
ARTIGO

**SUSTENTABILIDADE ECONÔMICO-ATUARIAL DA SAÚDE
SUPLEMENTAR BRASILEIRA: TRAJETÓRIA HISTÓRICA, TENDÊNCIA
DE CUSTOS ASSISTENCIAIS, PONTO DE RESISTÊNCIA
MACROECONÔMICO E CENÁRIOS PARA A PRÓXIMA DÉCADA**

Outubro 2026



SUSTENTABILIDADE ECONÔMICO-ATUARIAL DA SAÚDE SUPLEMENTAR BRASILEIRA: TRAJETÓRIA HISTÓRICA, TENDÊNCIA DE CUSTOS ASSISTENCIAIS, PONTO DE RESISTÊNCIA MACROECONÔMICO E CENÁRIOS PARA A PRÓXIMA DÉCADA

Andrea Mente¹
Gabriel Vandarte²
Otávio Marques³
Gabriela Cavalcanti⁴

São Paulo, setembro de 2026

Resumo

Este artigo examina a sustentabilidade do mercado brasileiro de planos privados de assistência à saúde a partir de uma perspectiva atuarial e econômica integrada. Reconstitui a formação histórica do setor, da medicina de grupo dos anos 1960 à Lei nº 9.656/1998 e à regulação da Agência Nacional de Saúde Suplementar, e apresenta um diagnóstico da saúde financeira das operadoras com base nos dados econômico-financeiros oficiais de 2018 a 2026, período em que o resultado líquido setorial oscilou entre R\$ 0,6 bilhão e R\$ 24,4 bilhões e a sinistralidade do conjunto do setor variou de 76,4% a 87,4%. Estima a tendência de crescimento dos custos assistenciais (health care cost trend rate) e demonstra a assimetria estrutural entre os planos individuais, cujo teto de reajuste é regulado, e os planos coletivos, cujos reajustes médios superaram o IPCA em quase seis pontos percentuais ao ano entre 2015 e 2025. Projeta a tendência de custos e a participação do gasto com saúde no Produto Interno Bruto para os próximos dez anos, define formalmente o ponto de resistência macroeconômico, compara-o com economias selecionadas e confronta a abordagem com o modelo Getzen da Society of Actuaries, cuja estrutura é aplicada ao Brasil; as séries longas dos reguladores da Suíça, da França, da Austrália, da Irlanda e do Chile são utilizadas como referência da tendência de custos, da rentabilidade e do desenho regulatório, e um painel de operadoras construído a partir das demonstrações contábeis de 2021 a 2026 testa a sensibilidade do resultado financeiro à taxa básica de juros, a persistência da sinistralidade e a assimetria entre contratos individuais e coletivos. Constrói sete cenários determinísticos e uma simulação estocástica com dez mil trajetórias para o resultado das operadoras, evidenciando que, mantido o excesso histórico de custos e um repasse de 95% ao preço, a margem líquida do segmento médico-hospitalar cai de 4,7% para 0,9% até 2036, e que, na média das trajetórias estocásticas, ela se aproxima de zero, com probabilidade de 40% de resultado negativo. Discute soluções de

¹ Actuarial Partner, São Paulo office, Brazil, andrea.mente@assistants.com.br

² Actuarial Consultant, São Paulo Office, Brazil, gabriel.vandarte@assistants.com.br

³ Actuarial Assistant, São Paulo Office, otavio.marques@assistants.com.br

⁴ Actuarial Assistant, São Paulo Office, gabriela.cavalcanti@assistants.com.br



contenção, o modelo de pagamento por desempenho, o custo-efetividade da ampliação do rol e as implicações jurídicas das alternativas, à luz da experiência internacional. Conclui que a sustentabilidade do setor depende menos de um único instrumento regulatório e mais da combinação de reforma dos modelos de remuneração, governança da incorporação tecnológica, redesenho da mutualização dos pequenos contratos e coordenação entre os sistemas público e privado.

Palavras-chave: Saúde suplementar. Atuária. Tendência de custos assistenciais. Sustentabilidade. Regulação. Pagamento por desempenho.



Abstract

This article examines the sustainability of the Brazilian private health insurance market from an integrated actuarial and economic perspective. It reconstructs the historical formation of the sector, from the group medicine plans of the 1960s to Law No. 9,656/1998 and the regulation by the National Supplementary Health Agency, and presents a diagnosis of the financial health of health plan operators based on official economic and financial data from 2018 to 2026, a period in which the sector's net income ranged from BRL 0.6 billion to BRL 24.4 billion and the sector-wide loss ratio ranged from 76.4% to 87.4%. It estimates the health care cost trend rate and demonstrates the structural asymmetry between individual plans, whose price adjustment cap is regulated, and group plans, whose average adjustments exceeded consumer inflation by almost six percentage points per year between 2015 and 2025. It projects the cost trend and the share of health expenditure in gross domestic product over the next ten years, formally defines the macroeconomic resistance point, compares it with selected economies and contrasts the approach with the Getzen model of the Society of Actuaries, whose structure is applied to Brazil; long series from the regulators of Switzerland, France, Australia, Ireland and Chile are used as benchmarks for cost trend, profitability and regulatory design, and an operator-level panel built from quarterly financial statements for 2021 to 2026 tests the sensitivity of the net financial result to the policy rate, the persistence of loss ratios and the asymmetry between individual and group contracts. It builds seven deterministic scenarios and a stochastic simulation with ten thousand paths for operator results, showing that, if the historical cost excess persists with a 95% price pass-through, the net margin of the medical and hospital segment falls from 4.7% to 0.9% by 2036 and, on average across stochastic paths, approaches zero, with a 40% probability of negative results. It discusses containment solutions, pay-for-performance models, the cost-effectiveness of the expansion of the mandatory coverage list, and the legal implications of the alternatives in light of international experience. It concludes that the sustainability of the sector depends less on any single regulatory instrument and more on the combination of payment reform, governance of technology incorporation, redesign of risk pooling for small contracts, and coordination between the public and private systems.

Keywords: Private health insurance. Actuarial science. Health care cost trend. Sustainability. Regulation. Pay for performance.



1 INTRODUÇÃO

A saúde suplementar brasileira ocupa uma posição singular entre os sistemas de financiamento privado da atenção à saúde. Trata-se de um mercado que cobre cerca de um quarto da população, que movimentou receitas totais de R\$ 391,6 bilhões em 2025 e que convive com um sistema público de acesso universal, o Sistema Único de Saúde, ao qual a Constituição de 1988 atribuiu a responsabilidade primária pela garantia do direito à saúde. Essa coexistência produz uma arquitetura de financiamento em que o gasto privado supera o gasto público, fenômeno raro entre países que adotaram sistemas universais, e em que a regulação econômica do setor privado assume relevância que ultrapassa os limites do próprio mercado.

A pergunta que orienta este artigo é direta: o mercado de planos de saúde é sustentável no horizonte da próxima década e sob quais condições? A resposta exige articular três planos de análise que costumam ser tratados separadamente. O primeiro é o plano histórico e institucional, porque a trajetória do setor explica a estrutura de incentivos que hoje condiciona seus resultados. O segundo é o plano econômico-financeiro, porque os dados oficiais permitem medir com precisão a rentabilidade, a solvência e a dependência do resultado financeiro das operadoras. O terceiro é o plano atuarial e macroeconômico, porque a variável que governa a sustentabilidade de qualquer sistema de saúde, público ou privado, é a taxa de crescimento dos custos assistenciais em relação ao crescimento da renda.

Essa última variável, conhecida na literatura internacional como health care cost trend rate, sintetiza os efeitos combinados de preços, frequência de utilização, intensidade dos tratamentos, incorporação tecnológica e envelhecimento da carteira. No Brasil, sua mensuração é dificultada pela ausência de um índice oficial de variação de custos médico-hospitalares publicado com regularidade pelo regulador, o que obriga o analista a recorrer a indicadores indiretos: os reajustes autorizados ou informados à Agência Nacional de Saúde Suplementar, o subitem plano de saúde do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo e as séries da Conta-Satélite de Saúde do Instituto



Brasileiro de Geografia e Estatística. Este artigo triangula essas fontes para estimar a tendência histórica e projetá-la.

O estudo adota, deliberadamente, a postura de um avaliador atuarial: distingue fatos observados, premissas adotadas, estimativas derivadas e conclusões, e documenta cada premissa de modo a permitir a reprodução dos cálculos. As projeções não pretendem prever o futuro, mas delimitar o espaço de trajetórias compatíveis com as evidências disponíveis e identificar as variáveis cuja alteração muda o sinal da conclusão. Nesse espírito, os cenários construídos para o resultado das operadoras têm valor menos pelo número que produzem e mais pela hierarquia de sensibilidades que revelam.

O texto está organizado em dezoito seções. Após esta introdução, a seção 2 reconstitui a história do mercado e apresenta o diagnóstico de sua evolução até 2026. A seção 3 examina a saúde financeira das operadoras e a seção 4 analisa os resultados ao longo dos anos. A seção 5 expõe a metodologia, as fontes e as premissas comuns às projeções. As seções 6 e 7 tratam da tendência de custos, comparando planos individuais e empresariais e projetando-a para os próximos dez anos. A seção 8 discute a sustentabilidade do setor no mesmo horizonte. As seções 9 e 10 projetam a relação entre gasto com saúde e Produto Interno Bruto e definem o ponto de resistência, com comparação internacional. As seções 11 e 12 apresentam os cenários e o comportamento esperado do resultado das operadoras. As seções 13 a 16 discutem soluções de contenção, a experiência internacional e suas implicações jurídicas, o pagamento por desempenho e o custo-efetividade do rol de procedimentos. A seção 17 reúne temas complementares e a seção 18 conclui.

Duas advertências metodológicas são necessárias desde o início. Os dados econômico-financeiros da saúde suplementar são divulgados pela Agência Nacional de Saúde Suplementar com base nas informações periódicas prestadas pelas operadoras e sofrem revisões, de modo que os valores utilizados aqui correspondem às divulgações oficiais disponíveis em setembro de 2026. Já a Conta-Satélite de Saúde do IBGE, única fonte oficial que consolida o gasto total com saúde no país em conformidade com o Sistema de Contas Nacionais, tem como último ano de referência 2021, o que obriga a



estimar, e a identificar como estimativa, a relação entre gasto e produto nos anos posteriores.

2 HISTÓRIA DO MERCADO DE SAÚDE SUPLEMENTAR E DIAGNÓSTICO DA EVOLUÇÃO DO SETOR

2.1 Origens: da previdência corporativa à medicina de grupo

A assistência médica privada organizada no Brasil antecede em décadas a regulação do setor. Suas raízes remontam às Caixas de Aposentadoria e Pensões criadas a partir do Decreto nº 4.682, de 1923, a chamada Lei Eloy Chaves, e aos Institutos de Aposentadoria e Pensões dos anos 1930, que ofereciam assistência médica a categorias profissionais específicas. O modelo era corporativo, contributivo e fragmentado, e a cobertura acompanhava a inserção formal no mercado de trabalho. Essa marca de origem, a vinculação entre emprego e acesso, nunca deixou de caracterizar o setor privado brasileiro e ajuda a explicar a predominância atual dos contratos coletivos empresariais.

Nos anos 1950 e 1960, com a industrialização acelerada da região Sudeste, surgiram as primeiras empresas de medicina de grupo, contratadas por indústrias para prestar assistência a seus empregados em troca de um valor fixo por trabalhador. Esse arranjo, que combinava pré-pagamento, rede própria ou credenciada e gestão empresarial da assistência, consolidou-se como a modalidade dominante do mercado. As cooperativas de trabalho médico, nascidas em 1967 em Santos, ofereceram uma alternativa organizada pela categoria médica, com forte capilaridade regional. As autogestões, mantidas por empresas e fundações para seus próprios empregados, e as seguradoras, autorizadas a operar seguro-saúde pelo Decreto-Lei nº 73, de 1966, completaram o quadro das modalidades que a regulação posterior viria a reconhecer.

O crescimento desse mercado, entre as décadas de 1970 e 1990, ocorreu à margem de qualquer regulação específica. A relação entre operadoras e consumidores era regida pelo direito civil e, a partir de 1990, pelo Código de Defesa do Consumidor. Não havia padronização de coberturas, limites para exclusões, regras de reajuste,



requisitos de solvência ou garantias de permanência. A literatura da época registra a multiplicação de conflitos judiciais sobre negativas de cobertura, limitações de internação e reajustes por faixa etária, que se tornaram a matéria-prima do debate regulatório dos anos 1990 (BAHIA, 2001).

2.2 A Constituição de 1988 e a arquitetura dual

A Constituição Federal de 1988 estabeleceu, no artigo 196, que a saúde é direito de todos e dever do Estado, e, no artigo 199, que a assistência à saúde é livre à iniciativa privada, que pode participar do sistema público de forma complementar. A Lei nº 8.080, de 1990, organizou o Sistema Único de Saúde. O desenho constitucional resultou em uma arquitetura dual: um sistema público universal, financiado por tributos, e um mercado privado que, embora denominado suplementar, cobre de forma substitutiva a população que a ele adere. A distinção entre saúde complementar, em que o setor privado presta serviços ao SUS mediante contrato, e saúde suplementar, em que o cidadão contrata cobertura privada por conta própria ou de seu empregador, é central para compreender a política pública brasileira (SESTELO; SOUZA; BAHIA, 2013).

A coexistência dos dois sistemas gerou consequências financeiras que a Conta-Satélite de Saúde permite quantificar. Em 2021, as despesas com consumo final de bens e serviços de saúde alcançaram 9,7% do Produto Interno Bruto, das quais 4,0 pontos percentuais corresponderam ao governo e 5,7 pontos percentuais às famílias e instituições sem fins lucrativos (IBGE, 2024a). O gasto privado responde, portanto, por cerca de 58% do total, proporção que se manteve relativamente estável entre 2010 e 2021 e que contrasta com a dos sistemas universais europeus, em que o financiamento público supera três quartos do gasto.

2.3 A Lei nº 9.656/1998 e a criação da ANS

A regulação do setor chegou tardiamente, após uma década de debates legislativos. A Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998, dispôs sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde, e foi sucessivamente alterada por medidas provisórias, a última das quais a Medida Provisória nº 2.177-44, de 2001, ainda em vigor por força



da Emenda Constitucional nº 32. A lei definiu o plano privado de assistência à saúde, instituiu o plano-referência, vedou a limitação de prazos de internação, estabeleceu as segmentações assistenciais, disciplinou as carências, a cobertura de doenças e lesões preexistentes, a rescisão dos contratos individuais e o reajuste por faixa etária, e atribuiu ao poder público competências de autorização, fiscalização e liquidação das operadoras (BRASIL, 1998).

A Lei nº 9.961, de 28 de janeiro de 2000, criou a Agência Nacional de Saúde Suplementar, autarquia sob regime especial vinculada ao Ministério da Saúde, com a finalidade de promover a defesa do interesse público na assistência suplementar à saúde, regulando as operadoras setoriais, inclusive quanto às suas relações com prestadores e consumidores (BRASIL, 2000). A agência herdou competências antes divididas entre o Ministério da Saúde, a Superintendência de Seguros Privados e o Conselho de Saúde Suplementar, e passou a exercer um mandato amplo, que abrange a regulação assistencial, a regulação econômico-financeira e a regulação das relações de consumo. A concentração dessas três dimensões em um único órgão diferencia o modelo brasileiro de outros em que a supervisão prudencial de seguradoras de saúde permanece com o regulador financeiro.

A análise da regulação em seus primeiros anos evidenciou resultados relevantes na proteção do consumidor e na organização do mercado, com a redução do número de operadoras, a padronização das coberturas e a introdução de exigências de garantias financeiras (SANTOS; MALTA; MERHY, 2008). A literatura também identificou, desde cedo, uma tensão estrutural: a regulação incidiu com intensidade sobre os contratos individuais, cujos reajustes passaram a depender de autorização prévia, e com menor intensidade sobre os contratos coletivos, cujos reajustes ficaram sujeitos à livre negociação. Essa assimetria orientou a resposta estratégica das operadoras, que progressivamente deixaram de comercializar planos individuais (COSTA, 2008).

2.4 A construção do arcabouço regulatório

Nas duas décadas seguintes, a ANS produziu um corpo normativo extenso. Entre os marcos mais relevantes para a análise econômico-atuarial, destacam-se a Resolução



Normativa nº 63, de 2003, que fixou as dez faixas etárias e a regra segundo a qual o valor da última faixa não pode superar seis vezes o da primeira, além de exigir que a variação acumulada entre a sétima e a décima faixas não ultrapasse a variação entre a primeira e a sétima; a Resolução Normativa nº 195, de 2009, que classificou os planos coletivos empresariais e por adesão e disciplinou sua contratação, regras posteriormente consolidadas na Resolução Normativa nº 557, de 2022; e a Resolução Normativa nº 309, de 2012, que determinou o agrupamento dos contratos coletivos com menos de trinta beneficiários para fins de reajuste, criando um mecanismo de mutualização para os pequenos contratos (ANS, 2003; ANS, 2009; ANS, 2012).

No campo do reajuste dos planos individuais, a Resolução Normativa nº 441, de 2018, substituiu a metodologia anterior, que vinculava o teto à média dos reajustes dos planos coletivos, por uma fórmula composta pelo Índice de Valor das Despesas Assistenciais, com peso de 80%, e pelo IPCA expurgado do subitem plano de saúde, com peso de 20%, deduzindo-se um Fator de Ganhos de Eficiência (ANS, 2018a). A fórmula, ainda vigente, foi aplicada no cálculo do teto de 5,11% para o ciclo de maio de 2026 a abril de 2027. A nota técnica que acompanha a divulgação da ANS detalha uma variação das despesas assistenciais de 8,32%, da qual se deduzem o fator de ganhos de eficiência, de 0,83%, e, de forma multiplicativa, a variação decorrente da mudança de faixa etária, de 2,04%, já recuperada pelos reajustes etários, resultando em um IVDA de 5,34%; combinado, com peso de 80%, ao IPCA expurgado de 4,18%, com peso de 20%, o IVDA produz o índice de 5,11% (ANS, 2026a).

A regulação prudencial evoluiu de um modelo de garantias financeiras baseado em margem de solvência para um modelo de capital baseado em riscos, introduzido pela Resolução Normativa nº 451, de 2020, e consolidado pela Resolução Normativa nº 569, de 2022, que define parcelas de capital para os riscos de subscrição, de crédito, de mercado, operacional e legal (ANS, 2022a); a Resolução Normativa nº 574, de 2023, por sua vez, reviu os critérios de constituição das provisões técnicas. A Resolução Normativa nº 521, de 2022, disciplinou os ativos garantidores das provisões técnicas (ANS, 2022b). Esse conjunto aproximou a supervisão das operadoras dos padrões aplicados às



seguradoras, e sua implantação gradual coincidiu com o período de maior pressão sobre os resultados do setor, entre 2021 e 2023.

2.5 O rol de procedimentos e o embate sobre sua natureza

O rol de procedimentos e eventos em saúde, instituído pela ANS como referência básica de cobertura obrigatória, tornou-se o epicentro do conflito entre a lógica atuarial da cobertura definida e a lógica jurídica da integralidade. A Resolução Normativa nº 465, de 2021, consolidou o rol vigente, sucessivamente atualizado; em setembro de 2026, os anexos consolidados incorporavam as alterações até a Resolução Normativa nº 678, de 22 de julho de 2026, com vigência a partir de 1º de setembro de 2026, e foram publicadas, em setembro de 2026, as Resoluções Normativas nº 679 e nº 680, com vigência a partir de 1º de outubro de 2026 (ANS, 2021). A Lei nº 14.307, de 2022, alterou o artigo 10 da Lei nº 9.656/1998 para fixar prazos de análise das propostas de atualização, de 180 dias prorrogáveis por 90, com prazo reduzido de 120 dias, prorrogável por 60, para os tratamentos antineoplásicos de uso oral ou domiciliar e os procedimentos radioterápicos referidos no art. 12 da Lei nº 9.656/1998, para determinar a inclusão automática no rol, até deliberação da agência, da tecnologia cujo processo não seja concluído no prazo legal, e para fixar o prazo de até sessenta dias para a inclusão no rol das tecnologias recomendadas pela Comissão Nacional de Incorporação de Tecnologias no SUS e incorporadas ao SUS (BRASIL, 2022a).

