstrar também o esforço de uma OPS em diminuir o custo dos serviços prestados, o que se relaciona com a ELC. Dessa forma, a liderança em custo (fator 1) agrupou as variáveis VND/CUS, VND/ATVM e VND/DAD.

**Tabela 1:** Análise fatorial por componentes principais – modelo final rotacionado

	Fator 1	Fator 2	Exclusividade
PBPR/VND		0,9126	0,1575
INT/VND		0,9199	0,1533
VND/CUS	0,8736		0,2338
VND/ATVM	0,9398		0,1121
VND/DAD	0,9252		0,1412
Percentual de Variância compartilhada (acumulada) <sup>(a)</sup>	0,5025 (0,5025)	0,3379 (0,8404)	-
Alfa de Cronbach	0,8139	0,9026	

Fonte: Dados da pesquisa. São apresentados dois fatores conforme critério de extração da raiz latente. (a) Os valores entre parênteses referem-se ao percentual de variância compartilhada acumulada.

Ainda conforme a Tabela 1, verifica-se que os procedimentos de validação — medidos em termos de consistência interna das variáveis agrupadas em cada fator mensurado pelo alfa de Cronbach — foram de 0,81 e 0,90 para o fator 1 e 2, respectivamente. De acordo com Hair *et al.* (2009), é desejável para essa medida um valor maior que 0,70, o que foi alcançado em ambos os fatores. Como última etapa, foram geradas duas novas variáveis a partir das cargas fatoriais rotacionadas, e cada observação foi, então, classificada de acordo com a estratégia que a OPS conseguiu adotar, considerando-se as quatro combinações apresentadas na Metodologia. Dessa forma, a Tabela 2 demonstra o resumo da quantidade de observações classificadas em cada estratégia em termos totais.

**Tabela 2:** Classificação quanto à estratégia adotada

	EHB	EDF	ELC	STM	Total
Quantidade	123	163	683	1.537	2.506
Percentual	4,91%	6,50%	27,25%	61,33%	100%

Fonte: Dados da pesquisa. EHB: estratégia híbrida, EDF: estratégia de diferenciação, ELC: estratégia de liderança em custo, STM: *stuck-in-the-middle*.

A maioria das observações (61,33%) foram classificadas como STM. Nela, pressupõe-se ausência de aprofundamento em todas as orientações estratégicas. Em seguida, encontram-se a ELC (27,25%), EDF (6,50%) e EHB (4,91%). Esse resultado aponta para uma aparente preferência das OPS pela orientação estratégica de liderança em custo. Destaca-se que esses resultados ratificam os obtidos por Navarro-Sanfeliix *et al.* (2023), que identificaram que boa parte das organizações de saúde analisadas em seu estudo poderiam ser classificadas como STM e que, dentre as que seguem uma orientação estratégia, há uma preferência pela ELC em detrimento da EDF.

#### 4.2 Estratégia de Longo Prazo e Comparação do Desempenho

O desempenho das OPS foi comparado de acordo com as estratégias identificadas. O objetivo desse procedimento foi testar cada hipótese de pesquisa proposta. Apenas no caso da H1, foi necessário realizar um rearranjo, agrupando as observações classificadas nas estratégias ELC, EDF e EHB, em um único grupo, já que esta hipótese prevê que a adoção de qualquer estratégia implica desempenho superior quando comparado à não adoção de nenhuma. Nas demais hipóteses, isso não foi necessário. O teste utilizado para analisar as hipóteses baseia-se na diferença das medianas pelo teste Mann-Whitney, conforme apresentado na Tabela 3.

**Tabela 3:** Resumo dos testes de Mann-Whitney e conclusões sobre as hipóteses

Hipótese		Medida de desempenho			
		ROA	ROE	MLL	CRESC
1	Comparação Mediana	ELC/DF/HB <sup>(a)</sup> > STM	ELC/DF/HB > STM	ELC/DF/HB > STM	ELC/DF/HB > STM
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,000	0,066	0,000	0,041
	Decisão	Não rejeita	Rejeita	Não rejeita	Não rejeita
2	Comparação Mediana	EHB > STM	EHB < STM	EHB > STM	EHB < STM
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,052	0,573	0,007	0,009
	Decisão	Rejeita	Rejeita	Não rejeita	Não rejeita
3	Comparação Mediana	EDF > ELC	EDF > ELC	EDF < ELC	EDF > ELC
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,884	0,204	0,000	0,009
	Decisão	Rejeita	Rejeita	Não rejeita	Não rejeita
4	Comparação Mediana	EDF > EHB	EDF > EHB	EDF < EHB	EDF > EHB
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,991	0,071	0,004	0,000
	Decisão	Rejeita	Rejeita	Não rejeita	Não rejeita
5	Comparação Mediana	ELC > EHB	ELC > EHB	ELC < EHB	ELC > EHB
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,749	0,352	0,235	0,001
	Decisão	Rejeita	Rejeita	Rejeita	Não rejeita

Fonte: Dados da pesquisa. EHB: estratégia híbrida, EDF: estratégia de diferenciação, ELC: estratégia de liderança em custo, STM: *stuck-in-the-middle*.

De acordo com os resultados da Tabela 3, de maneira geral, foram encontradas evidências de não rejeição parcial em todas as hipóteses propostas na pesquisa. Isso se justifica porque pelo menos uma das medidas de desempenho apresentou diferenças estatisticamente significativas entre os grupos comparados. Contudo, deve-se comparar uma medida a outra para enriquecer a análise.

A adoção de alguma estratégia mostrou-se importante na habilidade das OPS em gerar resultados a partir dos seus ativos, como pode ser observado pelo ROA. Esse resultado é similar ao encontrado em estudos como os de Banker *et al.* (2014), Miller e Dess (1993) e Tripathy (2006). O mesmo pode ser concluído para a capacidade de transformar receitas em resultados (MLL) e também para o crescimento das vendas (CRESC). Já do ponto de vista dos recursos próprios das OPS (ROE), não há evidências similares.

Destaca-se que adotar ambas as estratégias (diferenciação e liderança em custo) implicou crescimento menor das vendas (CRESC) para as OPS, porém, uma maior margem de lucro líquido (MLL), o que pode indicar que, para se conseguir adotar eficazmente ambas as estratégias, faz-se necessário um enfoque maior na dimensão custos, resultado similar ao encontrado por Lee *et al.* (2021). No tocante ao ROA e ROE, adotar ambas as estratégias não implicou melhor desempenho para as OPS, contrariando os achados de Campbell-Hunt (2000) e Spanos *et al.* (2004).

No que se refere à EDF, verificou-se que as OPS que a adotaram tenderam a apresentar um maior crescimento nas vendas em relação tanto às que adotaram uma orientação estratégica de liderança em custos quanto as que adotaram ambas as orientações simultaneamente (EHB). Por outro lado, tanto as operadoras que adotaram a ELC quanto a EHB obtiveram melhor desempenho em relação às que seguiram à EDF em termos de MLL.

Por fim, além do desempenho superior da MLL em relação às OPS que seguiram a EDF, as operadoras que enfocaram a ELC também tenderam a apresentar um desempenho superior em termos de crescimento de vendas em relação àquelas que seguiram a EHB. Salienta-se que, em termos de rentabilidade (ROA e ROE), não houve diferenças significantes entre adotar unicamente a estratégia de liderança em custo ou de diferenciação, ou adotar ambas.

### 4.3 Modelos de Análise entre Estratégia e Desempenho

A influência da orientação estratégica no desempenho econômico-financeiro das OPS foi analisada por meio de modelos econométricos estimados mediante dados em painel dinâmico (GMM sistêmico). Inicialmente verificou-se o pressuposto de não estacionariedade das séries das variáveis consideradas. O GMM sistêmico tem como condição suficiente para sua estimação que as primeiras diferenças das variáveis instrumentais não sejam correlacionadas com os efeitos fixos, o que é satisfeito se o processo for estacionário (Barros *et al.*, 2020). Assim, foi utilizado o teste de raiz unitária de Phillips-Perron, aplicado individualmente para cada uma das variáveis regressoras que compuseram o modelo deste estudo.

Com base no referido teste, rejeitou-se a hipótese nula de existência de raiz unitária para as variáveis em painel: ALAV, COMBA e MARKSHARE. O mesmo não foi observado para a variável TAMANHO o que levou a sua retirada do modelo, sendo substituída pelo logaritmo natural do ativo total médio (média entre ativo total do período atual e anterior). No caso da variável em série temporal PIB, observou-se a não estacionariedade da série, já que não se rejeita a hipótese de raiz unitária, levando-se assim à exclusão dessa variável do modelo. A Tabela 4 apresenta as validações da estimação dos modelos e os resultados encontrados das variáveis utilizadas para estimação.