Em junho de 2022, a Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça, ao julgar os Embargos de Divergência nos Recursos Especiais nº 1.886.929 e nº 1.889.704, fixou o entendimento de que o rol é, em regra, taxativo, admitindo a cobertura de procedimentos não listados em hipóteses excepcionais, como a inexistência de substituto terapêutico no rol e a comprovação de eficácia à luz da medicina baseada em evidências (STJ, 2022a). A reação legislativa foi imediata: a Lei nº 14.454, de setembro de 2022, acrescentou os parágrafos 12 e 13 ao artigo 10 da Lei nº 9.656/1998, estabelecendo que o rol constitui referência básica e que a cobertura de tratamentos não incluídos deve ser autorizada quando houver comprovação de eficácia ou recomendação de órgãos técnicos nacionais ou internacionais (BRASIL, 2022b).



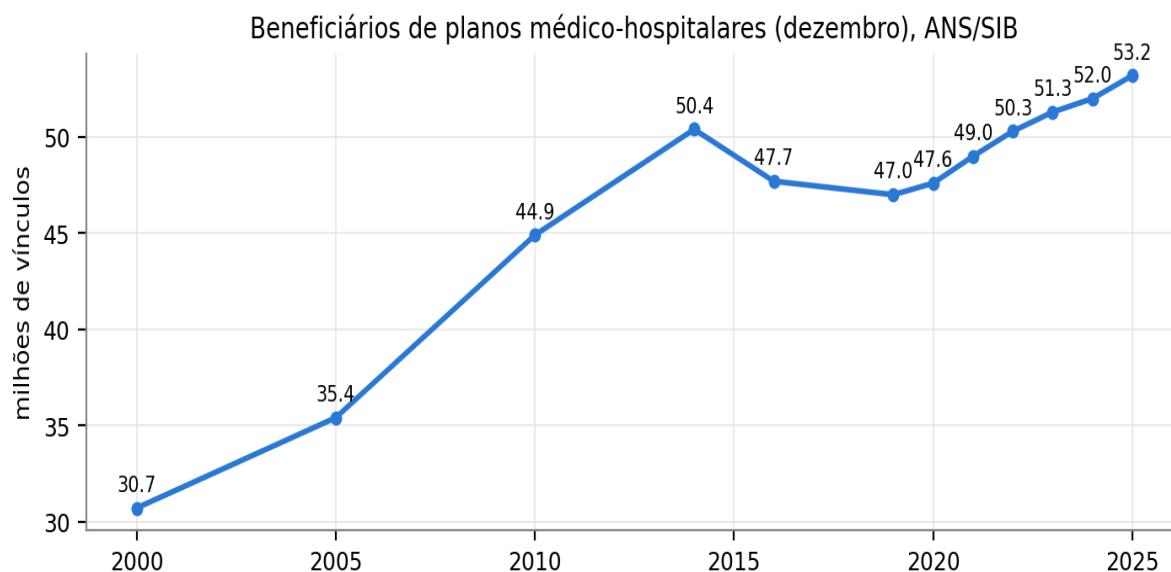
O Supremo Tribunal Federal, ao julgar a Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 7.265 em setembro de 2025, declarou a parcial procedência do pedido e conferiu interpretação conforme ao parágrafo 13, fixando cinco requisitos cumulativos para a cobertura de tecnologias fora do rol: prescrição por profissional habilitado, inexistência de negativa expressa ou de pendência de análise na ANS, ausência de alternativa terapêutica no rol, evidência científica de alto nível e registro na Anvisa (STF, 2025). Em 2026, o STJ passou a aplicar esses parâmetros em recursos repetitivos, como no Tema 1.316, relativo à bomba de insulina (STJ, 2026a). A consequência econômica desse percurso é que a cobertura obrigatória deixou de ser uma lista fechada, administrável atuarialmente, para se tornar um conjunto aberto, delimitado por critérios de evidência e submetido à interpretação judicial caso a caso.

2.6 Evolução quantitativa: beneficiários, operadoras e contratos

O número de beneficiários de planos médico-hospitalares cresceu de cerca de 30,7 milhões em dezembro de 2000 para 44,9 milhões em 2010 e atingiu o máximo da década de 2010, de 50,4 milhões, em dezembro de 2014, para então recuar, sob o efeito da recessão de 2015 e 2016 e da queda do emprego formal, até 47,0 milhões em 2019 (ANS, 2026b). A recuperação subsequente foi contínua: 49,0 milhões em 2021, 51,3 milhões em 2023, 52,0 milhões em 2024 e 53,2 milhões em dezembro de 2025, alcançando 53,1 milhões em junho de 2026, com taxa de cobertura de 25,0% da população. Os planos exclusivamente odontológicos, por sua vez, saltaram de 21,2 milhões de beneficiários em 2016 para 36,7 milhões em junho de 2026, com cobertura de 17,4% (ANS, 2026c).



Figura 1: Beneficiários de planos médico-hospitalares no Brasil, em milhões de vínculos, dezembro de cada ano



Fonte: ANS (2026b, 2026c). Elaboração dos autores.

A elasticidade da cobertura em relação ao emprego formal é a característica mais importante dessa série. Como cerca de 70% dos beneficiários estão vinculados a contratos coletivos empresariais, as variações da ocupação formal se transmitem ao estoque de beneficiários com defasagem de alguns meses. O ciclo 2014 a 2019 ilustra a perda de mais de três milhões de vínculos em cinco anos; o ciclo 2019 a 2026 ilustra a recuperação de seis milhões de vínculos, dos quais quatro milhões desde 2021, em um contexto de taxa de desocupação em mínimos históricos, de 5,4% no segundo trimestre de 2026 (IBGE, 2026a). A dependência do emprego é, ao mesmo tempo, o motor do crescimento e a principal vulnerabilidade da demanda.

O número de operadoras ativas seguiu trajetória oposta. De mais de duas mil operadoras registradas, entre médico-hospitalares e odontológicas, no início da regulação, o setor chegou a 790 operadoras médico-hospitalares em dezembro de 2016 e a 664 em julho de 2026, além de 221 exclusivamente odontológicas (ANS, 2026b). A consolidação resultou de cancelamentos de registro, liquidações extrajudiciais, transferências de carteira e fusões, e foi acompanhada de um aumento expressivo da concentração de mercado. A combinação, em 2022, dos dois maiores grupos de medicina de grupo do país criou uma operadora com mais de quinze milhões de



beneficiários e acelerou a estratégia de verticalização, em que a operadora é proprietária da rede hospitalar e ambulatorial que utiliza.

A composição dos contratos também se transformou. A participação dos planos individuais e familiares na carteira médico-hospitalar caiu de cerca de um quarto no início dos anos 2000 para menos de um quinto no período recente, enquanto os coletivos empresariais ultrapassaram 70%. Segundo o Painel de Reajustes da ANS, em 2025 a carteira coletiva com reajuste informado reunia 36,9 milhões de vínculos, dos quais 32,5 milhões em contratos empresariais e 4,5 milhões em contratos por adesão, em valores arredondados; o painel não abrange os contratos coletivos sem reajuste informado no ano (ANS, 2026d). Essa migração para o coletivo é a resposta racional das operadoras à assimetria regulatória dos reajustes, mas produziu uma carteira cuja demanda está indissociavelmente ligada ao ciclo econômico e cuja precificação, para os contratos pequenos, é examinada na seção 6.6.

2.7 Faixas etárias, Estatuto da Pessoa Idosa e mutualização intergeracional

A precificação por idade é o ponto em que a lógica atuarial e a lógica de proteção social colidem com maior clareza. A Lei nº 9.656/1998 admitiu a variação do preço por faixa etária, desde que prevista em contrato e observadas as normas do regulador, e vedou a variação para consumidores com mais de sessenta anos que participassem do plano há mais de dez anos. O Estatuto da Pessoa Idosa, a Lei nº 10.741, de 2003, vedou a discriminação do idoso nos planos de saúde pela cobrança de valores diferenciados em razão da idade, o que levou a ANS a redesenhar as faixas pela Resolução Normativa nº 63/2003, com dez faixas encerradas aos 59 anos e a regra de proporcionalidade que limita a última faixa a seis vezes a primeira (ANS, 2003).

O efeito econômico dessa regra é uma mutualização intergeracional compulsória: como o custo assistencial médio de um beneficiário com mais de 59 anos supera em muito o sêxtuplo do custo de um beneficiário jovem, o preço da última faixa é insuficiente e a diferença é financiada pelas faixas intermediárias, cujo preço é superior ao custo. Em junho de 2026, o valor comercial médio dos planos à venda era de R\$ 399 na faixa de 0 a 18 anos e de R\$ 2.235 na faixa de 59 anos ou mais, razão de



5,6, próxima do limite regulatório de seis; nos produtos individuais, de R\$ 469 e R\$ 2.435, razão de 5,2 (ANS, 2026j). A comparação com mercados que publicam o custo por idade mostra que a razão regulatória subestima o custo: na Austrália, o benefício hospitalar por pessoa segurada em 2025 foi de A\$ 1.581 em média, com relação de 6,3 entre a faixa de 65 anos ou mais e a de 20 a 34 anos e de 14,4 entre a de 60 anos ou mais e a de 0 a 19 anos, apenas nos custos hospitalares (APRA, 2026). A mutualização funciona enquanto a carteira mantém uma proporção estável de jovens; quando a carteira envelhece, como ocorre nos planos individuais fechados à comercialização, a insuficiência da última faixa passa a ser financiada pela sinistralidade e, no limite, pelo abandono do produto. O STJ, nos Temas 952 e 1.016, reconheceu a validade do reajuste por faixa etária nos planos individuais e coletivos, desde que previsto em contrato, conforme às normas da ANS e fundado em base atuarial idônea, o que preserva o instrumento, mas não resolve a insuficiência estrutural da última faixa (STJ, 2016; STJ, 2022b).

A experiência internacional mostra que sistemas com prêmio comunitário estrito, como a Irlanda e a Suíça, só se sustentam com equalização de riscos entre seguradoras, e que sistemas com prêmio por idade, como o seguro privado alemão, constituem reservas de envelhecimento individuais, que somavam € 342 bilhões ao final de 2024, para financiar o custo crescente do segurado ao longo da vida (PKV, 2026). O Brasil adotou o prêmio comunitário parcial sem nenhum dos dois mecanismos, e essa lacuna é uma das causas do encolhimento do mercado individual.

2.8 Portabilidade, rotatividade e a dinâmica das carteiras

A portabilidade de carências, disciplinada pela Resolução Normativa nº 438/2018, permite ao beneficiário migrar entre operadoras sem novo cumprimento de carências, desde que respeitados prazos mínimos de permanência e a compatibilidade de produtos. O instrumento pretendia estimular a concorrência pela qualidade e reduzir o aprisionamento do consumidor, sobretudo nos planos individuais. Seus efeitos, porém, são limitados pela escassez de oferta de planos individuais, que reduz as opções



de destino, e pela assimetria entre os produtos coletivos, cuja portabilidade depende da vinculação a uma pessoa jurídica.

A rotatividade da carteira é elevada: a ANS registrou, em junho de 2026, taxa de rotatividade mensal de 2,19% e anual de 28,89% dos vínculos médico-hospitalares, o que significa que mais de um quarto dos beneficiários troca de plano, de operadora ou sai do sistema a cada ano (ANS, 2026c). Essa rotatividade encurta o horizonte de precificação, desestimula investimentos em prevenção cujo retorno é de longo prazo e eleva os custos de comercialização, e é uma das razões pelas quais os modelos de atenção coordenada, que exigem vínculo duradouro, têm dificuldade de prosperar no mercado brasileiro.

2.9 Diagnóstico da evolução do setor até 2026

O diagnóstico que emerge dessa trajetória pode ser resumido em cinco proposições. Primeira: o setor amadureceu institucionalmente e dispõe hoje de um arcabouço regulatório comparável, em abrangência, ao de mercados desenvolvidos, com regras de cobertura, de solvência, de transparência e de relacionamento com o beneficiário. Segunda: a regulação assimétrica dos reajustes deslocou a oferta para os contratos coletivos e reduziu a escolha do consumidor individual, de modo que o mercado de planos individuais, com cerca de nove milhões de vínculos, encontra-se em contração relativa e envelhecimento progressivo.

Terceira: a cobertura obrigatória expandiu-se continuamente, por decisão administrativa, legislativa e judicial, sem que o mecanismo de financiamento tenha sido correspondentemente redesenhado; o resultado é uma pressão estrutural sobre a sinistralidade que se manifesta em ciclos de deterioração e recuperação dos resultados. Quarta: a consolidação e a verticalização alteraram a natureza da concorrência, que passou a ocorrer entre grandes grupos integrados, com implicações para o poder de barganha de prestadores e para a qualidade assistencial que a regulação ainda não capturou plenamente. Quinta: o setor tornou-se estruturalmente dependente do resultado financeiro, uma vez que as aplicações financeiras, cerca de metade delas vinculada às provisões técnicas, que alcançaram R\$ 142,4 bilhões em junho de 2026,



remuneradas a taxas de juros reais elevadas, compensaram, em vários exercícios, o resultado operacional negativo (ANS, 2026e).

Essas proposições delimitam o problema da sustentabilidade. Um mercado cuja demanda depende do emprego, cuja cobertura é aberta, cujos preços são parcialmente regulados e cuja rentabilidade depende da taxa básica de juros é um mercado exposto simultaneamente ao ciclo econômico, ao risco jurídico e ao risco de taxa de juros. As seções seguintes medem cada uma dessas exposições.

3 DIAGNÓSTICO DA SAÚDE FINANCEIRA DO MERCADO BRASILEIRO

3.1 Fontes e indicadores

A avaliação da saúde financeira das operadoras baseia-se nas informações contábeis trimestrais enviadas à ANS por meio do Documento de Informações Periódicas das Operadoras de Planos de Assistência à Saúde, consolidadas no Painel Econômico-Financeiro e divulgadas em notícias periódicas da agência. Os indicadores utilizados seguem as definições do regulador: a sinistralidade corresponde à razão entre as despesas assistenciais e as contraprestações efetivas; o índice de despesas administrativas e o índice de despesas de comercialização relacionam essas despesas às contraprestações; o índice combinado soma os três anteriores; o índice combinado ampliado deduz do numerador o resultado financeiro, de modo a incorporar a contribuição das aplicações; e a margem de lucro líquido, tal como apresentada no Painel Econômico-Financeiro, relaciona o resultado líquido às contraprestações efetivas; as divulgações anuais da agência, por sua vez, relacionam o resultado líquido às receitas totais, o que produz percentuais menores para o mesmo resultado.

Os dados aqui empregados referem-se ao conjunto do setor, com destaque para o segmento médico-hospitalar, que responde por mais de 95% das receitas e por praticamente a totalidade da volatilidade dos resultados. As administradoras de benefícios e as operadoras exclusivamente odontológicas apresentam margens estáveis e elevadas, e são tratadas apenas quando relevantes para a interpretação dos agregados.



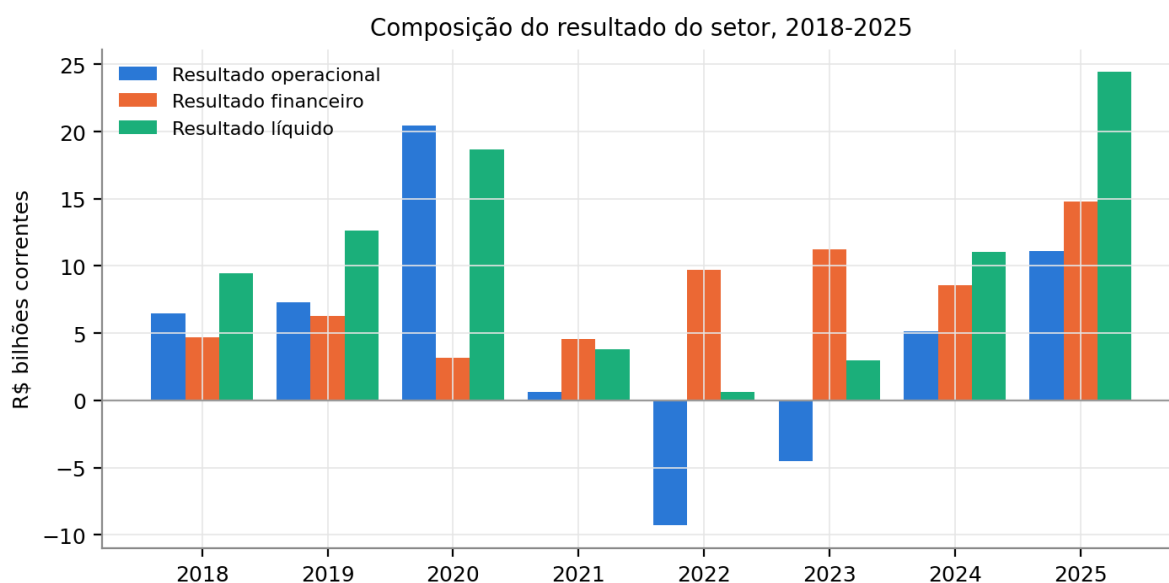
3.2 Resultado, patrimônio e rentabilidade

O resultado líquido do setor descreveu, entre 2018 e 2025, um ciclo completo. Partindo de R\$ 9,5 bilhões em 2018, alcançou R\$ 12,6 bilhões em 2019 e R\$ 18,7 bilhões em 2020, ano em que a pandemia reduziu drasticamente a utilização eletiva. Caiu em seguida para R\$ 3,8 bilhões em 2021, R\$ 0,6 bilhão em 2022 e R\$ 3,0 bilhões em 2023, sob o efeito combinado da demanda represada, da inflação de insumos, da ampliação de coberturas e da judicialização. A recuperação veio em 2024, com R\$ 11,1 bilhões, e em 2025, com R\$ 24,4 bilhões, o maior valor nominal da série histórica (ANS, 2026f).

A decomposição desse resultado revela sua natureza. O resultado operacional do setor foi de R\$ 6,5 bilhões em 2018, R\$ 7,3 bilhões em 2019 e R\$ 20,4 bilhões em 2020, tornou-se praticamente nulo em 2021, com R\$ 0,6 bilhão, e negativo em 2022 e 2023, com R\$ 9,3 bilhões e R\$ 4,5 bilhões de prejuízo operacional, respectivamente, antes de retornar a R\$ 5,1 bilhões em 2024 e R\$ 11,1 bilhões em 2025. No segmento médico-hospitalar isoladamente, o resultado operacional foi negativo em 2021, com R\$ 0,9 bilhão, em 2022, com R\$ 10,7 bilhões, e em 2023, com R\$ 5,9 bilhões, o que significa que, durante três exercícios consecutivos, as operadoras médico-hospitalares não cobriram suas despesas assistenciais, administrativas e comerciais com as contraprestações recebidas (ANS, 2026f).

O resultado financeiro seguiu trajetória de tendência ascendente, com oscilações: R\$ 4,7 bilhões em 2018, R\$ 6,3 bilhões em 2019, R\$ 3,2 bilhões em 2020, R\$ 4,6 bilhões em 2021, R\$ 9,7 bilhões em 2022, R\$ 11,2 bilhões em 2023, R\$ 8,6 bilhões em 2024 e R\$ 14,8 bilhões em 2025. A correlação entre o resultado financeiro e a taxa Selic média de cada ano é evidente, e a leitura conjunta das duas séries mostra que, em 2022 e 2023, o resultado financeiro foi a única razão pela qual o setor evitou o prejuízo líquido agregado. O resultado patrimonial, que reflete a equivalência patrimonial e outras receitas não operacionais, tornou-se relevante apenas em 2024 e 2025, com R\$ 2,3 bilhões e R\$ 4,4 bilhões, em parte por efeito da reorganização societária de grandes grupos.

Figura 2: Composição do resultado do setor de saúde suplementar, 2018 a 2025, em R\$ bilhões correntes



Fonte: ANS (2026f). Elaboração dos autores.

O patrimônio líquido agregado cresceu de R\$ 72 bilhões no quarto trimestre de 2018 para cerca de R\$ 150 bilhões no quarto trimestre de 2025, e o retorno sobre o patrimônio acumulado em doze meses oscilou de 13% em 2018 a 20% no auge da pandemia, em 2020, para praticamente zero entre o segundo trimestre de 2022 e o primeiro trimestre de 2023, e retornou a 16% no encerramento de 2025 e 15% no primeiro trimestre de 2026 (ANS, 2026f). A amplitude dessa oscilação é o traço mais importante do diagnóstico: um setor cujo retorno sobre o capital vai de zero a vinte por cento em dois anos, sem que a carteira ou o arcabouço regulatório tenham sofrido alterações proporcionais, é um setor cuja precificação reage aos custos com defasagem e cujos resultados são governados por variáveis que a gestão não controla integralmente.