**Tabela 4:** Modelo econométrico

	Variável de desempenho			
	ROA	ROE	MLL	CRESC
$DES_{i,t-1}$	-0,2427	0,056	0,0559	0,0463
$ALAV_{i,t}$	-0,034	0,0112	(omitida)	-0,045

COMBA <sub>i,t</sub>	-1,2952**	-3,3558**	-0,9126**	0,0146
MARKSHARE <sub>i,t</sub>	4,3199	13,783*	1,7206	27,385
LNATV <sub>i,t</sub>	-0,0422	-0,1573**	-0,0314*	0,2348**
COVID	-0,0128	0,0246	0,0001	-0,186**
ELC <sub>i,t</sub>	-0,0571	-0,2111**	-0,0409*	0,3267**
EDF <sub>i,t</sub>	0,0426*	0,1931**	0,0405	-0,8216**
EHB <sub>i,t</sub>	-0,0935	-0,3737**	-0,0595*	0,4277**
Constante	2,1107**	6,214**	1,4823**	-4,1123**
AR(1)	Z = -1,66	Z = -5,13**	Z = -2,78**	Z = -9,51**
AR(2)	Z = -1,25	Z = 1,16	Z = -0,81	Z = -1,36
Teste de Sargan	$\chi^2 = 70,85^{**}$	$\chi^2 = 81,91^{**}$	$\chi^2 = 81,30^{**}$	$\chi^2 = 73,95^{**}$
Teste de Hansen	$\chi^2 = 14,42$	$\chi^2 = 21,26$	$\chi^2 = 13,65$	$\chi^2 = 8,31$
Teste de Dif. Hansen	$\chi^2 = 6,27$	$\chi^2 = 3,48$	$\chi^2 = 3,79$	$\chi^2 = 8,19$
Teste de Wald	$\chi^2 = 1449,24^{**}$	$\chi^2 = 961,86^{**}$	$\chi^2 = 1122,12^{**}$	$\chi^2 = 297,88^{**}$
Nº de observações	2148	2148	2148	2148
Nº de grupos	358	358	358	358
Nº de instrumentos	19	29	21	15

Fonte: Dados da pesquisa. Notas: AR(1) e AR(2) - verificação da existência de autocorrelação de primeira e segunda ordem entre os termos de erros; testes de Sargan e Hansen verificam o pressuposto de exogeneidade dos instrumentos; Dif-Hansen – validade da abordagem GMM – Sistemico, teste de Wald verificação da significância global do modelo. Os sinais \*\* e \* indicam significância estatística ao nível de significância de 1% e 5% respectivamente.

Na Tabela 4, verifica-se que as variáveis dependentes defasadas ( $DES_{i,t-1}$ ) não apresentaram significância estatística, contrariando o esperado. Esse resultado pode indicar a dificuldade para a maioria das OPS em enfrentar os desafios do ambiente competitivo em que atuam. A variável de controle ALAV também não se mostrou estatisticamente significativa, indicando a não relevância da estrutura de financiamento (recursos próprios ou de terceiros) para a rentabilidade e o crescimento das receitas das OPS analisadas neste estudo.

A variável COMBA apresentou significância estatística e impacto negativo nas variáveis de desempenho ROA, ROE e MLL, o que era esperado. Destaca-se o fato de que essa relação não se mostrou estatisticamente relevante para explicar o crescimento das vendas (CRESC). Já a variável MARKSHARE mostrou-se significativa apenas no que se refere ao desempenho medido pelo ROE.

O tamanho das OPS não se mostrou estatisticamente significativo no modelo ROA. Porém, nos demais modelos, é observada significância estatística, sendo que, para as variáveis ROE e MLL, o impacto foi negativo, enquanto para a variável CRESC foi positivo. Era esperado que o tamanho do ativo influenciasse positivamente no desempenho das OPS devido às possibilidades de ganhos com eficiência de escala. Contudo, houve uma relação negativa, que pode estar relacionada às características das OPS brasileiras. Por exemplo, como operadoras maiores normalmente operam há mais tempo no mercado, elas podem conter beneficiários mais velhos, que, além de serem os maiores utilizadores dos planos (Leal, 2014), podem implicar maiores custos assistenciais (Avelar et al., 2021). Além disso, o impacto negativo do tamanho da OPS nas variáveis ROE e MLL e positivo na variável CRESC indica uma preferência das operadoras maiores por crescimento de mercado em detrimento de rentabilidade e margem, uma vez que o crescimento consistentemente pode aumentar a pressão sobre os concorrentes de maneira sustentável (Helfat et al., 2007).

A última variável de controle analisada buscava medir o impacto da pandemia de Covid-19 no desempenho das OPS. Não foi observada significância estatística para as variáveis ROA, ROE e MLL. Já para o crescimento das vendas, houve um impacto negativo e estatisticamente significativo. Esse resultado pode indicar uma dificuldade enfrentada pelas OPS, nesse período, na comercialização de planos de saúde, principalmente o empresarial. Durante a pandemia, muitas empresas passaram por dificuldades financeiras, o que pode ter levado a decisões de adiar a concessão de

benefícios aos empregados, impactando assim a demanda por planos de saúde, que são bastante dependentes dos planos empresariais, conforme Leal (2014) e Teixeira *et al.* (2023).

Em relação às variáveis de interesse da pesquisa, que buscaram avaliar a influência de alguma orientação estratégica (ELC, EDF e EHB) ou de nenhuma (STM) no desempenho das OPS, verificou-se que, quando o desempenho foi medido pelo ROA, a variável ELC não apresentou significância estatística, indicando que a adoção da orientação estratégica de liderança em custo não impactou a capacidade das OPS de alcançar tal resultado. Isso também foi observado para a estratégia híbrida (EHB). A diferenciação se mostrou uma orientação estratégia capaz de influenciar positivamente o ROA, haja vista que, em comparação com os resultados da ELC e EHB, observou-se uma superioridade dessa orientação, corroborando os achados de Banker *et al.* (2014) ao lidar com empresas em geral.

A ELC mostrou-se estatisticamente significativa tanto para a variável de desempenho ROE, quanto para a MLL, influenciando-as negativamente. Esses resultados indicam que as OPS que perseguiram a ELC acabaram com o desempenho prejudicado em relação àquelas na situação STM (Porter, 1998a). O mesmo resultado foi observado para a adoção de uma orientação híbrida. Já a EDF revelou-se estatisticamente significativa e positiva tanto no ROE, quanto na MLL, resultado similar ao encontrado para o ROA.

#### 4.4 Discussão dos resultados

Os resultados obtidos na pesquisa trazem diversas implicações para a literatura, práticas gerenciais e regulatórias. Primeiramente, a verificação de que a maior parte das OPS é classificada como STM destaca a dificuldade de as mesmas se posicionarem estrategicamente em seus mercados, apesar da literatura enfatizar a necessidade de uma orientação estratégica (*e.g.*, Barney & Hesterly, 2019; Hambrick, 1983; Handoyo *et al.*, 2023) em especial nas organizações que prestam serviços de saúde (*e.g.*, Stepan *et al.*, 2023). Embora tais resultados corroborarem o exposto por Navarro-Sanfeliix *et al.* (2023), eles evidenciam implicações negativas para as OPS no longo prazo, já que reduz a possibilidade de as operadoras conseguirem uma vantagem competitiva sustentável, essencial para competição atual, tal como ressaltam autores como Guerras-Martín *et al.* (2014), Brito e Brito (2012) e Louzada (2015).

Os resultados da pesquisa reforçaram o exposto por Handoyo *et al.* (2023), que destacam que a orientação estratégica influencia positivamente o desempenho econômico-financeiros das organizações. Desse modo, a verificação de uma falta de orientação nesse sentido, pode explicar, pelo menos, em parte, a queda do número de OPS no mercado brasileiro frente à dificuldade em gerar resultados econômicos, tal como evidenciado em Avelar *et al.* (2021). Esses achados contribuem com a literatura sobre o tema e evidenciam a necessidade de novos estudos se empenharem em explicar o que influencia uma operadora optar por uma ou outra estratégia e quais fatores impedem uma adoção eficaz.

O estudo também evidenciou que as empresas que adotam eficazmente uma estratégia tendem a apresentar desempenho econômico-financeiro melhor que as que não o fazem, ratificando Handoyo *et al.* (2023) e Stepan *et al.* (2023). Tais resultados podem ser usados como subsídio para os gestores das OPS tomarem decisões que aumentem a probabilidade de suas organizações alcançarem os resultados esperados. É importante destacar que as diferentes medidas de desempenho possibilitaram compreender as estratégias mais adequadas em cada contexto. Por se tratar de um constructo multifatorial, a escolha de uma estratégia por um gestor não necessariamente gerará resultados favoráveis dependendo da forma de mensuração do desempenho e da orientação estratégia adotada.

De qualquer forma, o estudo possibilita algumas inferências práticas, tais como: (i) os gestores das OPS que objetivam aumentar o crescimento das vendas, poderiam buscar a orientação

estratégica de liderança em custo ou híbrida; e (ii) enquanto aqueles que visam aumentar a rentabilidade poderiam optar por uma a estratégia de diferenciação, que foi a única que impactou positivamente tais indicadores. Tal como destacam Stepan *et al.* (2023), embora não seja simples o processo decisório referente à estratégia das organizações de saúde, o pior cenário é a falta de definição estratégica.

Por fim, no que se refere à regulação das OPS, especialmente na figura da ANS, a busca pela sustentabilidade econômico-financeira dessas organizações é essencial para o sistema de saúde brasileiro, já que atende milhões de beneficiários, tal como destacam autores como Ferreira *et al.* (2023) e Varella e Ceschin (2014). Assim, considerando a queda significativa de OPS ao longo do tempo, realçada em Bragança *et al.* (2019) e Teixeira *et al.* (2023), uma regulação que induza uma orientação estratégica para aumentar a probabilidade de melhores desempenhos econômico-financeiros, tal como destacado, pode ser uma alternativa interessante para melhorar a sustentabilidade, em linha com o exposto por Avelar *et al.* (2021).