3.3 Sinistralidade e índices de despesa

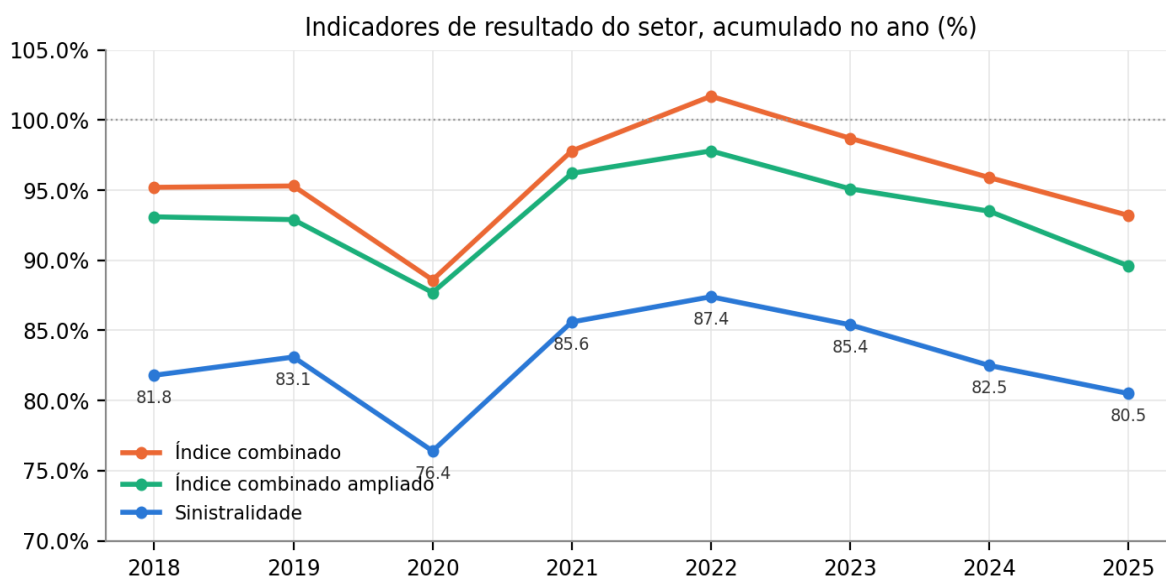
A sinistralidade acumulada no ano do conjunto do setor foi de 81,8% em 2018, 83,1% em 2019, 76,4% em 2020, 85,6% em 2021, 87,4% em 2022, 85,4% em 2023, 82,5% em 2024 e 80,5% em 2025, segundo o Painel Econômico-Financeiro; nas divulgações anuais da agência, que consideram apenas as operadoras médico-hospitalares, os



valores correspondentes foram de 83,8% em 2024 e 81,7% em 2025, com 81,9% no primeiro semestre de 2026 (ANS, 2026e; ANS, 2026f). A diferença entre as duas medidas decorre do perímetro, e não de inconsistência: a inclusão das odontológicas e das administradoras reduz a sinistralidade agregada.

O índice de despesas administrativas manteve-se entre 9,1% e 10,6% no período, e o índice de despesas de comercialização entre 2,8% e 3,6%, com tendência ascendente neste último, que reflete o maior peso da intermediação na venda de planos coletivos por adesão e empresariais de pequeno porte. O índice combinado, que sintetiza a suficiência das contraprestações para cobrir todas as despesas, foi de 95,2% em 2018, 88,6% em 2020, 101,7% em 2022 e 93,2% em 2025; o índice combinado ampliado, de 93,1%, 87,7%, 97,8% e 89,6% nos mesmos anos. A leitura conjunta indica que, em 2022, as contraprestações foram insuficientes para cobrir as despesas e que o resultado financeiro eliminou o déficit operacional no agregado, permitindo o resultado líquido positivo de R\$ 0,6 bilhão (ANS, 2026f).

Figura 3: Sinistralidade, índice combinado e índice combinado ampliado do setor, acumulado no ano, 2018 a 2025



Fonte: ANS (2026f). Elaboração dos autores.



3.4 Aplicações financeiras, créditos e passivos judiciais

As aplicações financeiras das operadoras somaram R\$ 134,5 bilhões ao final de 2025 e R\$ 142,4 bilhões em junho de 2026, valor equivalente a cerca de 36% das receitas anuais (ANS, 2026e). Esses recursos correspondem, em sua maior parte, aos ativos garantidores das provisões técnicas, em particular da Provisão de Eventos a Liquidar e da Provisão para Eventos Ocorridos e Não Avisados, e ao capital regulatório exigido pela Resolução Normativa nº 569/2022. Em março de 2026, 36,5% das aplicações, ou R\$ 52,2 bilhões, estavam em títulos de renda fixa pública e 61,5%, ou R\$ 87,9 bilhões, em títulos de renda fixa privada, com divisão aproximadamente igual entre aplicações garantidoras e aplicações livres; o estoque cresceu de R\$ 94 bilhões no primeiro trimestre de 2021 para R\$ 143 bilhões no primeiro trimestre de 2026 (ANS, 2026f). Como a renda fixa privada brasileira é, em sua maior parte, indexada à taxa dos depósitos interbancários, o resultado financeiro é uma função quase linear da taxa Selic, o que confere às operadoras uma exposição ao ciclo monetário incomum entre seguradoras de saúde de outros países, onde as taxas reais de juros são substancialmente menores.

As despesas judiciais constituem outro componente estrutural. Os painéis da ANS distinguem as despesas judiciais com eventos conhecidos de assistência à saúde, decorrentes de ações sobre procedimentos previstos em contrato, das despesas judiciais com eventos não cobertos, decorrentes de demandas sem previsão contratual, e mostram que o total acumulado em doze meses quase triplicou, de R\$ 1,8 bilhão no primeiro trimestre de 2021 para R\$ 5,1 bilhões no primeiro trimestre de 2026, dos quais R\$ 3,0 bilhões relativos a eventos não cobertos, categoria que cresceu na mesma proporção; em relação aos eventos indenizáveis, as despesas judiciais passaram de cerca de 1,0% para cerca de 1,8% (ANS, 2026f). Trata-se de um custo que não é precificado ex ante e cuja distribuição é assimétrica, concentrada em tecnologias de alto custo, terapias para transtornos do neurodesenvolvimento e medicamentos oncológicos.

O ressarcimento ao SUS, previsto no artigo 32 da Lei nº 9.656/1998, completa o quadro. Entre 1999 e 2022, a ANS identificou 4,6 milhões de internações e 4,2 milhões de procedimentos ambulatoriais de alta complexidade prestados pelo SUS a beneficiários de planos, com valor total de R\$ 14,6 bilhões; em 2022, foram 218 mil



internações e 341 mil procedimentos, com valores de R\$ 441,9 milhões e R\$ 507,0 milhões (ANS, 2026g). Dos valores cobrados entre 2010 e 2025, R\$ 7,1 bilhões foram pagos, R\$ 1,9 bilhão permanecia pendente, R\$ 1,7 bilhão estava sob suspensão judicial e R\$ 0,7 bilhão em parcelamento; dos 10,2 milhões de atendimentos identificados entre 1999 e 2024, com valor de R\$ 17,0 bilhões, 40,7% não foram impugnados e 28,7% tiveram a impugnação indeferida com manutenção do valor (ANS, 2026f). Embora modesto em relação às despesas assistenciais, o ressarcimento é um indicador da porosidade entre os sistemas e da utilização do sistema público como rede de retaguarda para coberturas privadas incompletas.

3.5 Dispersão dos resultados e solvência

Os agregados escondem uma dispersão considerável. Em 2025, 73,5% das entidades avaliadas, ou 731 de um total que inclui operadoras médico-hospitalares, odontológicas e administradoras de benefícios, apresentaram resultado positivo, proporção que subiu para 76,2% no primeiro semestre de 2026 (ANS, 2026e). Isso significa que, mesmo no melhor ano da série, cerca de um quarto das operadoras operou com prejuízo, e que a distribuição do lucro é fortemente concentrada nos maiores grupos. A análise por modalidade mostra que as cooperativas médicas de porte médio e as medicinas de grupo regionais concentram a maior parte das operadoras deficitárias, enquanto as seguradoras especializadas e as grandes medicinas de grupo verticalizadas apresentam margens mais estáveis.

O Índice de Desempenho da Saúde Suplementar, calculado pela ANS com base em dimensões de qualidade em atenção à saúde, garantia de acesso, sustentabilidade no mercado e gestão de processos, teve média setorial de 0,7930 na edição de 2025, ano-base 2024, contra 0,7805 no ano anterior; 206 operadoras, ou 23,6% do total avaliado, situaram-se na faixa mais alta, entre 0,80 e 1,00, e concentraram 56,1% dos beneficiários (ANS, 2025a). A correlação positiva entre porte, desempenho no IDSS e rentabilidade sugere que a consolidação do mercado tem, ao menos em parte, um fundamento de eficiência, embora também levante questões concorrenciais que a regulação setorial não foi desenhada para tratar.



Do ponto de vista da solvência, a implantação do capital baseado em riscos e a exigência de ativos garantidores criaram uma camada de proteção ao beneficiário inexistente nas primeiras décadas da regulação. A contrapartida é que o capital regulatório imobiliza recursos e eleva o custo do capital das operadoras menores, acelerando a consolidação. O diagnóstico de saúde financeira, portanto, é o de um setor solvente em seu conjunto, rentável em 2025 e 2026, mas com rentabilidade cíclica, dependente do resultado financeiro e distribuída de modo desigual entre as operadoras.

3.6 Perfil por modalidade e porte

A leitura por modalidade acrescenta nuances ao diagnóstico. As medicinas de grupo, que respondem pela maior parcela dos beneficiários, apresentaram a maior amplitude de resultados, com prejuízos operacionais expressivos em 2022 nos grupos em processo de integração e recuperação vigorosa em 2024 e 2025, à medida que a verticalização produziu ganhos de custo unitário. As cooperativas médicas, que operam sob o regime da Lei nº 5.764/1971 e remuneram os cooperados por produção, mantiveram sinistralidade mais elevada e maior dependência do resultado financeiro, com dispersão considerável entre singulares de diferentes portes. As seguradoras especializadas, com carteiras predominantemente empresariais de grande porte e precificação por experiência, apresentaram a menor volatilidade. As autogestões, sem fins lucrativos, apresentaram sinistralidade estruturalmente superior a 90% e resultados próximos de zero por desenho.

O porte é igualmente relevante. As operadoras de grande porte, com mais de cem mil beneficiários, concentram a maior parte do lucro e dos ativos, dispõem de escala para negociar com prestadores e para absorver o custo do capital regulatório, e foram as principais beneficiárias da consolidação. As operadoras de pequeno porte, com menos de vinte mil beneficiários, enfrentam a combinação de carteiras pequenas, sujeitas a maior volatilidade da sinistralidade, de poder de barganha limitado e de custo fixo regulatório proporcionalmente maior, e são as candidatas naturais à transferência de carteira. O Índice de Desempenho da Saúde Suplementar confirma esse padrão, com



as operadoras de maior porte concentradas nas faixas superiores do índice (ANS, 2025a).

A concentração do resultado tem uma implicação para a leitura dos agregados: um lucro setorial de R\$ 24,4 bilhões em 2025 convive com um quarto de operadoras deficitárias, e a política regulatória calibrada pelo agregado tende a ser excessivamente restritiva para as operadoras marginais e insuficientemente exigente para as líderes. A supervisão baseada em riscos, ao individualizar a exigência de capital, é o instrumento adequado para lidar com essa heterogeneidade, e sua efetividade dependerá da capacidade do regulador de intervir precocemente nas operadoras em deterioração.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS DO SETOR AO LONGO DOS ANOS

4.1 Os quatro momentos do ciclo 2018 a 2026

A série de resultados admite uma leitura em quatro momentos. O primeiro, de 2018 a 2019, é de normalidade: sinistralidade em torno de 82%, índice combinado próximo de 95%, margem líquida sobre contraprestações entre 4,8% e 5,9% e retorno sobre o patrimônio entre 13% e 15%. Esses valores podem ser tomados como referência de equilíbrio do modelo de negócio vigente, em que a margem operacional é estreita e a margem líquida depende do resultado financeiro para atingir o custo de capital.

O segundo momento, 2020, é anômalo. A suspensão de procedimentos eletivos durante a pandemia reduziu a sinistralidade a 76,4% e elevou o resultado operacional a R\$ 20,4 bilhões, com margem líquida de 8,4% e retorno sobre o patrimônio de 20%. Parte desse ganho foi transitória e reverteu na forma de demanda represada; outra parte foi devolvida aos consumidores por meio do reajuste negativo de 8,19% aplicado aos planos individuais no ciclo de 2021, decorrente da metodologia da Resolução Normativa nº 441/2018, que capturou a queda das despesas assistenciais de 2020.

O terceiro momento, de 2021 a 2023, é de compressão. A sinistralidade subiu para 85,6%, 87,4% e 85,4%, o índice combinado ultrapassou 100% em 2022 e o resultado operacional do segmento médico-hospitalar acumulou prejuízo superior a R\$ 17 bilhões em três anos. Convergiram para esse resultado a recuperação da utilização eletiva, a



inflação de insumos e medicamentos, a ampliação do rol com a Lei nº 14.454/2022 e as incorporações administrativas, o crescimento das terapias multidisciplinares para transtornos do neurodesenvolvimento e a elevação das despesas judiciais. Os reajustes, por sua vez, reagiram com defasagem: o teto dos individuais foi de 15,50% apenas em 2022, e os reajustes médios dos coletivos atingiram 14,13% em 2023.

O quarto momento, de 2024 a 2026, é de recomposição. A sinistralidade recuou para 82,5% e 80,5% no conjunto do setor, o índice combinado voltou a 93,2%, a margem líquida sobre contraprestações subiu para 7,1%, equivalente a 6,2% das receitas totais, e o resultado líquido de 2025 superou o de 2020 em termos nominais. A recomposição foi obtida por três vias: reajustes acima da tendência de custos por dois ciclos consecutivos, gestão mais intensa da utilização, com auditoria, direcionamento e verticalização, e resultado financeiro recorde, sustentado por uma taxa Selic que se manteve em 15% ao ano desde meados de 2025 até março de 2026, quando se iniciou a trajetória de queda (BCB, 2026a). O primeiro semestre de 2026 já mostra a acomodação: lucro líquido de R\$ 12,1 bilhões, ligeiramente inferior aos R\$ 12,9 bilhões do mesmo período de 2025, e sinistralidade de 81,9%, 0,8 ponto percentual acima da do primeiro semestre anterior (ANS, 2026e).

4.2 Interpretação atuarial do ciclo

A alternância entre compressão e recomposição é o comportamento esperado de um mercado em que o preço é fixado antes da observação do custo e ajustado com base em informações defasadas em doze a vinte e quatro meses. A precificação de planos de saúde é, em essência, um exercício de projeção de custos para o período de vigência do contrato, e a experiência recente é o principal insumo dessa projeção. Quando a tendência de custos se acelera de modo inesperado, como em 2021 e 2022, os reajustes ficam aquém do necessário e a sinistralidade sobe; quando os reajustes finalmente incorporam a nova tendência, e a tendência arrefece, a sinistralidade cai e os resultados se expandem. O ciclo é, portanto, endógeno ao mecanismo de formação de preços, e não apenas um reflexo de choques exógenos.



Esse padrão é conhecido na literatura de seguros como ciclo de subscrição, e sua amplitude depende de três fatores: a velocidade com que os custos podem ser observados, a liberdade de ajustar preços e a intensidade da concorrência. No Brasil, a observação dos custos é relativamente rápida, mas a liberdade de ajuste é assimétrica, plena nos coletivos grandes, condicionada nos coletivos pequenos agrupados e regulada nos individuais, e a concorrência por contratos empresariais é intensa, o que induz subprecificação em fases de expansão. A consequência prática é que o ciclo é mais amplo do que seria em um mercado de ajuste contínuo, e que os anos de resultado elevado não devem ser lidos como indicativo de rentabilidade estrutural.

Uma segunda característica é a heterogeneidade do ciclo entre as carteiras. Os planos individuais, cuja precificação está sujeita ao teto regulatório, sofrem a compressão de forma mais duradoura, porque a fórmula do IRPI atribui peso de apenas 80% à variação das despesas assistenciais e deduz um fator de eficiência, o que implica, por construção, repasse inferior à variação do custo sempre que este supera o IPCA. Os planos coletivos empresariais de grande porte, negociados anualmente com base na sinistralidade do próprio contrato, ajustam-se mais rapidamente. Os pequenos coletivos e os por adesão ficam em posição intermediária, e é neles que se observam os maiores reajustes médios, de 14,70% para contratos de até cinco vidas e de 13,42% para contratos de seis a vinte e nove vidas em 2025, contra 9,34% para contratos com mais de duas mil vidas (ANS, 2026d).

4.3 Comparação com mercados selecionados

A comparação internacional ajuda a calibrar o julgamento sobre o ciclo brasileiro. Na França, o resultado técnico das complementares de saúde foi de 1,6% das cotizações em 2024, após um resultado negativo de 0,4% em 2023 e resultados praticamente nulos em 2021 e 2022; os contratos individuais geraram excedente de 5,4% e os coletivos, déficit de 2,0%, com sinistralidade de 79% e despesas de gestão de 19% das cotizações (DREES, 2025). Na Austrália, as seguradoras privadas de saúde apresentaram resultado de serviço de seguro positivo em todos os trimestres entre setembro de 2023 e junho de 2026, com resultado de serviço de seguro, isto é, a margem técnica apurada segundo



a norma IFRS 17, entre 1,4% e 8,2% da receita, e lucro após impostos entre 0,6% e 10,3%, em um regime em que o aumento anual dos prêmios é aprovado pelo ministro da saúde e foi de 3,03% em 2024, 3,73% em 2025 e 4,41% em 2026 (APRA, 2026; AUSTRALIA, 2026).

Na Suíça, no seguro obrigatório de base, a razão entre prestações líquidas e prêmios foi de 94,9% em 2024, com despesas administrativas de 4,5% e resultado agregado praticamente nulo, em um sistema sem fins lucrativos (BAG, 2025). Na Irlanda, o mercado de seguro privado voluntário, sob regime de prêmio comunitário e equalização de riscos, registrou crescimento de 10% dos sinistros pagos em 2025 (HIA, 2026). Esses dados mostram que margens operacionais estreitas e reajustes superiores à inflação geral são a regra, e não a exceção, nos mercados de seguro de saúde, e que o diferencial brasileiro reside na amplitude do ciclo e no peso do resultado financeiro, e não no nível médio da rentabilidade.

4.4 O primeiro semestre de 2026 e a leitura prospectiva

Os dados de 2026 permitem antecipar a fase seguinte do ciclo. No primeiro trimestre, o resultado líquido acumulado do setor foi de R\$ 6,3 bilhões, contra R\$ 7,1 bilhões no mesmo trimestre de 2025; o resultado operacional caiu de R\$ 4,6 bilhões para R\$ 3,8 bilhões, o financeiro manteve-se em R\$ 3,6 bilhões e a sinistralidade acumulada foi de 79,5%, contra 78,1%; a proporção de operadoras com resultado positivo recuou de 78,4% para 77,7% (ANS, 2026f). As receitas totais alcançaram R\$ 206,3 bilhões, o lucro líquido foi de R\$ 12,1 bilhões, ou 5,8% da receita segundo a divulgação da agência, ligeiramente inferior aos R\$ 12,9 bilhões do primeiro semestre de 2025, e a sinistralidade médico-hospitalar subiu 0,8 ponto percentual, para 81,9%, embora tenha sido a segunda mais baixa desde 2020; o resultado operacional das operadoras médico-hospitalares foi de R\$ 5,6 bilhões e o resultado financeiro, de R\$ 7,5 bilhões (ANS, 2026e). A leitura é a de um ponto de inflexão: a recomposição de margens está concluída, a sinistralidade voltou a subir e o resultado financeiro, ainda elevado, começará a declinar com a Selic a partir do segundo semestre.



Esse padrão é consistente com o ciclo descrito nas seções anteriores. Os reajustes de 2025 e 2026, de 10,76% e 9,75% nos coletivos e de 6,06% e 5,11% nos individuais, já incorporam a desinflação e a queda da tendência de custos observada em 2024 e 2025, e são inferiores aos reajustes de 2023 e 2024, que recompuseram as margens. Se a tendência de custos se mantiver no cenário base da seção 7, a sinistralidade médico-hospitalar deverá situar-se entre 82% e 83% em 2026 e em 2027, com o resultado líquido declinando em proporção da receita à medida que a Selic recua. Os preços de comercialização confirmam a inflexão. O valor comercial médio das mensalidades dos planos disponíveis para venda, calculado pela ANS para 21.848 produtos, cresceu 9,5% em maio de 2025 em relação ao mesmo mês do ano anterior e passou a cair em termos nominais a partir de outubro de 2025, com variação de menos 0,9% em junho de 2026; a queda concentra-se nos produtos empresariais, cujo valor comercial recuou entre 2,8% e 4,1% conforme a faixa etária, enquanto os produtos individuais subiram entre 7,6% e 11,0% e os por adesão, cerca de 1% (ANS, 2026j). A queda nominal dos preços de venda dos produtos empresariais em um ano de sinistralidade ascendente é o sinal característico da fase de subprecificação competitiva que antecede a compressão. A questão relevante não é se o ciclo se repetirá, mas se sua próxima fase encontrará o setor com o resultado financeiro que o protegeu em 2022 e 2023; a trajetória projetada da Selic sugere que não.

5 METODOLOGIA, FONTES E PREMISSAS

5.1 Definições operacionais

Para os fins deste artigo, a tendência de custos assistenciais, ou health care cost trend rate, é definida como a taxa anual de variação nominal da despesa assistencial por beneficiário exposto, mantida constante a cobertura contratual. Ela decompõe-se, de forma multiplicativa, em um componente de preço unitário dos serviços, um componente de frequência de utilização, um componente de intensidade ou mix, que capta a substituição de procedimentos por outros mais caros e a incorporação tecnológica, e um componente demográfico, associado à mudança na estrutura etária



da carteira. A tendência assim definida difere do reajuste, que é a variação do preço cobrado, e que incorpora, além da tendência de custos, a recomposição ou a compressão de margens, a variação das despesas não assistenciais e os efeitos de negociação e regulação.

O excesso de crescimento do custo, ou *excess cost growth*, é definido, seguindo a prática do Congressional Budget Office e da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, como a diferença entre a taxa real de crescimento do gasto com saúde per capita e a taxa real de crescimento do produto per capita (CBO, 2016; OECD, 2024). É esse excesso, e não o nível do gasto, que determina a trajetória da participação da saúde no produto e, por conseguinte, a existência e a localização de um ponto de resistência.

5.2 Fontes

As séries brasileiras provêm de fontes oficiais: os dados econômico-financeiros, os painéis de reajustes e os dados de beneficiários da ANS; o IPCA, o subitem plano de saúde, as Contas Nacionais, a Conta-Satélite de Saúde e as projeções populacionais do IBGE; e o Boletim Focus e a série da taxa Selic do Banco Central do Brasil. As séries internacionais provêm da Organização Mundial da Saúde e do Banco Mundial, para o gasto com saúde em proporção do produto; da OCDE, para as projeções de longo prazo; dos Centers for Medicare and Medicaid Services e do Congressional Budget Office, para os Estados Unidos; da Comissão Europeia, para a União Europeia; e dos reguladores nacionais da França, da Suíça, da Irlanda, da Austrália e do Chile, para os mercados de seguro privado.

Duas séries merecem nota. O reajuste médio dos planos coletivos é extraído do Painel de Reajustes da ANS, que calcula a média dos percentuais informados pelas operadoras, ponderada pelo número de beneficiários de cada contrato, com exclusão de valores atípicos; a série cobre o período de 2014 a 2026, sendo este último ano parcial. O teto dos planos individuais é a série de índices autorizados pela ANS desde 2000. Ambas medem reajustes, e não custos; a distância entre elas e o IPCA é utilizada como estimativa superior da tendência de custos, e a variação do consumo das famílias



com saúde privada per capita, medida pela Conta-Satélite, como estimativa alternativa, independente do mecanismo de precificação.

5.3 Cenário macroeconômico

O cenário macroeconômico de referência, resumido na Tabela 1, utiliza as medianas do Boletim Focus de 18 de setembro de 2026: IPCA de 4,92% em 2026, 4,30% em 2027, 3,80% em 2028 e 3,50% em 2029; crescimento real do PIB de 1,88%, 1,43%, 1,87% e 2,00%; e taxa Selic de fim de período de 13,50%, 12,00%, 10,50% e 10,00% (BCB, 2026b). Para os anos posteriores a 2029, adotam-se, como premissas, IPCA de 3,50%, crescimento real de 2,00% e Selic convergindo para 9,00% a partir de 2031, o que corresponde a um juro real ex ante de cerca de 5,3%, compatível com as estimativas de juro neutro do Banco Central, cuja mediana era de 5,0% no Relatório de Inflação de junho de 2024 (BCB, 2024). O crescimento populacional é tomado da revisão 2024 das projeções do IBGE, que indica pico populacional em 2041, com 220,4 milhões de habitantes, e proporção de pessoas com sessenta anos ou mais de 15,6% em 2023 e 37,8% em 2070 (IBGE, 2024b).

Tabela 1: Cenário macroeconômico de referência, 2026 a 2036 (% ao ano)

Ano	IPCA	PIB real	PIB nominal	Selic fim de período	Selic média	Juro real ex ante
2026	4,92	1,88	6,89	13,50	14,25	8,89
2027	4,30	1,43	5,79	12,00	12,75	8,10
2028	3,80	1,87	5,74	10,50	11,25	7,18
2029	3,50	2,00	5,57	10,00	10,25	6,52
2030	3,50	2,00	5,57	9,50	9,75	6,04
2031 a 2036	3,50	2,00	5,57	9,00	9,00 a 9,25	5,31 a 5,56

Fonte: BCB (2026b) para 2026 a 2029; premissas dos autores para os demais anos.

5.4 Estrutura dos modelos

Três modelos são utilizados. O primeiro projeta a tendência de custos como o produto entre a inflação esperada e um excesso real, em três cenários, e deriva o teto dos planos individuais pela aplicação da fórmula da Resolução Normativa nº 441/2018. O segundo projeta a participação do gasto total com saúde no produto a partir de um excesso de crescimento constante e define o ponto de resistência como o nível de



participação a partir do qual o consumo não relacionado à saúde deixa de crescer em termos reais, seguindo a formalização proposta por Chernew, Hirth e Miller (2003, 2009). O terceiro projeta a demonstração de resultado agregada do segmento médico-hospitalar em dois blocos de carteira, individuais e coletivos, com repasse regulado no primeiro e repasse negociado no segundo, e resultado financeiro proporcional às aplicações e à taxa Selic. Os parâmetros e as equações estão descritos nas seções em que cada modelo é utilizado, e uma simulação estocástica com dez mil trajetórias complementa os cenários determinísticos.

Todos os cálculos foram realizados em ambiente computacional reproduzível e os resultados intermediários foram conferidos por recomputação independente. Os valores monetários são apresentados em reais correntes, salvo indicação contrária, e as taxas são anuais.

6 ANÁLISE DO HEALTH CARE COST TREND RATE DO MERCADO BRASILEIRO: PLANOS INDIVIDUAIS E PLANOS EMPRESARIAIS

6.1 Evidência dos reajustes e da inflação

A Tabela 2 reúne, para o período de 2015 a 2025, o IPCA, o subitem plano de saúde do IPCA, o teto autorizado para os planos individuais e o reajuste médio dos planos coletivos. A média geométrica do IPCA no período foi de 5,61% ao ano; a do subitem plano de saúde, de 8,67%; a do teto dos individuais, de 8,55%; e a do reajuste médio dos coletivos, de 11,67%. Em termos geométricos, isto é, pela razão entre os fatores de crescimento, conforme a definição da seção 5.1, o excesso do reajuste dos coletivos sobre o IPCA foi de 5,73 pontos percentuais ao ano, e o dos individuais, de 2,78 pontos percentuais; em diferença aritmética simples, de 6,05 e 2,93 pontos. No subperíodo de 2021 a 2025, as médias foram de 5,89% para o IPCA, 5,68% para os individuais e 11,16% para os coletivos.

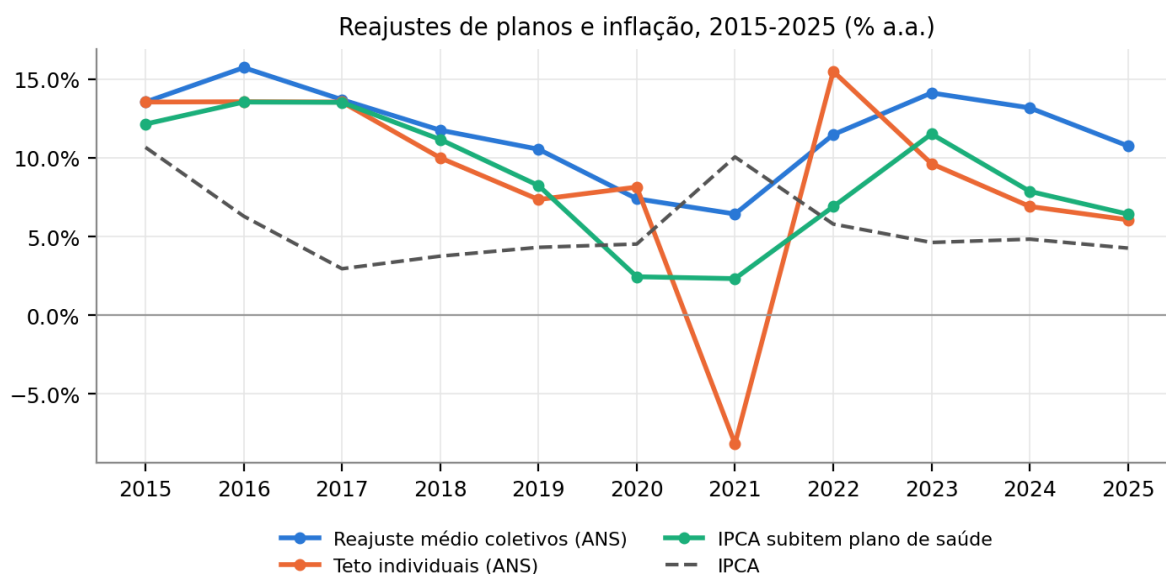


Tabela 2: Reajustes de planos de saúde e inflação, 2015 a 2025 (% ao ano)

Ano	IPCA	IPCA subitem plano de saúde	Teto planos individuais (ANS)	Reajuste médio coletivos (ANS)
2015	10,67	12,15	13,55	13,55
2016	6,29	13,55	13,57	15,74
2017	2,95	13,53	13,55	13,70
2018	3,75	11,17	10,00	11,76
2019	4,31	8,24	7,35	10,55
2020	4,52	2,44	8,14	7,40
2021	10,06	2,32	(8,19)	6,43
2022	5,79	6,90	15,50	11,48
2023	4,62	11,52	9,63	14,13
2024	4,83	7,87	6,91	13,18
2025	4,26	6,42	6,06	10,76
Média geométrica	5,61	8,67	8,55	11,67
Desvio-padrão	2,50	4,03	6,46	2,83

Fonte: IBGE (2026b), ANS (2026a, 2026d). Os valores de 2017 e 2020 do reajuste médio dos coletivos foram lidos do gráfico do Painel de Reajustes; os demais constam das estatísticas descritivas do painel. Elaboração dos autores.

Figura 4: Reajustes de planos de saúde e inflação, 2015 a 2025



Fonte: IBGE (2026b), ANS (2026a, 2026d). Elaboração dos autores.

A diferença entre os reajustes dos coletivos e dos individuais, de cerca de três pontos percentuais ao ano, acumulou-se ao longo de onze anos em uma distância de preço relativo de 37%. Em parte, essa distância reflete diferenças reais de custo: as carteiras coletivas incorporam beneficiários novos a cada ciclo, com composição etária



mais jovem, e os contratos empresariais grandes negociam redes e coberturas mais amplas. Em parte, porém, ela reflete a assimetria regulatória: o teto dos individuais é calculado com base em uma fórmula que atribui peso de 20% ao IPCA expurgado, cuja variação é sistematicamente inferior à das despesas assistenciais, e deduz um fator de eficiência, o que garante que o repasse seja inferior à tendência de custos sempre que esta excede a inflação geral.

6.2 Estimativa independente pela Conta-Satélite

A Conta-Satélite de Saúde oferece uma estimativa independente da tendência de custos, apresentada na Tabela 3, porque mede o consumo efetivo das famílias com saúde privada, categoria que abrange os planos de saúde e os serviços privados pagos diretamente, e não o preço de um contrato. Entre 2010 e 2021, esse consumo cresceu de R\$ 97,8 bilhões para R\$ 318,1 bilhões, o que corresponde, por habitante, a uma taxa nominal de 10,40% ao ano. No mesmo período, o PIB per capita nominal cresceu 7,06% ao ano e o IPCA médio foi de 6,09% ao ano (IBGE, 2024a; IBGE, 2026c). O excesso real do consumo com saúde privada sobre a inflação foi de 4,07 pontos percentuais ao ano, e o excesso sobre o PIB per capita, de 3,12 pontos percentuais ao ano.

Tabela 3: Estimativa da tendência de custos pela Conta-Satélite de Saúde, 2010 a 2021 (% ao ano)

Indicador	Valor
Crescimento nominal do consumo das famílias com saúde privada per capita	10,40
Crescimento nominal do PIB per capita	7,06
IPCA médio (2011 a 2021)	6,09
Excesso real sobre o IPCA (pontos percentuais)	4,07
Excesso sobre o PIB per capita (pontos percentuais)	3,12

Fonte: IBGE (2024a, 2026c). Elaboração dos autores. Nota: a categoria saúde privada da Conta-Satélite abrange planos de saúde e serviços privados pagos diretamente pelas famílias.

Essa estimativa, que não depende do mecanismo de precificação, situa a tendência de custos entre a série dos individuais e a dos coletivos, e corrobora a hipótese de que parte do diferencial de reajuste dos coletivos corresponde a recomposição de margem e a custos de intermediação, e não apenas a custo



assistencial. Ela também é coerente com o crescimento real das despesas com medicamentos observado pela ANS, cujo índice, corrigido pelo IPCA, passou de 1,00 em 2019 para cerca de 1,86 em 2024, com destaque para as terapias oncológicas, cujas despesas com medicamentos atingiram R\$ 4,2 bilhões em 2024 (ANS, 2025b).

6.3 Decomposição da tendência

A decomposição da tendência de custos brasileira entre seus componentes não pode ser feita com precisão a partir das fontes públicas, mas as evidências disponíveis permitem uma ordem de grandeza. O componente de preço unitário, medido pela inflação de serviços médicos e de insumos, tende a acompanhar o IPCA de serviços com um diferencial positivo de um a dois pontos percentuais, em razão da elevada intensidade de trabalho qualificado, fenômeno descrito por Baumol (1967) como doença de custos dos setores de baixo crescimento de produtividade. O componente demográfico, associado ao envelhecimento das carteiras, pode ser estimado a partir das curvas de custo por faixa etária utilizadas na precificação, e situa-se entre 1,0 e 1,5 ponto percentual ao ano para carteiras fechadas, e entre 0,3 e 0,8 ponto percentual para carteiras abertas com entrada de jovens, como as empresariais.

O componente de frequência e intensidade, que inclui a incorporação tecnológica, a ampliação da cobertura obrigatória e a judicialização, responde pelo restante, entre 1,5 e 2,5 pontos percentuais ao ano. Esse é o componente mais sensível à política pública e o único que pode ser reduzido sem restringir o acesso ou reduzir a qualidade, por meio de modelos de remuneração, de protocolos clínicos e de avaliação de tecnologias. É também o componente em que o Brasil se distingue negativamente da experiência internacional, porque a expansão da cobertura por via judicial e legislativa ocorre sem a contrapartida de um limiar de custo-efetividade vinculante para o setor privado.

6.4 Individuais versus empresariais: a assimetria estrutural

A comparação entre os planos individuais e os empresariais envolve custo, preço, risco de rescisão e distribuição do risco. Quanto ao custo, as carteiras individuais são



mais velhas, apresentam maior sinistralidade e maior frequência de utilização, e, por serem fechadas à comercialização na maior parte das operadoras, envelhecem sem renovação. Quanto ao preço, o teto regulado dos individuais foi, em média, três pontos percentuais inferior ao reajuste médio dos coletivos na última década, o que comprimiu a margem dessas carteiras e explica sua sinistralidade estruturalmente superior. Quanto ao risco de rescisão, os contratos individuais só podem ser rescindidos por fraude ou inadimplência, enquanto os coletivos podem ser rescindidos pela operadora após doze meses de vigência, com aviso prévio de sessenta dias, nos termos da Resolução Normativa nº 557/2022 (ANS, 2022e), faculdade que o STJ, no Tema 1.047, julgado em março de 2026, condicionou à existência de motivação idônea nos contratos empresariais com menos de trinta beneficiários (STJ, 2026b).

Quanto à distribuição do risco, nos planos empresariais a adesão é compulsória ou quase compulsória para o conjunto dos empregados, o que elimina a seleção adversa na entrada e permite a precificação por experiência do grupo. Nos individuais, a adesão é voluntária, e a regulação impede a recusa de proposta e limita a diferenciação por idade, o que exige mutualização ampla e reservas técnicas mais elevadas. A literatura brasileira documentou a presença de seleção adversa no mercado de planos individuais após a regulação e sua relação com a estratégia de abandono dessa carteira pelas operadoras (ALVES, 2004; ALVES, 2008).

A seção 12.5 verifica essa assimetria em painel de operadoras: entre 2021 e 2026, a sinistralidade dos individuais subiu de 68,7% para 81,3% no primeiro trimestre, enquanto a dos coletivos empresariais recuou de 78,0% para 74,5%, e a diferença entre os dois segmentos, dentro da mesma operadora, cresceu entre 12 e 18 pontos percentuais. A consequência dessa assimetria é que a tendência de custos observada nos individuais é maior, enquanto o repasse permitido é menor, e a carteira tende à extinção pelo envelhecimento, ao passo que a tendência de custos observada nos empresariais é menor, mas o repasse é mais completo e mais rápido. O mercado brasileiro caminha, assim, para uma configuração em que a cobertura privada é essencialmente um benefício do emprego formal, com cerca de um sexto dos beneficiários em contratos individuais residuais. A regulação que pretendia proteger o



consumidor individual produziu, no longo prazo, a escassez do produto que pretendia regular.

6.5 Comparação internacional da tendência

A tendência de custos brasileira, medida pelos reajustes dos coletivos, situa-se entre as mais elevadas dos mercados comparáveis, embora a inflação geral mais alta explique parte da diferença. A Tabela 4 reúne as séries longas dos reguladores estrangeiros disponíveis para a comparação. Na Suíça, a estatística do seguro obrigatório de cuidados publicada pelo Bundesamt für Gesundheit mostra que a prestação líquida por segurado cresceu de CHF 1.491 em 1996 para CHF 4.060 em 2024, a uma taxa nominal de 3,6% ao ano, e o prêmio por segurado de CHF 1.539 para CHF 4.278, a 3,7% ao ano; por subperíodo, a prestação por segurado cresceu 4,0% ao ano entre 2000 e 2010, 2,6% entre 2010 e 2020 e 4,0% entre 2020 e 2024, em uma economia com inflação próxima de zero (BAG, 2025). Na França, as cotizações das complementares de saúde cresceram 2,9% ao ano e as prestações 2,7% ao ano entre 2011 e 2024, com aceleração para 6,0% e 8,2% nas cotizações em 2023 e 2024 e para 6,4% e 5,4% nas prestações (DREES, 2025). Na Austrália, os sinistros incorridos das seguradoras privadas cresceram 6,8% no ano fiscal de 2025 e 6,7% no de 2026, contra 5,9% e 5,8% da receita de prêmios, e o benefício hospitalar por pessoa segurada cresceu 4,3% em 2025, com custo por episódio subindo 2,2% ao ano desde 2015 e frequência estável (APRA, 2026).