## 5 CONCLUSÃO

Esta pesquisa analisou a relação entre estratégias genéricas adotadas pelas operadoras de planos de saúde (OPS) no mercado brasileiro e seu desempenho econômico-financeiro. Para isso, foram coletadas informações econômicas e financeiras de 358 OPS no período de 2011 a 2021. As análises foram desenvolvidas em três partes: (i) análise Fatorial, realizada para extrair os fatores e identificar as estratégias genéricas adotadas; (ii) diferença de medianas, para testar a diferença de desempenho de longo prazo nas diferentes estratégias; e (iii) análise de Regressão, que estimou as relações entre medidas de desempenho e orientação estratégica.

Na análise fatorial, os resultados encontrados sugerem que a maior parte das OPS não se aprofundou em alguma orientação estratégica. Adicionalmente, entre as operadoras que se aprofundaram em alguma estratégia genérica, houve uma preferência pela ELC. Ao analisar a diferença de medianas, conclui-se que adotar alguma estratégia implicou desempenho de longo prazo superior para as OPS. Contudo, essa conclusão pode ser diferente dependendo do indicador de desempenho considerado. Constatou-se, também, que em relação à MLL, a adoção simultânea de ambas as estratégias implicou desempenho superior. No que se refere às comparações entre as estratégias, conclui-se que a EDF se mostrou superior apenas para o crescimento das vendas, sendo que, nas demais medidas de desempenho, não houve diferenças na performance de longo prazo entre adotar tal estratégia, a ELC ou a EHB. Verificou-se, ainda, que a ELC se apresentou superior à EHB para o crescimento das vendas. Por fim, na análise de regressão, a relação entre desempenho e estratégia genérica adotada mostrou diferenças na interpretação. A partir dos resultados encontrados, recomenda-se que as OPS tentem se posicionar eficazmente em alguma das orientações estratégicas definida em Porter com o objetivo de obter desempenho superior.

Destaca-se que a pesquisa apresenta algumas limitações relevantes. Primeiramente, destaca-se as formas de mensuração do desempenho econômico-financeiro das OPS. Embora os autores tenham empregado diferentes medidas amplamente empregadas na literatura, trata-se de uma limitação inerente a esse tipo de estudo. Ademais, a forma de mensuração das estratégias genéricas também é uma limitação inerente nesse tipo de estudo já que foram usadas *proxies* a partir de dados secundários para tal. Novamente, os autores se basearam em procedimentos metodológicos respaldados na literatura da área para minimizar essa limitação. Além disso, salienta-se que nem todas as operadoras apresentaram todos os dados para cálculo das variáveis (mesmo adaptadas).

Apesar de tais limitações, a pesquisa realizada contribuiu significativamente para o entendimento do fenômeno sob diversas perspectivas: (a) para literatura, ao preencher uma importante lacuna, analisou de forma ampla o efeito das diferentes estratégias sobre o desempenho econômico-financeiro das OPS, organizações que vêm sofrendo com redução sistemática ao longo das últimas

décadas; (b) para os gestores, ao evidenciar a importância de uma orientação estratégica definida para o desempenho das operadoras no atual mercado de saúde suplementar; e (c) para os reguladores, ao elucidar a importância do tema para a sustentação econômico-financeira dessas organizações extremamente relevantes para a sociedade brasileira.

Estudos futuros poderiam abordar o tema considerando o que influencia uma operadora optar por uma ou outra estratégia (características das organizações), tal como destacado em Handoyo *et al.* (2023) ou Stepan *et al.* (2023), assim como quais variáveis limitam tais decisões, mantendo-as como STM. Ademais, outros estudos poderiam analisar como a regulação pode induzir as OPS na busca de orientação estratégica e sustentabilidade econômico-financeira, incluindo a geração de valor, tão relevante para tais organizações atualmente, como destacado por Avelar *et al.* (2021). Por fim, modelos específicos para cada modalidade de operadora poderiam ser estimados como forma de possibilitar identificar as peculiaridades na forma de atuação de cada tipo de OPS, tal como evidenciado por Alves e Maciel (2021), Avelar *et al.* (2019) e Teixeira *et al.* (2023).