Tabela 4: Tendência de custos e prêmios em mercados selecionados, crescimento nominal anual (% ao ano)

Mercado e indicador	Período	Crescimento
Suíça, prestação líquida por segurado (seguro obrigatório)	1996 a 2024	3,6
Suíça, prêmio por segurado	1996 a 2024	3,7
Suíça, prestação líquida por segurado	2020 a 2024	4,0
França, prestações das complementares	2011 a 2024	2,7
França, cotizações das complementares	2011 a 2024	2,9
França, cotizações	2024	8,2
Austrália, sinistros incorridos	ano fiscal 2026	6,7



Mercado e indicador	Período	Crescimento
Austrália, benefício hospitalar por segurado	2025	4,3
Irlanda, sinistros pagos	2025	10,0
Estados Unidos, prêmio familiar patrocinado pelo empregador	2015 a 2025	4,4
Brasil, reajuste médio dos coletivos	2015 a 2025	11,7
Brasil, consumo das famílias com saúde privada per capita	2010 a 2021	10,4

Fonte: BAG (2025), DREES (2025), APRA (2026), HIA (2026), KFF (2025), ANS (2026d), IBGE (2024a).
Elaboração dos autores. Nos Estados Unidos, o prêmio médio da cobertura familiar patrocinada pelo empregador cresceu de US\$ 17.545 em 2015 para US\$ 26.993 em 2025, o que corresponde a 4,4% ao ano em termos nominais, com aumentos de 7% em 2023 e 2024 e de 6% em 2025 (KFF, 2025). Na Suíça, os prêmios do seguro obrigatório aumentaram 8,7% em 2024, 6,0% em 2025 e 4,4% em 2026 (BAG, 2025). No Chile, o indicador de custos da saúde calculado pela Superintendência de Saúde, que limita o reajuste do preço base das Isapres, foi de 7,4% em 2024, 3,7% em 2025 e 3,5% em 2026 (CHILE, 2026). Na Irlanda, o preço médio dos planos subiu 10,6% em 2025 (HIA, 2026). Na França, as cotizações das complementares cresceram 8,2% em 2024 (DREES, 2025).

Em termos reais, o excesso da tendência brasileira sobre o IPCA, de cerca de quatro pontos percentuais pela Conta-Satélite e de quase seis pontos percentuais pelos reajustes coletivos, supera o excesso de dois a três pontos observado nos Estados Unidos e na Suíça no período recente, e equipara-se ao da Irlanda em 2025. Esse diferencial não é explicado pela demografia, que é mais favorável no Brasil do que na Europa, nem pelo nível de gasto, que é inferior. Ele reflete, sobretudo, a combinação de um modelo de remuneração predominantemente por procedimento, de uma cobertura obrigatória em expansão sem filtro de custo-efetividade e de um mercado de intermediação que remunera a rotatividade dos contratos.

6.6 Reajustes por porte de contrato e a economia dos pequenos grupos

A desagregação dos reajustes coletivos por porte do contrato acrescenta uma dimensão à assimetria. Em 2025, o reajuste médio foi de 14,70% para contratos de até cinco vidas, 13,42% para contratos de seis a vinte e nove vidas, 10,18% para contratos de trinta a 399 vidas, 9,67% para contratos de quatrocentas a 999 vidas, 9,59% para contratos de mil a 1.999 vidas e 9,34% para contratos com duas mil ou mais vidas; os contratos com menos de trinta vidas, que somam 23,1% dos beneficiários de coletivos com reajuste informado, receberam reajustes superiores em quatro a cinco pontos percentuais aos dos grandes contratos (ANS, 2026d). Os coeficientes de variação dos



reajustes, de 43% a 96% conforme o porte, mostram uma dispersão que não se explica apenas pela sinistralidade dos contratos; a mediana não ponderada do total, de 15,2%, é dominada pelos microcontratos, que são a maioria dos contratos embora reúnam minoria dos beneficiários.

Tabela 5: Reajuste médio de planos coletivos por porte do contrato, ano civil de 2025

Porte do contrato	Participação nos beneficiários (%)	Reajuste médio (%)	Mediana (%)	Coefficiente de variação (%)
Até 5 vidas	14,5	14,70	15,2	43
6 a 29 vidas	8,6	13,42	15,0	53
30 a 399 vidas	20,4	10,18	10,0	82
400 a 999 vidas	11,7	9,67	9,3	96
1.000 a 1.999 vidas	9,8	9,59	9,6	81
2.000 vidas ou mais	35,0	9,34	9,7	83
Total	100,0	10,76	15,2	46

Fonte: ANS (2026d), Painel de Reajustes de Planos Coletivos. Nota: o reajuste médio é ponderado pelo número de beneficiários de cada contrato, com exclusão de valores atípicos; a mediana e o coeficiente de variação são estatísticas não ponderadas, calculadas sobre a base completa de reajustes informados por contrato, sem exclusão de atípicos, razão pela qual a mediana do total supera a média ponderada. Elaboração dos autores.

A dimensão do fenômeno é maior do que os reajustes sugerem. Em 2025, os planos coletivos médico-hospitalares reuniam 2.552.481 contratantes e 44,4 milhões de beneficiários, dos quais 38,6 milhões em contratos empresariais e 5,8 milhões em contratos por adesão; cerca de 2,1 milhões dos contratantes empresariais, mais de quatro quintos do total, tinham de uma a quatro vidas, embora os contratos com mil vidas ou mais concentrassem cerca de 15 milhões de beneficiários. O número de contratantes cresceu de 1,57 milhão em 2020 para 2,52 milhões em 2025, aumento de 60% em cinco anos, muito superior ao crescimento de 12% do total de vínculos médico-hospitalares no mesmo período, o que revela a multiplicação de microcontratos empresariais como via de acesso a planos coletivos por famílias e trabalhadores por conta própria (ANS, 2026k). Entre os beneficiários de coletivos, 27,3 milhões tinham coparticipação e 3,2 milhões, franquia combinada com coparticipação; 13,7 milhões não tinham fator moderador. A economia dos pequenos grupos explica esse padrão. Um contrato de cinco vidas tem sinistralidade com desvio-padrão várias vezes superior ao de um contrato de dez mil vidas, e a operadora, incapaz de precificar por experiência,



aplica ao pool agrupado um reajuste que incorpora um prêmio de risco e, com frequência, o custo da seleção adversa na entrada, uma vez que microempresas são constituídas, em parte, para dar acesso a planos coletivos a famílias que não encontram planos individuais. O agrupamento de contratos, instituído pela Resolução Normativa nº 309/2012 e hoje disciplinado pela Resolução Normativa nº 565/2022 (ANS, 2022d), mutualiza esses contratos dentro de cada operadora, mas não impede que o conjunto seja precificado como um todo em nível superior ao dos grandes contratos. O resultado é que o segmento de pequenos coletivos reproduz, sob regime de livre negociação, os problemas de seleção adversa dos planos individuais, agravados por um custo de intermediação mais elevado.

A comparação entre os reajustes de pequenos coletivos, de 13% a 15%, e o teto dos individuais, de 6,06% em 2025, também esclarece o incentivo à migração: para a operadora, um beneficiário individual vale menos do que o mesmo beneficiário em um contrato de cinco vidas, porque o segundo admite reajuste livre e rescisão, ainda que motivada, enquanto o primeiro não admite nenhum dos dois. A regulação assimétrica, portanto, não apenas contraiu a oferta de individuais, mas criou um mercado paralelo de coletivos por adesão e de microcontratos empresariais que assume o papel do individual com proteção menor e preço maior.

7 PROJEÇÃO DO HEALTH CARE COST TREND RATE PARA OS PRÓXIMOS DEZ ANOS

7.1 Especificação

A projeção da tendência de custos adota a forma multiplicativa em que a taxa nominal em cada ano é igual ao produto entre a inflação esperada e um excesso real, isto é, um mais a tendência é igual a um mais o IPCA multiplicado por um mais o excesso. A inflação segue o cenário macroeconômico da seção 5, e o excesso real é fixado em três cenários: benigno, com 2,5 pontos percentuais, correspondente à convergência para os padrões de mercados maduros com contenção efetiva; base, com 4,5 pontos percentuais, próximo à estimativa da Conta-Satélite para 2010 a 2021 e ligeiramente inferior ao excesso dos reajustes coletivos, descontada a recomposição de margem; e



adverso, com 6,5 pontos percentuais, correspondente à repetição do padrão observado nos reajustes coletivos entre 2022 e 2025, em contexto de expansão contínua da cobertura.

Para os planos individuais, o teto projetado resulta da aplicação da fórmula da Resolução Normativa nº 441/2018 à tendência do cenário base: 80% da variação das despesas assistenciais, deduzidos o fator de ganhos de eficiência, de 0,83%, e a variação atribuível à mudança de faixa etária, fixada em 2,0% conforme o valor apurado em 2026, mais 20% do IPCA. A dedução da variação etária não representa perda para a operadora, porque essa parcela é recuperada pelos reajustes por mudança de faixa etária. Trata-se de uma simplificação, porque o Índice de Valor das Despesas Assistenciais mede a variação das despesas dos próprios planos individuais, e não a tendência do mercado; a simplificação favorece a operadora, porque a carteira individual, mais velha, tende a apresentar variação de despesas superior à média.

7.2 Resultados

A Tabela 6 apresenta as trajetórias. No cenário base, a tendência nominal é de 9,6% em 2026, 9,0% em 2027, 8,5% em 2028 e 8,2% de 2029 em diante, quando a inflação converge para 3,5%. No cenário benigno, a tendência cai de 7,5% para 6,1%; no adverso, de 11,7% para 10,2%. O teto dos individuais no cenário base é de 6,4% em 2026, convergindo para 5,0%; somada a recuperação de 2,0 pontos pelos reajustes etários, a receita por beneficiário cresce cerca de 7,0% ao ano no longo prazo, contra uma tendência de custos de 8,2%, o que implica uma defasagem estrutural de cerca de 1,2 ponto percentual ao ano e uma diferença acumulada de cerca de 12% em dez anos, que será absorvida pela sinistralidade dessas carteiras.

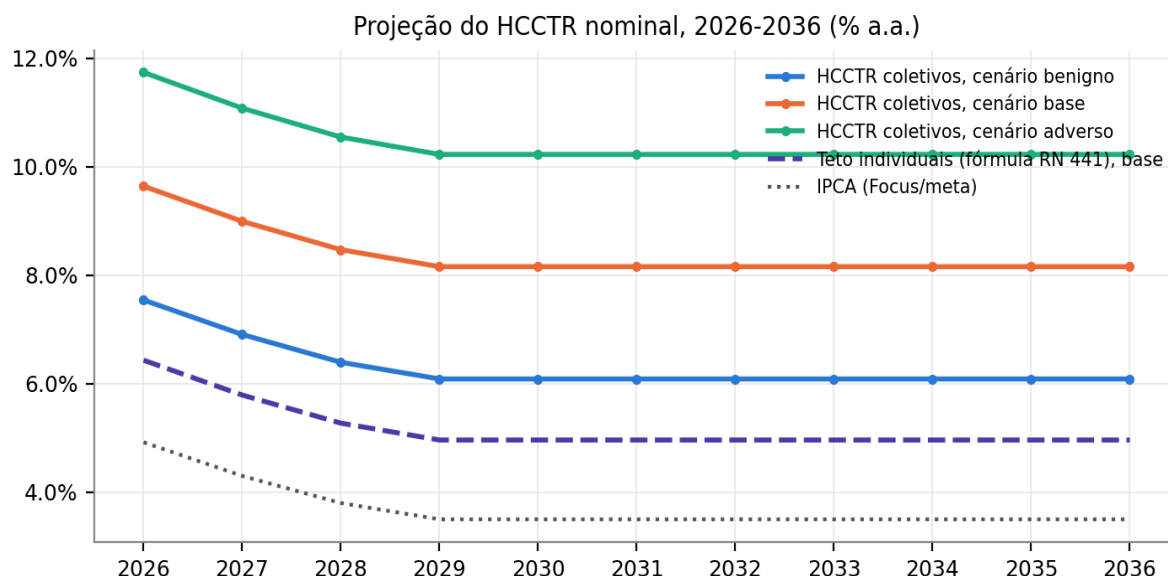
Tabela 6: Projeção da tendência de custos assistenciais e do teto dos planos individuais, 2026 a 2036 (% ao ano)

Ano	Cenário benigno	Cenário base	Cenário adverso	Teto individuais (base)
2026	7,54	9,64	11,74	6,43
2027	6,91	8,99	11,08	5,79
2028	6,39	8,47	10,55	5,27
2029 a 2036	6,09	8,16	10,23	4,96



Fonte: elaboração dos autores com base em BCB (2026b) e ANS (2018a). Nota: o teto dos individuais não inclui a variação por mudança de faixa etária, de 2,0%, recuperada pelos reajustes etários.

Figura 5: Projeção da tendência nominal de custos assistenciais, 2026 a 2036



Fonte: elaboração dos autores.

7.3 Interpretação

A leitura mais importante da projeção não está nos níveis, mas na decomposição: no cenário base, mais da metade da tendência nominal de longo prazo, 4,5 de 8,2 pontos percentuais, é excesso real, e não inflação. A desinflação esperada para a economia brasileira reduz a tendência nominal em cerca de 1,5 ponto percentual entre 2026 e 2029, mas não altera o excesso, que é determinado por variáveis setoriais. Isso significa que a queda dos reajustes observada em 2025 e 2026, de 10,76% e 9,75% nos coletivos e de 6,06% e 5,11% nos individuais, reflete em parte a desinflação e em parte a recomposição de margem já concluída, e não uma mudança estrutural na tendência de custos.

A segunda leitura diz respeito à sensibilidade do excesso às escolhas de política pública. A diferença entre os cenários base e benigno, de dois pontos percentuais ao ano, corresponde aproximadamente ao ganho que a literatura internacional atribui à combinação de modelos de remuneração prospectivos, gestão de atenção primária e avaliação de tecnologias, quando implementados de forma coordenada. A diferença



entre os cenários base e adverso corresponde ao custo de manter o modelo atual em um contexto de expansão contínua da cobertura por via judicial e de incorporação acelerada de terapias de alto custo. O intervalo entre os cenários é, portanto, o espaço da política regulatória.

7.4 Comparação com o modelo Getzen da Society of Actuaries

A referência internacional para a projeção de longo prazo da tendência de custos médicos é o modelo desenvolvido por Thomas Getzen para a Society of Actuaries em 2007 e atualizado anualmente desde então, utilizado nos Estados Unidos para a projeção das obrigações com benefícios pós-emprego de saúde e para a fixação de premissas de longo prazo em avaliações atuariais (SOA, 2007; AVNER; NATSIS, 2025). O modelo projeta o crescimento do gasto per capita com saúde em três fases: nos primeiros anos, adota a tendência de curto prazo informada pelo usuário; em uma fase de transição, converge linearmente; e, no longo prazo, aplica a equação segundo a qual o crescimento nominal do gasto per capita é igual à inflação, mais o crescimento real da renda per capita, mais um excesso, este último composto por um termo tecnológico e por um termo de elasticidade-renda, dado pelo produto entre o multiplicador de renda menos um e o crescimento real da renda. Na versão original, a participação da saúde no produto cresce, a cada ano, à taxa do excesso, de modo que o incremento anual dessa participação é o produto entre o excesso e a participação do ano anterior.

O tratamento do limite distingue o modelo. O usuário fixa um ponto de resistência, definido como a participação da saúde no produto a partir da qual a sociedade passa a resistir ao crescimento do gasto, e um ano-limite, a partir do qual o excesso converge rapidamente para zero. Quando a participação supera o ponto de resistência, o incremento anual é reduzido pelo fator um menos a raiz quadrada da razão entre o excedente da participação sobre o ponto de resistência e o próprio ponto de resistência, o que faz o incremento tender a zero à medida que a participação se aproxima do dobro do ponto de resistência; após o ano-limite, o incremento é dividido por uma potência do tempo decorrido, o que produz convergência rápida ao crescimento da renda. Os parâmetros de referência da versão de 2007 eram inflação de



3,2%, crescimento real da renda per capita de 1,9%, multiplicador de 1,4, excesso tecnológico de 1,2%, participação inicial de 17,5%, ponto de resistência de 25% e ano-limite de 2075 (SOA, 2007). A atualização para 2026 adota inflação de 2,6%, crescimento real per capita de 1,4%, excesso tecnológico de 0,9%, ponto de resistência de 18,5%, elevado de 18,0% na versão anterior em razão das projeções mais altas dos Centers for Medicare and Medicaid Services, participação projetada de 20,0% em 2035 e ano-limite de 2075, com tendência de longo prazo de cerca de 5% ao ano declinando até igualar o crescimento da renda per capita (AVNER; NATSIS, 2025).

A abordagem deste artigo difere do modelo Getzen no objeto, na magnitude do excesso e no mecanismo de convergência. O modelo Getzen projeta o gasto nacional per capita com saúde, de todas as fontes, enquanto a tendência aqui projetada para as operadoras refere-se à despesa assistencial por beneficiário de uma carteira privada, que incorpora efeitos de composição etária, de seleção e de cobertura contratual diluídos no agregado nacional. Quanto à magnitude, é preciso cuidado com a base de comparação: o excesso do modelo Getzen é definido sobre a renda real per capita, e o excesso de 4,5 pontos do cenário base deste artigo é definido sobre o IPCA; convertido para a base do modelo Getzen, com crescimento real per capita de 1,5%, o excesso brasileiro do setor privado é de cerca de 3,0 pontos, dos quais 0,6 ponto corresponde ao termo de elasticidade-renda e 2,4 pontos ao termo tecnológico, contra um excesso total de cerca de 1,5 ponto na versão americana de 2026, do qual 0,6 ponto corresponde à elasticidade-renda e 0,9 ponto ao termo tecnológico. A diferença de 1,5 ponto mede a parcela da tendência brasileira que a tecnologia e a elasticidade-renda dos mercados maduros não explicam, e que deve ser atribuída à estrutura de pagamento, à regulação da cobertura e à judicialização. Quanto ao mecanismo, o modelo Getzen impõe a desaceleração por meio do ponto de resistência e do ano-limite, parâmetros de julgamento calibrados pela experiência americana, enquanto este artigo mantém o excesso constante e deriva o ponto de resistência da condição de acessibilidade de Chernew, Hirth e Miller.

A Tabela 7 aplica a estrutura do modelo Getzen ao Brasil, com a inflação e o crescimento real per capita do cenário de referência deste artigo, multiplicador de 1,4 e



ano-limite de 2075, sob quatro combinações de excesso tecnológico e ponto de resistência. Com o excesso tecnológico de 0,9% da versão de 2026 e ponto de resistência de 18,5%, a tendência nominal brasileira de longo prazo seria de 6,6% ao ano e a participação da saúde alcançaria 11,5% do produto em 2036 e 14,2% em 2050, trajetória próxima à do cenário de excesso de 1,5 ponto da seção 9. Com o excesso tecnológico implícito na experiência brasileira do setor privado, de 2,4%, a tendência nominal seria de 9,7% em 2026 e 8,2% de 2029 em diante, valor idêntico ao do cenário base da Tabela 6, como deve ser; se o ponto de resistência fosse o americano, de 18,5%, a resistência só operaria a partir de 2048 e a participação alcançaria 13,6% em 2036 e 20,2% em 2050. Com um ponto de resistência de 12,5%, valor central do intervalo de 11% a 13% em que as economias avançadas reagiram, conforme a seção 10, a resistência começaria a operar por volta de 2035, a tendência cairia para 7,5% em 2036 e 6,4% em 2050, e a participação cresceria lentamente, de 16,9% em 2050 para 18,8% em 2060.

Tabela 7: Aplicação da estrutura do modelo Getzen ao Brasil, cenário macroeconômico de referência

Combinação de parâmetros	Tendência nominal 2030 (%)	Tendência nominal 2036 (%)	Tendência nominal 2050 (%)	Gasto/PIB 2036 (%)	Gasto/PIB 2050 (%)	Gasto/PIB 2060 (%)
A: excesso tecnológico 1,2% (SOA 2007); ponto de resistência 12,5%	6,9	6,9	6,2	11,9	14,5	16,0
B: excesso tecnológico 0,9% (SOA 2026); ponto de resistência 18,5%	6,6	6,6	6,6	11,5	14,2	16,5
C: excesso tecnológico 2,4% (implícito no setor privado brasileiro); ponto de resistência 12,5%	8,2	7,5	6,4	13,4	16,9	18,8
D: excesso tecnológico 2,4%; ponto de resistência 18,5%	8,2	8,2	7,4	13,6	20,2	23,9

Fonte: elaboração dos autores com base em SOA (2007) e Avner e Natsis (2025). Premissas comuns: participação inicial de 9,8% em 2025, multiplicador de renda de 1,4, crescimento real per capita de 1,5% ao ano, IPCA do cenário de referência, ano-limite 2075.

A leitura crítica dessa comparação é dupla. De um lado, o modelo Getzen confirma que a tendência brasileira não pode ser explicada pelos determinantes estruturais que governam os mercados maduros, mas a magnitude do excedente depende da referência adotada, e convém explicitá-la. Decomposto na forma do modelo, o excesso brasileiro de 3,0 pontos sobre a renda real contém 0,6 ponto de efeito-renda, produto do multiplicador de 1,4 sobre o crescimento real per capita de



1,5%, e 2,4 pontos do componente que o modelo atribui à tecnologia e a outros fatores. É esse componente, e não o excesso total, que deve ser comparado com o parâmetro americano. Contra a premissa de longo prazo da Society of Actuaries de 2026, de 0,9%, o excedente brasileiro é de 1,5 ponto percentual, e a redução da tendência para cerca de 6,6% ao ano, valor que a versão americana do modelo produz com os parâmetros macroeconômicos brasileiros, exigiria eliminá-lo integralmente. Contra a premissa de 2007, de 1,2%, o excedente é de 1,2 ponto. Contra a experiência histórica americana de 1975 a 2005, em que o excesso total foi de 2,1 pontos (CBO, 2007), dos quais cerca de 0,8 ponto corresponde ao efeito-renda de um crescimento real per capita próximo de 2% ao ano, o componente tecnológico e residual situa-se em torno de 1,3 ponto e o excedente brasileiro reduz-se a cerca de 1,1 ponto. Em nenhuma dessas bases o componente brasileiro de 2,4 pontos fica dentro do intervalo americano, mas o excedente não explicado pelos determinantes estruturais situa-se entre 1,1 e 1,5 ponto percentual ao ano, isto é, entre pouco mais de um terço e metade do excesso total, conforme a referência seja a experiência histórica ou a premissa prospectiva.

Um segundo argumento reforça a interpretação institucional: o período em que o excesso americano foi mais elevado é precisamente o de pagamento por procedimento sem gestão de utilização, sem avaliação de custo-efetividade e com expansão contínua de cobertura, configuração que este artigo descreve para o Brasil, e a convergência das premissas da Society of Actuaries e do Congressional Budget Office para valores entre 0,9 e 1,2 ponto percentual reflete, em parte, a mudança dessa configuração nos Estados Unidos. Situar-se no limite superior da experiência histórica americana indica, portanto, menos um excesso de natureza tecnológica do que a reprodução, no Brasil, da estrutura que produziu aquele excesso.

Resta a incerteza amostral, que a escolha da referência não captura. Uma reamostragem por blocos móveis de três anos das séries anuais de reajuste dos coletivos e de IPCA de 2015 a 2025, com dez mil replicações, produz para o excesso real um desvio-padrão amostral de 1,4 ponto percentual e um intervalo de 95% de confiança de cerca de -2,9 a +2,5 pontos em torno do valor observado. Transposto à decomposição do modelo Getzen, o componente de tecnologia e outros fatores, de 2,4 pontos, tem



intervalo de -0,5 a 4,9 pontos, e o excedente sobre a premissa de 2026 da Society of Actuaries, de -1,4 a 4,0 pontos, com probabilidade de 15% de ser nulo ou negativo. Contra as referências de 1,2 e 1,3 ponto, essa probabilidade sobe para 19% e 22%. Onze observações anuais, portanto, tornam o excedente institucional provável, mas não o distinguem de zero ao nível convencional de 5%, e é nesse estatuto, de hipótese fundamentada e não de resultado estabelecido, que a seção 17.12 o classifica; a evidência em painel da seção 12.5, que observa a assimetria entre individuais e coletivos dentro de cada operadora, é independente dessa incerteza e oferece sustentação adicional à interpretação institucional. De outro lado, o modelo Getzen mostra uma fragilidade que também afeta as projeções deste artigo: o ponto de resistência é um parâmetro de julgamento, que a própria Society of Actuaries reduziu de 25% em 2007 para 18,0% em 2025 e elevou para 18,5% em 2026 conforme as projeções oficiais americanas se alteravam, o que indica um limite calibrado pela observação. A formalização de Chernew, Hirth e Miller, adotada na seção 10, fornece um critério econômico para esse parâmetro, e este artigo acrescenta que, para um país de renda média, o ponto de resistência relevante é inferior ao americano e definido pela renda disponível.

8 PROJEÇÃO DE SUSTENTABILIDADE PARA OS PRÓXIMOS DEZ ANOS

8.1 Demanda: emprego, renda e demografia

A sustentabilidade do mercado no horizonte de 2036 depende, do lado da demanda, da capacidade das famílias e das empresas de absorver uma tendência de custos que excede a renda, e, do lado da oferta, da capacidade das operadoras de manter a solvência sob repasse incompleto. A demanda por planos empresariais é função do emprego formal e da massa salarial, que cresceram de forma consistente entre 2021 e 2026, com a taxa de desocupação em 5,4% no segundo trimestre de 2026 e a massa de rendimento real em R\$ 380,3 bilhões (IBGE, 2026a). A composição setorial da carteira reforça a sensibilidade cíclica: em 2025, a indústria respondia por 25,1% dos beneficiários de planos coletivos, o comércio por 13,2%, as atividades financeiras por



11,9%, a administração pública por 6,4% e as demais atividades pelo restante, de modo que quase dois quintos da demanda estão na indústria e no comércio, setores expostos ao ciclo econômico (ANS, 2026k). O cenário de referência, com crescimento do PIB entre 1,4% e 2,0% ao ano, é compatível com um crescimento do número de beneficiários de 0,5% a 1,0% ao ano, o que levaria a carteira médico-hospitalar a cerca de 56 a 59 milhões de vínculos em 2036, com taxa de cobertura de cerca de 26% de uma população de cerca de 219 milhões de habitantes.

A demografia atua em sentido contrário. O envelhecimento das carteiras eleva a despesa média por beneficiário independentemente da tendência de preços e tecnologia, e a redução do crescimento populacional, que se torna negativo após 2041, limita a expansão da base de contribuintes. A revisão 2024 das projeções do IBGE, com taxa de fecundidade de 1,57 filhos por mulher em 2023, mínimo projetado de 1,44 por volta de 2040 e índice de envelhecimento que quadruplica até 2070, indica que o Brasil percorrerá em três décadas a transição demográfica que a Europa percorreu em seis, o que reduz o tempo disponível para adaptar os modelos de financiamento (IBGE, 2024b).

8.2 Acessibilidade do prêmio

Um indicador sintético de sustentabilidade pela ótica da demanda é a relação entre a receita média por beneficiário e o PIB per capita. Em 2025, com receita operacional do segmento médico-hospitalar, incluídas as contraprestações líquidas e as outras receitas operacionais, estimada em R\$ 370 bilhões e 53,2 milhões de beneficiários, a receita média foi de aproximadamente R\$ 6.955 por beneficiário ao ano, ou R\$ 580 por mês, o que corresponde a 11,7% do PIB per capita de R\$ 59.687 (IBGE, 2026c). Projetando a receita por beneficiário pela tendência de custos e o PIB per capita pelo cenário macroeconômico, essa relação, apresentada na Tabela 8, atinge, em 2036, 12,8% no cenário benigno, 15,8% no cenário base e 19,5% no cenário adverso.

Tabela 8: Receita média por beneficiário em proporção do PIB per capita, 2026 a 2036 (%)

Ano	Cenário benigno	Cenário base	Cenário adverso
2026	11,8	12,0	12,2



Ano	Cenário benigno	Cenário base	Cenário adverso
2028	12,1	12,8	13,5
2030	12,3	13,5	14,9
2033	12,6	14,7	17,1
2036	12,8	15,8	19,5

Fonte: elaboração dos autores.

Um aumento de quatro pontos percentuais na relação entre prêmio e renda em dez anos, como no cenário base, é absorvível por empresas e famílias de renda média e alta, mas não pelas faixas de renda que compõem a fronteira do mercado, isto é, os pequenos empregadores, os trabalhadores por conta própria e os aposentados que mantêm planos por adesão ou individuais. É nessa fronteira que a demanda se contrai primeiro, por meio de rebaixamento de produto, adoção de coparticipação, redução de rede e, no limite, cancelamento. O mercado não desaparece, mas se estratifica, e a estratificação tende a concentrar os riscos piores nas carteiras com menor capacidade de repasse.

8.3 Oferta: solvência sob repasse incompleto

Pela ótica da oferta, a sustentabilidade depende de o repasse da tendência de custos ao preço ser suficiente para manter o índice combinado abaixo de 100% sem depender do resultado financeiro. O cenário macroeconômico prevê queda da Selic de 15% para 9%, o que reduz o retorno das aplicações em cerca de 40% e elimina, no médio prazo, o amortecedor que compensou os prejuízos operacionais de 2022 e 2023. Para que a margem líquida de 2025, de 7,1% das contraprestações do setor, ou 6,2% das receitas totais, se mantivesse com Selic de 9%, o índice combinado teria de cair entre 1,5 e 2 pontos percentuais, isto é, a sinistralidade teria de recuar para cerca de 79%, nível observado apenas em 2020.

O resultado é que a sustentabilidade da oferta, nos próximos dez anos, requer repasse quase integral da tendência de custos nos contratos coletivos e alguma forma de correção da defasagem estrutural dos individuais, ou, alternativamente, uma redução do excesso real de custos que aproxime o cenário base do benigno. As seções 11 e 12 quantificam essas alternativas. Antes, porém, é necessário situar o mercado



brasileiro no contexto macroeconômico do gasto com saúde, porque é nesse contexto que se define o limite superior do repasse.

8.4 Coparticipação, franquia e o desenho dos produtos

A resposta do mercado à perda de acessibilidade tem sido o redesenho dos produtos, com a difusão de mecanismos financeiros de regulação, coparticipação e franquia, e de produtos com rede restrita e atenção coordenada. A coparticipação reduz a frequência de utilização de baixo valor, como consultas e exames, mas tem efeito limitado sobre a intensidade, porque os eventos de alto custo, que concentram a despesa, são pouco sensíveis ao preço e estão sujeitos a limites de exposição do beneficiário. A literatura econômica desde o Experimento de Seguro Saúde da RAND documenta que a partilha de custos reduz a utilização sem efeitos adversos mensuráveis sobre a saúde da maioria, mas com efeitos adversos sobre os mais pobres e os cronicamente doentes, o que recomenda isenções para atenção primária, prevenção e doenças crônicas.

A regulação brasileira admite a coparticipação e a franquia desde a origem, e a ANS tentou disciplinar seus limites em 2018, por meio de norma posteriormente suspensa, de modo que o tema permanece regido por diretrizes gerais do Conselho de Saúde Suplementar. Do ponto de vista da sustentabilidade, a coparticipação é um instrumento de transferência de custo, e não de contenção da tendência: ela reduz o prêmio na proporção em que aumenta o desembolso direto, e desloca parte do gasto para fora do agregado das operadoras, sem alterar o gasto total com saúde. Sua contribuição para o afastamento do ponto de resistência é, por isso, nula no nível macroeconômico, embora positiva para a acessibilidade do prêmio na fronteira do mercado.

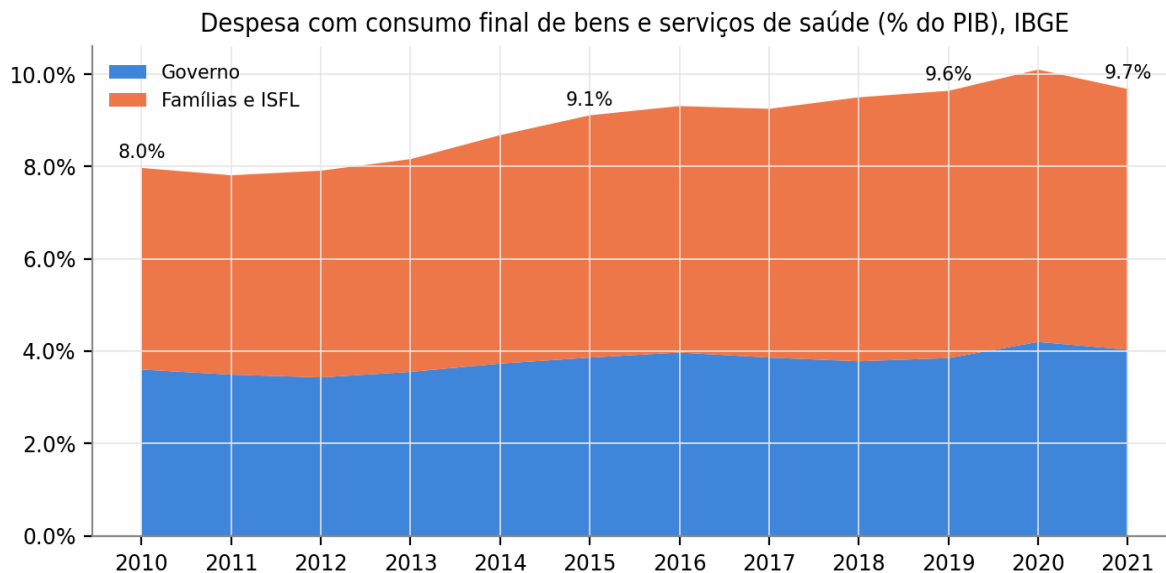


9 PROJEÇÃO DA RELAÇÃO ENTRE GASTO COM SAÚDE E PIB E COMPARATIVO INTERNACIONAL

9.1 Ponto de partida

Segundo a Conta-Satélite de Saúde, as despesas com consumo final de bens e serviços de saúde no Brasil passaram de 7,96% do PIB em 2010 para 9,64% em 2019, 10,11% em 2020, ano da pandemia e da retração do produto, e 9,68% em 2021 (IBGE, 2024a). O gasto das famílias e das instituições sem fins lucrativos cresceu de 4,37% para 5,65% do PIB, e o gasto do governo, de 3,60% para 4,03%. As estimativas do Banco Mundial e da Organização Mundial da Saúde, que utilizam metodologia harmonizada, situam o gasto corrente com saúde do Brasil em 9,73% do PIB em 2023, com gasto per capita de US\$ 2.070 em paridade de poder de compra (WORLD BANK, 2026).

Figura 6: Despesa com consumo final de bens e serviços de saúde no Brasil, por setor institucional, em proporção do PIB, 2010 a 2021



Fonte: IBGE (2024a). Elaboração dos autores.

Na comparação internacional da Tabela 9, o Brasil gasta em proporção do produto menos do que os Estados Unidos, com 16,69%, a Alemanha, com 11,74%, a Suíça, com 11,69%, a França, com 11,52%, o Canadá, com 11,19%, o Reino Unido, com 10,99%, o Japão, com 10,74%, a Austrália, com 10,40%, e o Chile, com 10,17%, mas mais



do que a Coreia, com 8,57%, a Irlanda, com 6,58%, e o México, com 5,50% (WORLD BANK, 2026). A diferença fundamental está no gasto per capita, que no Brasil é cerca de três quintos do chileno e um sexto do americano em paridade de poder de compra, e na composição: o Brasil é o único país da lista, além dos Estados Unidos, em que o gasto privado supera o público, o que indica que a participação da saúde no PIB brasileiro é elevada para seu nível de renda e que o espaço para expansão por via privada é mais limitado do que o nível agregado sugere.

Tabela 9: Gasto corrente com saúde em economias selecionadas, 2023

País	Gasto com saúde (% do PIB)	Gasto per capita (US\$ PPP)
Estados Unidos	16,69	13.473
Alemanha	11,74	8.306
Suíça	11,69	10.602
França	11,52	6.719
Canadá	11,19	7.355
Reino Unido	10,99	6.365
Japão	10,74	5.365
Austrália	10,40	7.691
Chile	10,17	3.337
Brasil	9,73	2.070
Coreia do Sul	8,57	4.798
Irlanda	6,58	8.269
México	5,50	1.368

Fonte: World Bank (2026), com base na Global Health Expenditure Database da OMS.

9.2 Modelo de projeção

A participação do gasto com saúde no produto evolui, em cada ano, pela razão entre um mais a taxa real de crescimento do gasto per capita e um mais a taxa real de crescimento do produto per capita. Com um excesso de crescimento constante, a participação cresce geometricamente, e a projeção reduz-se à escolha de dois parâmetros: o crescimento real do produto per capita, fixado em 1,5% ao ano para o Brasil, compatível com o cenário de referência e com a desaceleração demográfica, e o excesso de crescimento, fixado em três valores: 1,0 ponto percentual, que corresponde à premissa de longo prazo do Congressional Budget Office para os Estados Unidos; 1,5 ponto percentual, que corresponde à média histórica americana entre 1985 e 2014 e à



experiência recente da OCDE; e 2,5 pontos percentuais, valor situado entre o excesso do gasto total com saúde sobre o PIB observado pela Conta-Satélite entre 2010 e 2021, de 1,8 ponto, e o excesso do consumo privado per capita sobre o PIB per capita no mesmo período, de 3,1 pontos (CBO, 2016; OECD, 2024). Adota-se como premissa uma participação de 9,8% em 2025, ligeiramente superior aos 9,68% de 2021 (IBGE) e aos 9,73% de 2023 (OMS e Banco Mundial), para refletir a continuidade do crescimento real do gasto acima do produto entre 2023 e 2025; a comparação internacional da seção 10 utiliza, para todos os países, os valores de 2023, por homogeneidade das fontes.

9.3 Resultados e comparação

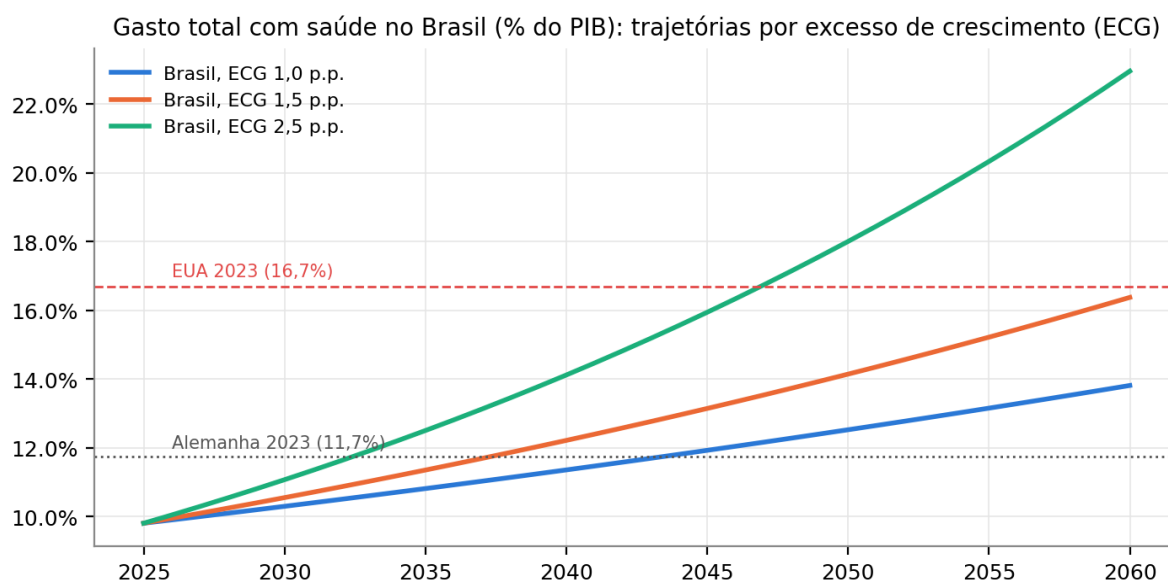
A Tabela 10 apresenta as trajetórias. Com excesso de 1,0 ponto, a participação atinge 10,9% em 2036 e 12,5% em 2050; com 1,5 ponto, 11,5% em 2036 e 14,1% em 2050; com 2,5 pontos, 12,8% em 2036 e 18,0% em 2050. No cenário intermediário, o Brasil alcançaria por volta de 2038 o nível atual da Alemanha, e no cenário de excesso elevado alcançaria por volta de 2047 o nível atual dos Estados Unidos, com um PIB per capita que, mesmo com crescimento de 1,5% ao ano, seria inferior a um terço do americano.

Tabela 10: Projeção do gasto total com saúde no Brasil em proporção do PIB (%)

Ano	Excesso de 1,0 p.p.	Excesso de 1,5 p.p.	Excesso de 2,5 p.p.
2025	9,8	9,8	9,8
2030	10,3	10,5	11,1
2036	10,9	11,5	12,8
2040	11,4	12,2	14,1
2050	12,5	14,1	18,0
2060	13,8	16,4	23,0

Fonte: elaboração dos autores.

Figura 7: Trajetórias projetadas do gasto total com saúde no Brasil em proporção do PIB, por excesso de crescimento



Fonte: elaboração dos autores.