## REFERÊNCIAS

- Agência Nacional de Saúde Suplementar - ANS. (2023). *ANS TABNET - Informações em Saúde Suplementar*. [http://www.ans.gov.br/anstabnet/cgi-bin/dh?dados/tabnet\\_rc.def](http://www.ans.gov.br/anstabnet/cgi-bin/dh?dados/tabnet_rc.def).
- \_\_\_\_\_. Resolução Normativa - RN No 531, de 02 de maio de 2022, Pub. L. No. 531 (2022). <https://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=textoLei&format=raw&id=NDIyNQ==>.
- \_\_\_\_\_. Resolução Normativa - RN No 196, de 14 de julho de 2009. <http://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=MTQ1OQ==>.
- Alves, S. L. (2015). *Fundamentos, Regulação e Desafios da Saúde Suplementar no Brasil*. Funenseg.
- Alves, J. S., Maciel, V. F. (2021). Efeitos da Concentração Regional de Operadoras de Planos de Saúde sobre a Qualidade de Atendimento entre 2014 e 2019 no Brasil: Uma Abordagem de Dados em Painel. *Relatório Técnico Conclusivo*. Recuperado de <https://www.mackenzie.br/fileadmin/ARQUIVOS/Public/pesquisa-inovacao/liberdade-economica/Relato%CC%81rio Te%CC%81cnico Conclusivo Efeitos da Concentrac%CC%A7a%CC%83o Regional de Operadoras.pdf>
- Avelar, E. A., Souza, A. A. de, Amaral, H. F., & Reyes, S. T. (2019). Endividamento de operadoras de planos de saúde da modalidade autogestão e regulação da saúde suplementar. *Revista Eletrônica De Administração*, 25(3), 124–152. Recuperado de <https://seer.ufrgs.br/index.php/read/article/view/96907>.
- Avelar, E. A., Souza, A. A. de, Amaral, H. F., & Orefici, J. B. P. (2021). Value creation in private healthcare providers: an analysis considering the regulations of supplementary health agency (ANS). *Revista de Gestão Em Sistemas de Saúde*, 10(2), 134–156. <https://doi.org/10.5585/rgss.v10i2.17905>.
- Baldassare, R. M. (2014). *Análise do desempenho econômico-financeiro de operadoras de planos de saúde no mercado de saúde suplementar brasileiro*. Dissertação de Mestrado, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, Brasil.
- Balsam, S., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2011). The impact of firm strategy on performance measures used in executive compensation. *Journal of Business Research*, 64(2), 187–193. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2010.01.006>.
- Bandieri L. & Castellini A. (2023). The competitiveness of Romagna wineries. An exploratory analysis of the impact of different strategic approaches on business performance. *Wine Economics and Policy*, 12(2): 15-30. <https://dx.doi.org/10.36253/WEP-12025>

- Banker, R. D., Mashruwala, R., & Tripathy, A. (2014). Does a differentiation strategy lead to more sustainable financial performance than a cost leadership strategy? *Management Decision*, 52(5), 872–896. <https://doi.org/10.1108/MD-05-2013-0282>.
- Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2019). *Strategic Management and Competitive Advantage Concepts and Cases* (6th ed.). Pearson.
- Barros, L., Castro, F. H., Silveira, A. da, & Bergmann, D. (2020). Endogeneity in panel data regressions: methodological guidance for corporate finance researchers. *Review of Business Management*, 22(Special Issue), 437–461. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v22i0.4059>.
- Bragança, C. G., Pinheiro, L. E. T., Bressan, V. G. F., & Soares, L. A. de C. F. (2019). Liquidação de operadoras de planos de assistência à saúde no Brasil. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 38(2), 33–47. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v38i2.43515>.
- Brito, R. P. de, & Brito, L. A. L. (2012). Vantagem competitiva e sua relação com o desempenho: uma abordagem baseada em valor. *Revista de Administração Contemporânea*, 16(3), 360–380. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552012000300003>.
- Brito, L. A. L., & Vasconcelos, F. C. de. (2004). A heterogeneidade do desempenho, suas causas e o conceito de vantagem competitiva: proposta de uma métrica. *Revista de Administração Contemporânea*, 8(spe), 107–129. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552004000500007>.
- Caminha, U., & Leal, L. J. P. (2010). Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência e Mercado de Saúde suplementar. *Novos Estudos Jurídicos*, 15(1), 143–157. Recuperado de <https://periodicos.univali.br/index.php/nej/article/view/2307>.
- Campbell-Hunt, C. (2000). What have we learned about generic competitive strategy? A meta-analysis. *Strategic Management Journal*, 21(2), 127–154. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(200002\)21:2<127::AID-SMJ75>3.0.CO;2-1](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(200002)21:2<127::AID-SMJ75>3.0.CO;2-1).
- Castro, M. A. S. de. (2006). *Papel, importância e aplicação das estratégias competitivas genéricas: estudo de caso na indústria de açúcar*. Dissertação de Mestrado, Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Cechin (Org.), J. (2008). *A história e os desafios da saúde suplementar: 10 anos de regulação*. Saraiva: Letras e Lucros.
- Damodaran, A. (2012). *Valuation: Como Avaliar Empresas e Escolher as Melhores Ações*. LTC.
- David, J. S., Hwang, Y., Pei, B. K. W., & Reneau, J. H. (2002). The Performance Effects of Congruence Between Product Competitive Strategies and Purchasing Management Design. *Management Science*, 48(7), 866–885. <https://doi.org/10.1287/mnsc.48.7.866.2819>.
- Dess, G. G., & Davis, P. S. (1984). Porter's (1980) Generic Strategies as Determinants of Strategic Group Membership and Organizational Performance. *Academy of Management Journal*, 27(3), 467–488. Recuperado de <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/256040>.
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2020). *Manual de Análise de Dados - Estatística e Modelagem Multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. LTC.
- Fernando, G. D., Schneible, R. A., & Tripathy, A. (2016). Firm strategy and market reaction to earnings. *Advances in Accounting*, 33, 20–34. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.04.006>.
- Ferreira, L. F. (2020). *Delimitação de Mercados Relevantes de Planos de Saúde e Análise de Concentração*. Dissertação de Mestrado, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, Brasil.
- Ferreira, C. O., Avelar, E. A., Jordão, R. V. D., & Marques, V. A. (2023). Comportamento Assimétrico dos Custos em Diferentes Modalidades de Operadoras de Planos de Saúde. *Revista Paraense de Contabilidade*, 8(1), e113-e113. <https://doi.org/10.36562/rpc.v8i1.113>
- Gitman, L. J. (2010). *Princípios de Administração Financeira* (12th ed.). Pearson Prentice Hall.
- Guerras-Martín, L. Á., Madhok, A., & Montoro-Sánchez, Á. (2014). The evolution of strategic management research: Recent trends and current directions. *BRQ Business Research Quarterly*, 17(2), 69–76. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2014.03.001>.

- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise Multivariada de Dados* (6th ed.). Bookman.
- Hambrick, D. C. (1983). High Profit Strategies in Mature Capital Goods Industries: A Contingency Approach. *Academy of Management Journal*, 26(4), 687–707. Recuperado de <https://www.jstor.org/stable/255916>.
- Handoyo, S., Suharman, H., Ghani, E. K., & Soedarsono, S. (2023). The determinants of a firm's strategic orientation and its implication on performance: A study on Indonesia state owned enterprises. *Cogent Business & Management*, 10(2), 2220209. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2220209>
- Hlavacka, S., Bacharova, L., Rusnakova, V., & Wagner, R. (2001). Performance implications of Porter's generic strategies in Slovak hospitals. *Journal of Management in Medicine*, 15(1), 44-66. <https://doi.org/10.1108/02689230110386489>.
- Helfat, C. E., Finkelstein, S., Mitchell, W., Peteraf, M. A., Singh, H., Teece, D. J., & Winter, S. G. (2007). *Dynamic Capabilities: Understanding Strategic Change in Organizations*. Blackwell Publishing.
- Hill, C. W. L. (1988). Differentiation versus Low Cost or Differentiation and Low Cost: A Contingency Framework. *The Academy of Management Review*, 13(3), 401-412. <https://doi.org/10.2307/258088>.
- Hofer, C. W., & Schendel, D. (1978). *Strategy Formulation: Analytical Concepts*. West Publishing Company.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (2023). *Panorama Censo 2022*. Recuperado de <https://censo2022.ibge.gov.br/panorama/>.
- Kumar, K., Subramanian, R., & Yauger, C. (1997). Pure versus hybrid: performance implications of Porter's generic strategies. *Health Care Management Review*, 22(4), 47-60. <http://www.jstor.org/stable/44950841>.
- Leal, R. M. (2014). O mercado de saúde suplementar no Brasil: regulação e resultados econômicos dos planos privados de saúde. In: *8ª Jornada de Estudos de Regulação - IPEA*. Recuperado de <https://bit.ly/3kmE1CJ>.
- Lee, C., Hoehn-Weiss, M. N., & Karim, S. (2021). Competing both ways: How combining Porter's low-cost and focus strategies hurts firm performance. *Strategic Management Journal*, 42(12), 2218–2244. <https://doi.org/10.1002/smj.3279>.
- Lei No 9.656, de 3 de junho de 1998. *Dispõe sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde*. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19656compilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19656compilado.htm).
- Louzada, L. C. (2015). *Relação entre a Vantagem Competitiva e o Desempenho Operacional da Firma a Partir do Uso de Métricas das Demonstrações Contábeis*. Tese de Doutorado, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, Brasil.
- Martins, E., Gelbcke, E. R., Santos, A. dos, & Iudícibus, S. de. (2013). *Manual de Contabilidade Societária*. Atlas.
- Miller, A., & Dess, G. G. (1993). Assessing Porter's (1980) model in terms of its generalizability, accuracy and simplicity. *Journal of Management Studies*, 30(4), 553–585. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1993.tb00316.x>.
- Miller, D. (1992). The Generic Strategy Trap. *Journal of Business Strategy*, 13(1), 37–41. <https://doi.org/10.1108/eb039467>.
- Mintzberg, H., Ahlstrand, B., & Lampel, J. (2010). *Safári de Estratégia: Um Roteiro pela Selva do Planejamento Estratégico* (2nd ed.). Bookman.
- Navarro-Sanfelix, G., Puig, F., & Revuelto-Taboada, L. (2023). Generic strategic positioning and organizational configurations in private micro-clinics. *Estudios Gerenciales*, 39(168), 276-285. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2023.168.5757>