As projeções oficiais de outras economias servem de referência. Em seu relatório sobre o financiamento da proteção social, a OCDE projeta que o gasto público com saúde e cuidados de longa duração de seus membros cresça 1,5 ponto do produto entre 2023 e 2045, de 6,9% para 8,4%, e recomenda que saúde e cuidados de longa duração, por não estarem economicamente ligados ao emprego, sejam financiados por receita geral em vez de contribuições sobre a folha, cuja base se contrai com o envelhecimento; o mesmo relatório registra que o gasto social privado é relevante apenas na Suíça, nos Estados Unidos e nos Países Baixos, onde o mandato de seguro privado de 2006 elevou o gasto privado obrigatório (OECD, 2026b). A OCDE também projeta que o gasto total com saúde de seus membros, que passou de cerca de 7% do PIB em 2000 para quase 9% em 2019, alcance 11,8% em 2040 no cenário base e 10,6% no cenário com políticas de contenção, com o gasto público crescendo 2,6% ao ano contra 1,3% das receitas públicas (OECD, 2024). Os Centers for Medicare and Medicaid Services projetam que o gasto nacional com saúde dos Estados Unidos cresça 5,4% ao ano entre 2025 e 2034, contra 4,1% do PIB, elevando sua participação de 18,0% em 2024 para 20,6% em 2034 (CMS, 2025a). O Congressional Budget Office projeta que os programas federais de saúde passem de 5,8% do PIB em 2025 para 8,1% em 2055 (CBO, 2025). A Comissão



Europeia, no Ageing Report de 2024, projeta que o gasto público com saúde da União Europeia passe de 6,9% do PIB em 2022 para 7,3% em 2070, e o gasto com cuidados de longa duração de 1,7% para 2,5% (EUROPEAN COMMISSION, 2024).

A comparação revela um contraste: a Europa projeta um crescimento modesto do gasto público com saúde, em razão de mecanismos institucionais de contenção, orçamentos globais e negociação centralizada de preços, enquanto os Estados Unidos projetam crescimento contínuo, em razão de um sistema fragmentado e de pagamento por procedimento. O Brasil, cujo sistema privado se assemelha ao americano na forma de pagamento e ao europeu na cobertura obrigatória ampla, tende a reproduzir a trajetória americana de participação crescente, sem dispor da renda americana para absorvê-la. Esse é o fundamento da noção de ponto de resistência, desenvolvida a seguir.

9.4 Composição público-privada e a leitura do nível brasileiro

A comparação do nível agregado deve ser qualificada pela composição. Na média dos países da OCDE, o financiamento público, por tributos ou seguro social compulsório, responde por cerca de três quartos do gasto com saúde, e o seguro privado voluntário, por parcela minoritária, que atinge cerca de um oitavo na França, onde as complementares financiaram 12,8% do consumo de cuidados e bens médicos em 2024, e proporções semelhantes na Irlanda e na Austrália (DREES, 2025). No Brasil, o gasto público correspondeu a 41,6% do total em 2021, e o gasto das famílias, que inclui os planos de saúde e o desembolso direto, a 58,4%, proporção que se manteve entre 55% e 60% em toda a série da Conta-Satélite (IBGE, 2024a).

Essa composição tem duas consequências para a análise do ponto de resistência. Como o crescimento do gasto brasileiro é financiado predominantemente pela renda disponível das famílias, a restrição é mais imediata e menos negociável do que seria se recaísse sobre o orçamento público: a família que não pode pagar o prêmio deixa o plano, ao passo que o Estado que não pode pagar o orçamento da saúde pode endividar-se ou racionar. Além disso, a expansão do gasto privado não substitui o gasto público, porque os beneficiários de planos continuam a utilizar o SUS para procedimentos de alto



custo, vacinação, urgências e medicamentos, de modo que o ponto de resistência efetivo do sistema brasileiro corresponde à soma das restrições dos dois financiadores, e não ao mínimo entre elas.

10 ANÁLISE DO PONTO DE RESISTÊNCIA E COMPARATIVO INTERNACIONAL

10.1 Definição

A expressão ponto de resistência designa, neste artigo, o momento em que o crescimento do gasto com saúde esgota a capacidade da economia de financiá-lo sem redução do consumo de outros bens e serviços. A formulação intuitiva, segundo a qual o gasto com saúde atingiria o limite do PIB, é matematicamente trivial, pois qualquer excesso de crescimento positivo conduz a uma participação de 100% em tempo finito; mas é economicamente vazia, porque muito antes desse ponto a sociedade deixa de tolerar a expansão. A formulação relevante, proposta por Chernew, Hirth e Miller (2003, 2009), define a acessibilidade do crescimento do gasto com saúde pela condição de que o consumo real per capita não relacionado à saúde não diminua.

Seja s a participação da saúde no produto, g a taxa real de crescimento do produto per capita e e o excesso de crescimento do gasto com saúde. O consumo não relacionado à saúde cresce à taxa igual a g menos s vezes e , dividido por um menos s . Esse crescimento anula-se quando s é igual a g dividido por g mais e . Esse valor é o ponto de resistência estrutural, a partir do qual todo o crescimento da renda é absorvido pela saúde. O tempo necessário para alcançá-lo, partindo de uma participação inicial, é o logaritmo da razão entre a participação limite e a inicial dividido pelo logaritmo da razão entre um mais g mais e e um mais g . A mesma fórmula permite calcular o tempo até níveis de referência intermediários, como 15% e 20% do PIB.

10.2 Resultados para o Brasil e comparação

A Tabela 11 apresenta, para doze economias, a participação limite e o tempo até atingi-la e até os patamares de 15% e 20% do PIB, sob três hipóteses de excesso de crescimento e hipóteses de crescimento do produto per capita compatíveis com as



tendências de cada país. Para o Brasil, com crescimento do produto per capita de 1,5% ao ano, a participação limite é de 60% com excesso de 1,0 ponto, de 50% com excesso de 1,5 ponto e de 37,5% com excesso de 2,5 pontos. O tempo até esse limite é de 186, 112 e 55 anos, respectivamente; o tempo até 15% do PIB é de 44, 30 e 18 anos; e o tempo até 20% do PIB é de 73, 49 e 30 anos.

Tabela 11: Ponto de resistência e tempo até patamares de referência, economias selecionadas

País	Gasto/PIB 2023 (%)	g (% a.a.)	Anos até 15% (e = 1,5)	Anos até 20% (e = 1,5)	s* (e = 1,5)	Anos até s* (e = 1,5)	Anos até 15% (e = 2,5)	Anos até s* (e = 2,5)
Brasil	9,73	1,5	30	49	50,0	112	18	55
Estados Unidos	16,69	1,5	atingido	12	50,0	75	atingido	33
Alemanha	11,74	1,0	17	36	40,0	83	10	36
França	11,52	1,0	18	37	40,0	84	11	37
Suíça	11,69	1,0	17	36	40,0	83	10	37
Reino Unido	10,99	1,2	21	41	44,4	95	13	44
Japão	10,74	0,8	23	42	34,8	80	14	33
Austrália	10,40	1,3	25	44	46,4	102	15	49
Chile	10,17	1,8	27	46	54,5	115	16	58
Coreia do Sul	8,57	1,8	38	58	54,5	127	23	65
Irlanda	6,58	2,0	56	76	57,1	148	34	79
México	5,50	1,2	68	88	44,4	142	41	73

Fonte: World Bank (2026) para o gasto em 2023; hipóteses de crescimento e cálculos dos autores. Nota: e é o excesso de crescimento do gasto com saúde, em pontos percentuais; s* é a participação limite.

10.3 Interpretação

Três conclusões decorrem da tabela. Sob a definição estrutural, nenhuma das economias analisadas está próxima do ponto de resistência: mesmo os Estados Unidos, com o excesso histórico de 1,5 ponto, levariam 75 anos para atingi-lo, o que faz desse ponto um limite teórico, e não uma restrição operante no horizonte de projeção. A resistência efetiva, por sua vez, manifesta-se muito antes, em níveis de participação que a sociedade percebe como excessivos e aos quais responde por meio de políticas de contenção; a experiência das economias avançadas sugere, como observação qualitativa dos autores, que esse nível se situa entre 11% e 13% do PIB, patamar em que a Alemanha, a França e a Suíça introduziram, nas últimas duas décadas, orçamentos globais, negociação centralizada de preços de medicamentos e reformas hospitalares.



A terceira conclusão é específica do Brasil: com excesso de 2,5 pontos, o país atingiria 15% do PIB em 18 anos, antes de 2045, com um PIB per capita que, mesmo em cenário favorável, seria inferior a um terço do americano em paridade de poder de compra. O ponto de resistência efetivo do Brasil, portanto, não é definido pelo nível do gasto, mas pela renda disponível para financiá-lo. Um gasto de 12% do PIB em um país com renda per capita de US\$ 20 mil em paridade de poder de compra implica um gasto per capita com saúde de US\$ 2.400, insuficiente para financiar a cesta tecnológica que a cobertura obrigatória brasileira promete; o mesmo percentual em um país com renda de US\$ 60 mil financia uma cesta três vezes maior. A resistência brasileira decorre, em síntese, do nível de renda, mais do que da proporção do gasto.

Essa conclusão tem uma implicação direta para a saúde suplementar. O mercado privado atende a um quarto da população com um gasto per capita que, em 2025, correspondeu a cerca de 11,7% do PIB per capita nacional, mas a uma proporção bem menor da renda dos próprios beneficiários, concentrados nos decis superiores de renda. Para esses beneficiários, o ponto de resistência é mais distante do que para a média da população; para os que estão na fronteira do mercado, ele é iminente. O crescimento do gasto privado, portanto, tende a ocorrer por aprofundamento, com mais gasto por beneficiário, e não por ampliação da cobertura, o que reforça a estratificação descrita na seção 8 e limita o papel do setor privado como alternativa ao financiamento público.

Cabe, por fim, uma observação sobre a literatura. Newhouse (1992) demonstrou que a maior parte do crescimento do gasto com saúde nos Estados Unidos ao longo de meio século decorreu da mudança tecnológica, e não do envelhecimento, dos preços ou do seguro; Getzen (2000) mostrou que a saúde é uma necessidade no nível individual e um bem de luxo no nível nacional, com elasticidade-renda superior à unidade nos agregados; Hall e Jones (2007) argumentaram que o aumento da participação da saúde no produto é a resposta ótima de uma sociedade cuja utilidade marginal do consumo decresce mais rapidamente do que a utilidade marginal da vida. Sob essa perspectiva, a expansão do gasto não é em si patológica; o que torna a trajetória brasileira problemática é a combinação entre elasticidade-renda elevada, renda baixa e ausência de mecanismos que assegurem que o gasto adicional compre saúde adicional.



10.4 Sensibilidade do ponto de resistência ao crescimento da renda

A participação limite depende apenas da razão entre o crescimento do produto per capita e o excesso, e a sensibilidade a esse parâmetro é elevada. Para o Brasil, com excesso de 1,5 ponto, o limite é de 50% do PIB se o produto per capita crescer 1,5% ao ano, de 40% se crescer 1,0% e de 25% se crescer 0,5%; o tempo até 15% do PIB, em contrapartida, permanece em cerca de 30 anos nas três hipóteses, porque depende quase exclusivamente do excesso, enquanto o limite depende da razão entre crescimento e excesso. Isso significa que uma economia estagnada aproxima o ponto de resistência estrutural sem alterar substancialmente o momento em que os patamares intermediários são alcançados, e que a política de crescimento da renda é, para o financiamento da saúde, tão relevante quanto a política de contenção de custos.

Um exercício complementar considera o crescimento da renda dos próprios beneficiários de planos, que tende a acompanhar a massa salarial formal, e não o PIB per capita. Nos períodos em que a massa salarial cresce acima do produto, como entre 2021 e 2026, a acessibilidade do prêmio melhora mesmo com tendência de custos elevada; nos períodos de recessão, como entre 2015 e 2016, a acessibilidade deteriora-se abruptamente e a carteira contrai. O ponto de resistência do mercado privado é, portanto, cíclico, e sua manifestação mais provável não é um limite alcançado gradualmente, mas uma contração abrupta da carteira na próxima recessão, em um mercado cujos prêmios terão crescido, até lá, entre 30% e 50% acima da renda.

10.5 O ponto de resistência no modelo Getzen e sua transposição ao Brasil

O termo ponto de resistência utilizado neste artigo tem origem no modelo Getzen da Society of Actuaries, no qual designa a participação da saúde no produto a partir da qual a resistência da sociedade ao crescimento do gasto passa a reduzir o excesso de crescimento, por meio de uma função côncava que anula o excesso quando a participação atinge o dobro do ponto de resistência (SOA, 2007). O modelo americano fixa esse parâmetro em 18,5% para 2026, valor apenas ligeiramente superior à participação corrente de cerca de 18%, o que significa que, na leitura da Society of



Actuaries, os Estados Unidos estão no limiar da resistência e que a desaceleração do gasto americano deve começar nos próximos anos, hipótese consistente com a projeção dos Centers for Medicare and Medicaid Services de crescimento apenas 1,3 ponto acima do produto até 2034 (CMS, 2025a).

A transposição desse parâmetro ao Brasil exige um ajuste de escala. A resistência ao gasto com saúde manifesta-se quando o gasto compromete a capacidade de consumo de outros bens, e essa capacidade depende do nível de renda: uma participação de 18,5% de um produto per capita de US\$ 85 mil deixa US\$ 69 mil para os demais bens, enquanto a mesma participação de um produto per capita de US\$ 20 mil deixa US\$ 16 mil. A condição de Chernew, Hirth e Miller formaliza a resistência estrutural pela razão entre crescimento e excesso, mas não pelo nível de renda; um critério complementar, proposto aqui como estimativa indicativa, é fixar o ponto de resistência brasileiro no nível de participação em que o gasto per capita com saúde não relacionado ao consumo essencial começa a se aproximar do observado nas economias avançadas no momento em que estas introduziram mecanismos de contenção, o que conduz ao intervalo de 11% a 13% do produto adotado neste artigo, com valor central de 12,5% nos cálculos, muito abaixo do parâmetro americano.

Sob esse ponto de resistência, e com o excesso de 2,5 pontos do cenário de excesso elevado para o gasto nacional, a função de Getzen começaria a reduzir a tendência brasileira por volta de 2036, e a participação cresceria lentamente, de 16,0% em 2050 para 17,7% em 2060, permanecendo abaixo de 20% até 2070; sob o excesso de 1,5 ponto, a resistência só operaria a partir de 2043. Em qualquer dos casos, o horizonte de dez anos deste artigo situa-se inteiramente na fase anterior à resistência, o que corrobora a conclusão da seção 10.3: a restrição operante para o mercado brasileiro nos próximos dez anos é a acessibilidade do prêmio para as famílias e as empresas na fronteira do mercado, e a solvência das operadoras sob repasse incompleto.

Resta uma observação metodológica sobre o uso do modelo Getzen em avaliações atuariais brasileiras. As avaliações de benefícios pós-emprego de saúde no Brasil, regidas pelo Pronunciamento Técnico CPC 33, exigem a premissa de tendência de



custos médicos de longo prazo, e é frequente que se adote, por analogia, uma taxa inicial elevada convergindo para uma taxa final próxima da inflação mais um a dois pontos, à maneira da fase de transição do modelo Getzen. A evidência deste artigo sugere que essa convergência não encontra suporte na experiência brasileira das últimas duas décadas, na qual o excesso permaneceu entre quatro e seis pontos, e que premissas de convergência devem ser justificadas por mudanças concretas de política, em vez de transpostas de um modelo calibrado para a economia americana.

11 PROJEÇÃO DE CENÁRIOS COM DIFERENTES PREMISSAS DE TENDÊNCIA DE CUSTOS, TAXA DE JUROS E VARIÁVEIS CORRELACIONADAS

11.1 Estrutura e calibração do modelo de resultado

O modelo projeta a demonstração de resultado agregada do segmento médico-hospitalar de 2026 a 2036 a partir da posição observada em 2025: receita operacional de R\$ 370 bilhões, que inclui as contraprestações líquidas e as outras receitas operacionais do segmento, sinistralidade de 81,7%, índice de despesas administrativas de 9,1% e índice de despesas de comercialização de 3,6%. As outras despesas operacionais líquidas foram calibradas em 3,0% da receita, valor que reproduz aproximadamente o resultado operacional divulgado pela ANS para 2025, de R\$ 9,8 bilhões, contra R\$ 9,6 bilhões calculados pelo modelo para as operadoras médico-hospitalares em 2025. As aplicações financeiras são mantidas em 36% da receita, proporção observada em 2025 para o conjunto do setor, e remuneradas pela Selic média do ano deduzida de 2,5 pontos percentuais, spread que reproduz o resultado financeiro de R\$ 14,8 bilhões de 2025 sobre o estoque médio de aplicações. O patrimônio líquido é mantido em 40% da receita, o que equivale a supor distribuição dos lucros e provisões proporcionais ao volume de negócios. A alíquota efetiva de tributos sobre o resultado positivo é fixada em 25%, valor intermediário entre a alíquota nominal de 34% e a alíquota efetiva setorial observada em 2025, próxima de 19%, que reflete o regime tributário das cooperativas e das autogestões.



A carteira é dividida em dois blocos. Os planos individuais respondem por 17% da receita, com sinistralidade inicial de 86% e número de beneficiários constante, coerente com a estagnação dessa carteira descrita na seção 6.4; seu preço evolui pela fórmula da Resolução Normativa nº 441/2018, na qual o Índice de Valor das Despesas Assistenciais corresponde à variação das despesas deduzida do fator de ganhos de eficiência, de 0,83%, e da variação decorrente da mudança de faixa etária, fixada em 2,0%, e essa última retorna à operadora como receita dos reajustes por faixa etária. Os planos coletivos respondem por 83% da receita, com sinistralidade inicial de 81% e crescimento de beneficiários de 1,2% ao ano; seu preço cresce por uma fração da tendência de custos do ano anterior, chamada repasse, que sintetiza a defasagem da negociação e as fricções comercial, regulatória e jurisprudencial. A despesa assistencial de cada bloco cresce pela tendência de custos do cenário e pelo crescimento do respectivo número de beneficiários.

Duas ressalvas delimitam a leitura dos resultados. O repasse fracionado constante deve ser entendido como uma fricção estrutural, e não como previsão do comportamento das operadoras: o modelo não incorpora a recomposição cíclica de margens descrita na seção 4.2, na qual reajustes elevados sucedem a fases de sinistralidade alta, de modo que as trajetórias representam o custo de uma fricção permanente, condicional às premissas, e não a trajetória esperada do setor. Além disso, a hipótese de repasse integral utilizada na projeção da acessibilidade do prêmio, na seção 8.2, difere da hipótese de repasse fracionado utilizada aqui; a diferença é deliberada, pois a primeira mede o esforço exigido do beneficiário e a segunda mede o risco suportado pela operadora.

11.2 Os sete cenários

Sete cenários determinísticos, resumidos na Tabela 12, combinam três dimensões: o excesso real da tendência de custos, o repasse aos coletivos e a trajetória da Selic. O cenário C1, base, adota excesso de 4,5 pontos e repasse de 95%, com a Selic do cenário de referência. O cenário C2, benigno, adota excesso de 2,5 pontos e repasse integral. O cenário C3, adverso, adota excesso de 6,5 pontos e repasse de 85%,



refletindo a maior resistência comercial a reajustes elevados. O cenário C4 acrescenta ao C3 uma Selic dois pontos percentuais acima da referência, para testar se juros altos compensam a deterioração operacional. O cenário C5 acrescenta ao C1 uma Selic três pontos abaixo da referência, para testar o efeito de uma convergência mais rápida do juro real. O cenário C6 mantém o excesso do C1 e reduz o repasse a 75%, simulando uma regulação de reajustes dos coletivos que limite o repasse sem atuar sobre os custos, como a discutida pela ANS na Tomada Pública de Subsídios nº 4/2024 e nas Consultas Públicas nº 145, de 2024, e nº 159, de 2025, que propuseram parâmetros de sinistralidade mínima, de 75% e de 72%, e a ampliação do agrupamento de contratos (ANS, 2024a). O cenário C7 supõe contenção efetiva, com excesso de 1,5 ponto e repasse integral.