- Ocké-Reis, C. O. (2007). Os desafios da ANS frente à concentração dos planos de saúde. *Ciência & Saúde Coletiva*, 12(4), 1041–1050. <https://doi.org/10.1590/S1413-81232007000400025>.
- Ocké-Reis, C. O., Andreazzi, M. de F. S. de, & Silveira, F. G. (2006). O mercado de planos de saúde no Brasil: uma criação do estado? *Revista de Economia Contemporânea*, 10(1), 157–185. <https://doi.org/10.1590/S1415-98482006000100007>.
- Pandini, J., Stüpp, D. R., & Fabre, V. V. (2018). Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de Consumo Cíclico e Não Cíclico da BM&FBovespa. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 17(51), 7-22. <https://doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v17n51.2606>.
- Porter, M. E. (1997). *Competitive Strategy. Measuring Business Excellence*, 1(2), 12–17. <https://doi.org/10.1108/eb025476>.
- Porter, M. E. (1998a). *Competitive Advantage: creating and sustaining superior performance*. The Free Press.
- Porter, M. E. (1998b). *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. The Free Press.
- Preta, H. L. N. C. (2015). *Gerenciamento de operadoras de planos privados de assistência à saúde* (2nd ed.). Funenseg.
- Resolução Normativa - RN No 137, de 14 de novembro de 2006 - ANS. (n.d.). <http://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=MTEsNw==>.
- Sancovschi, M., Macedo, M. Á. D. S., & da Silva, J. A. (2014). Análise das intervenções da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) através dos índices de desempenho da saúde suplementar (IDSS). *Contabilidade, Gestão e Governança*, 17(2), 118-136. Recuperado de <https://revis-tacgg.org/index.php/contabil/article/view/663>.
- Silva, G. L. da, Rocha, C. H., & Britto, P. A. P. de. (2021). Performance financeira no setor de saúde suplementar: uma análise da variância da rentabilidade das operadoras de saúde no Brasil. *Revista Gestão & Saúde*, 12(01), 53–67. Recuperado de <https://periodicos.unb.br/index.php/rgs/article/view/32463>.
- Spanos, Y. E., Zaralis, G., & Lioukas, S. (2004). Strategy and industry effects on profitability: evidence from Greece. *Strategic Management Journal*, 25(2), 139–165. <https://doi.org/10.1002/smj.369>.
- Ștefan, S. C., Popa, I., & Tărăban, I. (2023). Strategic Orientation of Romanian Healthcare Organizations from a Contingency Theory Perspective Based on Porter's Generic Strategy Model. *Systems*, 11(10), 488. <https://doi.org/10.3390/systems11100488>
- Teixeira, I. T., Romano, A. L., Alves Filho, A. G., & Torkomian, A. L. V. (2023). Um estudo sobre as estratégias de atuação e as prioridades competitivas das duas maiores empresas de saúde em grupo do Brasil. *Revista de Administração em Saúde*, 23(90). <http://dx.doi.org/10.23973/ras.90.336>
- Tripathy, A. (2006). *Strategic positioning and firm performance*. The University of Texas at Dallas.
- Varella, D., & Ceschin, M. (2014). *A saúde dos planos de saúde: os desafios da assistência privada no Brasil*. São Paulo: Paralela.
- White, R. E. (1986). Generic business strategies, organizational context and performance: An empirical investigation. *Strategic Management Journal*, 7(3), 217–231. <https://doi.org/10.1002/smj.4250070304>.
- Xavier, D. O., De Souza, A. A., & Avelar, E. A. (2020). Determinantes do Desempenho Econômico-Financeiro de Operadoras de Planos de Saúde. *RAHIS*, 16(1), 48-67. <https://doi.org/10.21450/rahis.v16i1.4947>.
- Yamin, S., Gunasekaran, A., & Mavondo, F. T. (1999). Relationship between generic strategies, competitive advantage and organizational performance: an empirical analysis. *Technovation*, 19(8), 507–518. [https://doi.org/10.1016/S0166-4972\(99\)00024-3](https://doi.org/10.1016/S0166-4972(99)00024-3)