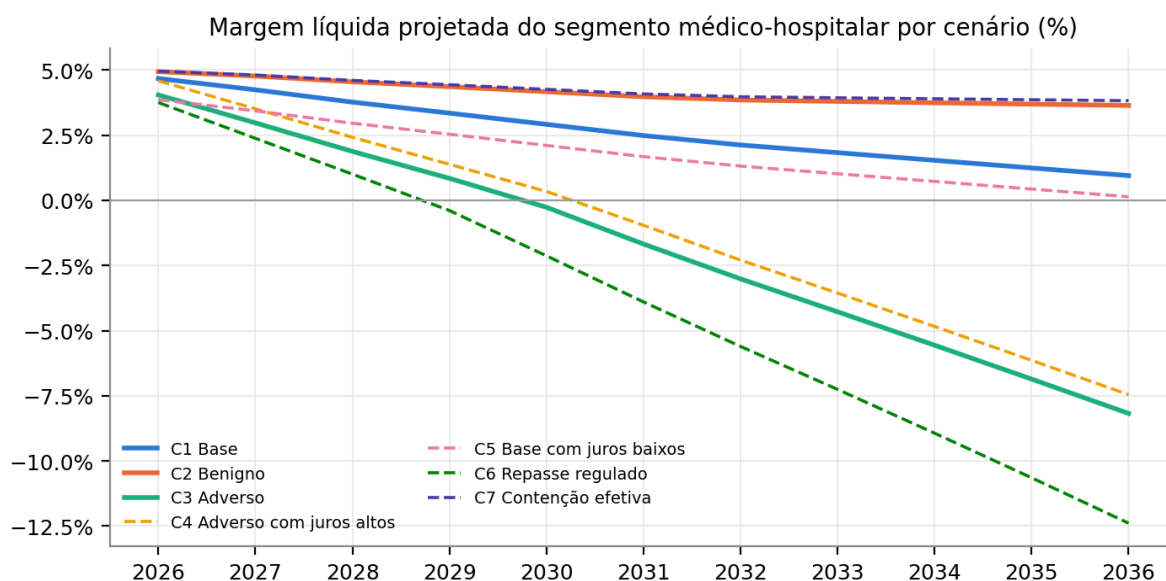
Tabela 12: Resumo dos cenários para o segmento médico-hospitalar, 2026 a 2036

Cenário	Sinistr. 2030 (%)	Sinistr. 2036 (%)	Índ. comb. 2036 (%)	Margem 2030 (%)	Margem 2036 (%)	Result. acum. 2026 a 2036 (R\$ bi)	Receita 2036 (R\$ bi)
C1 Base (excesso 4,5; repasse 95%)	83,0	85,4	101,1	2,9	0,9	168,0	960,2
C2 Benigno (excesso 2,5; repasse 100%)	81,3	81,8	97,5	4,2	3,6	262,0	810,5
C3 Adverso (excesso 6,5; repasse 85%)	87,2	94,8	110,5	(0,3)	(8,2)	(227,8)	1.065,1
C4 Adverso com Selic +2 p.p.	87,2	94,8	110,5	0,3	(7,5)	(176,8)	1.065,1
C5 Base com Selic -3 p.p.	83,0	85,4	101,1	2,1	0,1	109,8	960,2
C6 Repasse regulado (excesso 4,5; repasse 75%)	89,0	99,0	114,7	(2,1)	(12,4)	(338,5)	827,8
C7 Contenção efetiva (excesso 1,5; repasse 100%)	81,2	81,5	97,2	4,3	3,8	253,7	729,8

Fonte: elaboração dos autores. Valores entre parênteses são negativos.



Figura 8: Margem líquida projetada do segmento médico-hospitalar por cenário, 2026 a 2036



Fonte: elaboração dos autores.

11.3 Leitura dos resultados

No cenário base, a sinistralidade agregada sobe de 82,3% em 2026 para 85,4% em 2036, o índice combinado ultrapassa 100% em 2034 e a margem líquida cai de 4,7% para 0,9%, com o retorno sobre o patrimônio recuando de 12% para 2%. A deterioração de 3,1 pontos da sinistralidade agregada decompõe-se em cerca de 1,6 ponto atribuível ao bloco de individuais, cuja sinistralidade sobe de 87% para 97% em razão da defasagem estrutural do teto, com peso decrescente de 17% para 14% da receita, cerca de 1,7 ponto atribuível ao repasse de 95% nos coletivos, cuja sinistralidade sobe de 81,4% para 83,4%, e um efeito de composição de cerca de -0,2 ponto. O resultado financeiro, de R\$ 17,2 bilhões em 2026, cresce em valor nominal com a receita, mas cai de 4,2% para 2,3% da receita com a queda da Selic, e responde por praticamente todo o resultado líquido a partir de 2033, quando o resultado operacional se aproxima de zero e, a partir de 2034, torna-se negativo.

No cenário adverso, o índice combinado ultrapassa 100% em 2028 e alcança 110% em 2036, e o segmento acumula prejuízo líquido de R\$ 228 bilhões em onze anos, apesar de uma receita que quase triplica. O cenário C4 mostra que uma Selic dois pontos



mais alta reduz o prejuízo acumulado a R\$ 177 bilhões, sem inverter o sinal, o que confirma que o resultado financeiro atenua, mas não substitui, o equilíbrio técnico. O cenário C5 mostra o inverso: com Selic três pontos mais baixa, o resultado acumulado do cenário base cai 35%, de R\$ 168 bilhões para R\$ 110 bilhões, e a margem de 2036 aproxima-se de zero. A sensibilidade do resultado financeiro à Selic é de aproximadamente R\$ 1,5 bilhão brutos por ponto percentual por ano no início do horizonte, subindo com o crescimento das aplicações.

O cenário C6 mede o custo de uma regulação de reajustes coletivos desacompanhada de contenção. Com repasse de 75% e excesso inalterado, a sinistralidade agregada alcança 99% e o índice combinado 115% em 2036, com prejuízo acumulado de R\$ 339 bilhões, o pior entre os cenários. O resultado não significa que a regulação dos reajustes coletivos seja inviável, mas que ela só é compatível com a solvência se acompanhada de instrumentos que reduzam a tendência de custos. O cenário C7 fornece o contraponto: com excesso de 1,5 ponto e repasse integral, a margem se mantém acima de 3,8% ao longo de todo o horizonte, a receita em 2036 é 24% menor que no cenário base e o resultado acumulado é 51% maior. A contenção de custos beneficia simultaneamente o beneficiário, que paga menos, e a operadora, que ganha mais.

11.4 Simulação estocástica

Para incorporar a incerteza conjunta das premissas, realizou-se uma simulação de Monte Carlo com dez mil trajetórias, cujos resultados constam da Tabela 13. O excesso real segue distribuição normal com média de 4,5 pontos e desvio-padrão de 1,8 ponto, calibrado pelo desvio-padrão histórico dos reajustes coletivos, de 2,8 pontos, descontada a parcela atribuível à inflação. O repasse aos coletivos segue distribuição normal com média de 95%, idêntica à do cenário base, e desvio-padrão de 8 pontos, truncada entre 60% e 105%, com correlação de menos 0,5 com o excesso, para representar a maior resistência comercial a reajustes elevados. A Selic sofre um choque de nível normal com média zero e desvio-padrão de 1,5 ponto, aplicado a todo o



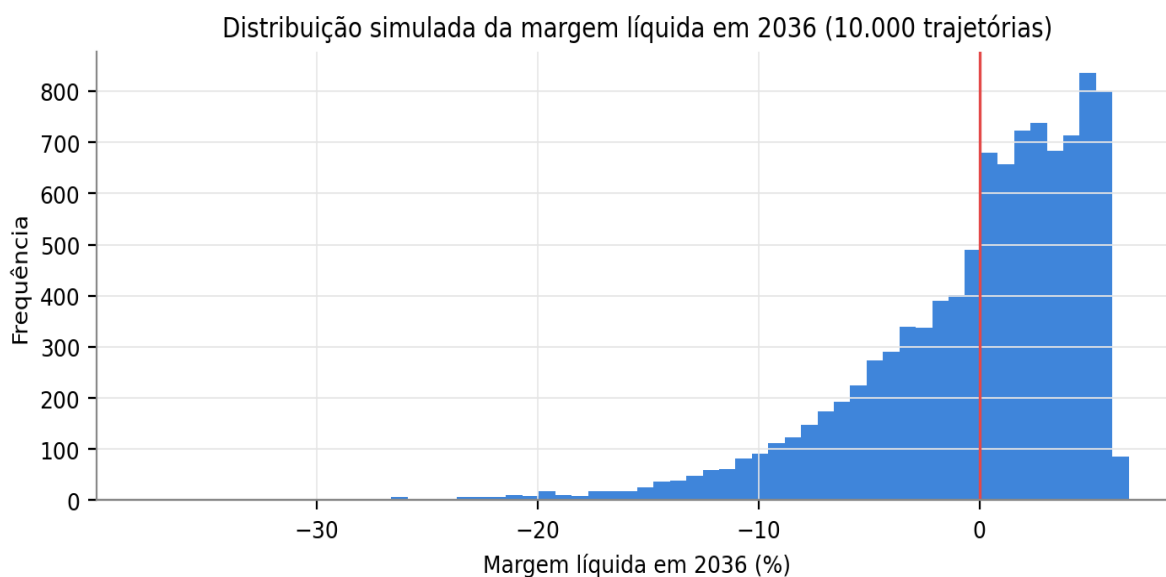
horizonte, o que representa a incerteza sobre o juro neutro, e não a volatilidade anual da taxa.

Tabela 13: Resultados da simulação estocástica, 10.000 trajetórias

Variável	Média	Percentil 5	Percentil 25	Mediana	Percentil 75	Percentil 95
Margem líquida 2030 (%)	2,6	(1,2)	1,5	3,0	4,2	5,2
Margem líquida 2036 (%)	(0,2)	(10,3)	(2,8)	1,1	3,7	5,5
Índice combinado 2036 (%)	101,9	95,1	97,4	100,9	105,1	112,6
Sinistralidade 2036 (%)	86,2	79,4	81,7	85,2	89,4	96,9
Probabilidade de margem líquida negativa em 2036	40%					
Probabilidade de índice combinado superior a 100% em 2036	56%					

Fonte: elaboração dos autores. Valores entre parênteses são negativos.

Figura 9: Distribuição simulada da margem líquida do segmento médico-hospitalar em 2036



Fonte: elaboração dos autores.

A distribuição da margem líquida em 2036 tem média próxima de zero, mediana de 1,1% e assimetria negativa, com cauda inferior que alcança prejuízos superiores a 10% da receita no percentil 5. A probabilidade de margem negativa em 2036 é de 40%, e a de índice combinado superior a 100% é de 56%. Em 2030, a probabilidade de margem negativa é de cerca de 9%, o que indica que os efeitos das premissas se acumulam lentamente e que o setor dispõe de uma janela de cerca de cinco anos para ajustar o modelo antes que a deterioração se torne generalizada. A decomposição da variância



da margem de 2036 por regressão linear sobre os três parâmetros sorteados atribui cerca de 71% ao repasse, 4% ao excesso real isolado e 1% ao choque de Selic; o restante decorre da correlação entre excesso e repasse e de não linearidades. A predominância do repasse é explicada na seção 11.5.

11.5 Análise de sensibilidade paramétrica

A Tabela 14 apresenta a sensibilidade da margem líquida de 2036 e do resultado acumulado a variações isoladas de cada parâmetro em torno do cenário base. Uma variação de um ponto percentual no excesso real, mantido o repasse de 95%, altera a margem de 2036 em cerca de 0,5 ponto, porque a maior parte do custo adicional é repassada ao preço e a receita cresce quase na mesma proporção; o efeito residual concentra-se no bloco de individuais e nos 5% não repassados. Uma variação de cinco pontos no repasse altera a margem em 2,4 a 2,9 pontos e o resultado acumulado em mais de R\$ 110 bilhões, porque o repasse incompleto acumula-se geometricamente na sinistralidade dos coletivos. Uma variação de um ponto na Selic altera a margem em 0,2 a 0,3 ponto e o resultado acumulado em cerca de R\$ 19 bilhões.

Tabela 14: Sensibilidade da margem líquida e do resultado acumulado a variações isoladas dos parâmetros, cenário base

Varição do parâmetro	Margem líquida 2036 (%)	Sinistralidade 2036 (%)	Resultado líquido acumulado 2026 a 2036 (R\$ bi)
Cenário base	0,9	85,4	168
Excesso real +1 p.p.	0,5	86,0	155
Excesso real -1 p.p.	1,4	84,8	179
Repasse aos coletivos 100%	3,3	82,2	279
Repasse aos coletivos 90%	(2,0)	88,6	51
Selic +1 p.p.	1,2	85,4	187
Selic -1 p.p.	0,7	85,4	149
Crescimento de beneficiários coletivos 0% a.a.	0,8	85,6	153
Crescimento de beneficiários coletivos 2% a.a.	1,1	85,2	179
Participação dos individuais 10%	1,6	84,6	205
Participação dos individuais 25%	0,2	86,3	126
Fator de ganhos de eficiência igual a zero	1,6	84,5	198



Variação do parâmetro	Margem líquida 2036 (%)	Sinistralidade 2036 (%)	Resultado líquido acumulado 2026 a 2036 (R\$ bi)
Alíquota efetiva de 34%	0,8	85,4	148
Outras despesas operacionais de 2%	1,7	85,4	222

Fonte: elaboração dos autores. Valores entre parênteses são negativos.

A interpretação exige cautela. A baixa sensibilidade ao excesso real, na análise isolada, decorre da hipótese de que o repasse é uma fração constante da tendência, o que implica que um excesso maior é quase integralmente transferido ao preço. Na prática, o repasse é decrescente no excesso: reajustes elevados encontram maior resistência comercial, maior rotatividade, maior rebaixamento de produto e maior escrutínio regulatório e judicial, de modo que a combinação relevante é a de excesso alto com repasse baixo, que os cenários C3 e C6 representam e que a correlação negativa da simulação estocástica incorpora. A sensibilidade isolada ao repasse, por sua vez, mede o custo de qualquer fricção que impeça a transferência integral da tendência ao preço, seja ela regulatória, comercial ou jurisprudencial, e é a medida mais direta do risco de uma política de limitação de reajustes sem contenção de custos.

A participação dos individuais e o fator de ganhos de eficiência têm efeitos relevantes e sinal claro: cada cinco pontos percentuais adicionais de individuais na receita reduzem a margem de 2036 em cerca de meio ponto, e a eliminação do fator de eficiência, que deduz 0,83 ponto do reajuste anual dos individuais, elevaria o resultado acumulado em R\$ 30 bilhões. Esses dois parâmetros estão sob controle do regulador, e sua calibração é o instrumento mais direto para evitar que a carteira individual se torne estruturalmente deficitária. As duas últimas linhas da tabela mostram, ainda, que a escolha da alíquota tributária altera pouco a margem, mas que uma redução de um ponto nas outras despesas operacionais, obtida por ganhos de escala e eficiência administrativa, teria efeito superior ao de um ponto de repasse adicional.



12 ANÁLISE DO COMPORTAMENTO DO RESULTADO DAS OPERADORAS NOS CENÁRIOS

12.1 Heterogeneidade por carteira e por modalidade

Os resultados agregados ocultam trajetórias divergentes entre as carteiras. Nos cenários base e adverso, a sinistralidade dos individuais aproxima-se de 100% em 2036, o que significa que essas carteiras passam a ser subsidiadas pelos coletivos e pelo resultado financeiro. As operadoras com maior participação de individuais, tipicamente cooperativas médicas e medicinas de grupo regionais que mantiveram a comercialização, serão as primeiras a apresentar déficit operacional, e a reação previsível é a suspensão da venda, a redução de rede e a migração dos beneficiários para produtos coletivos por adesão, movimento já observado desde a década passada. As operadoras verticalizadas, por sua vez, dispõem de um instrumento adicional de contenção, o controle da rede, que lhes permite absorver parte do excesso de custos por meio de ganhos de produtividade hospitalar.

Por modalidade, e com base no comportamento observado entre 2021 e 2025, é razoável esperar que as seguradoras especializadas e as grandes medicinas de grupo, com carteiras predominantemente empresariais e maior capacidade de negociação, mantenham margens próximas às do cenário base mesmo em ambientes adversos, enquanto as cooperativas de porte médio, com carteiras mistas e rede de cooperados remunerada por produção, tendam a se aproximar do cenário C6. As autogestões, que não visam lucro e cujos patrocinadores absorvem o déficit, apresentam sinistralidade estruturalmente superior e serão pressionadas a rever coberturas e contribuições. Essas expectativas são qualitativas; o modelo não desagrega os resultados por modalidade.

12.2 Mecanismos de reação e seus limites

A experiência de 2021 a 2024 mostra que as operadoras dispõem de quatro mecanismos de reação à compressão de margem: o reajuste, a gestão da utilização, a verticalização e a seleção de carteira. O reajuste é o mais rápido, mas encontra limites na regulação, para os individuais, e na resistência comercial e na jurisprudência, para os



coletivos, sobretudo após a exigência de motivação idônea para a rescisão de pequenos contratos. A gestão da utilização, por auditoria, direcionamento e coparticipação, reduz a frequência, mas não afeta a intensidade tecnológica nem a judicialização. A verticalização exige capital e escala e transfere o risco de custo para o risco operacional hospitalar. A seleção de carteira, pelo abandono de produtos e regiões, contrai o mercado e concentra os riscos piores nas operadoras remanescentes.

Nenhum desses mecanismos atua sobre o excesso real de custos na origem, que é a incorporação tecnológica sem filtro de valor e o modelo de pagamento por procedimento. Por isso, nos cenários adverso e de repasse regulado, a reação das operadoras tende a ser insuficiente, e a deterioração se manifesta primeiro nos indicadores de solvência: redução do patrimônio líquido ajustado, insuficiência de ativos garantidores e ingresso em planos de adequação econômico-financeira, o que, historicamente, antecede a transferência de carteira e a liquidação. O regulador dispõe, com o capital baseado em riscos, de indicadores antecedentes, mas a experiência de 2022 e 2023 mostra que a deterioração pode ser rápida o suficiente para comprometer operadoras médias antes que os planos de adequação surtam efeito.

12.3 Implicações para a política regulatória

A combinação dos cenários sugere uma ordem de prioridades. Reduzir o excesso real de custos vem em primeiro lugar, porque é a única variável cuja melhora beneficia simultaneamente beneficiários, operadoras e prestadores eficientes, e porque sua elasticidade sobre o resultado, quando combinada com a resistência ao repasse, supera a de qualquer outra premissa. Em seguida, corrigir a defasagem estrutural do teto dos individuais, seja pela revisão dos pesos da fórmula, seja pela criação de um mecanismo de compensação entre carteiras, porque a trajetória atual conduz à extinção do produto. Qualquer limitação do repasse nos coletivos deveria ser condicionada à implementação prévia de instrumentos de contenção, sob pena de reproduzir, no coletivo, o desequilíbrio que a regulação dos individuais produziu. Reduzir a dependência do resultado financeiro por meio de exigências de margem técnica mínima completa a lista,



porque a queda projetada da Selic remove, no médio prazo, a proteção que sustentou o setor nos anos de compressão.

12.4 Trajetória de solvência e capital regulatório

A deterioração projetada nos cenários adversos transmite-se ao capital com defasagem, porque o patrimônio líquido acumula os resultados e porque a exigência de capital baseado em riscos cresce com a receita e com a sinistralidade. No cenário C3, o prejuízo acumulado de R\$ 228 bilhões entre 2026 e 2036 supera o patrimônio líquido de cerca de R\$ 150 bilhões observado ao final de 2025, e o capital regulatório, cuja parcela de risco de subscrição é proporcional às contraprestações e aos eventos, crescerá com a receita, que quase triplica no período. Sem aportes dos controladores, a razão entre patrimônio líquido e capital exigido cairia abaixo da unidade para o conjunto do segmento na segunda metade do horizonte, e antes disso para as operadoras médias, que dispõem de menor folga de capital; o modelo não projeta o capital exigido operadora a operadora, de modo que essa indicação é qualitativa. No cenário C6, a insuficiência ocorreria mais cedo, porque o prejuízo acumulado é 50% maior.

A supervisão baseada em riscos oferece instrumentos para antecipar essa trajetória: o monitoramento trimestral dos indicadores econômico-financeiros, os planos de adequação e a exigência de aporte de capital pelos controladores. Sua eficácia, porém, depende da velocidade da deterioração e da capacidade de recapitalização dos controladores, que é limitada nas cooperativas e nas medicinas de grupo de capital fechado. A implicação é que o regulador deveria vincular a calibração das regras de reajuste à trajetória projetada de solvência, e não apenas aos indicadores correntes, e que a análise de cenários como a aqui apresentada deveria integrar o ciclo regulatório de revisão das regras de precificação.

12.5 Evidência em painel de operadoras, 2021 a 2026

As seções anteriores trabalham com agregados setoriais e com projeções condicionais a premissas. Esta seção submete três das conclusões centrais do artigo a



um teste com dados desagregados por operadora, extraídos das demonstrações contábeis trimestrais que a ANS publica em dados abertos a partir do Documento de Informações Periódicas das Operadoras (ANS, 2026I). A base utilizada reúne o primeiro trimestre de cada ano entre 2021 e 2026, com o plano de contas completo de 779 a 905 operadoras por período, e dela foram extraídas, para as operadoras médico-hospitalares, as seguintes rubricas: contraprestações líquidas, os eventos indenizáveis, as despesas administrativas e de comercialização, o resultado financeiro, o resultado líquido, as aplicações financeiras e o patrimônio líquido, além da abertura das contraprestações e dos eventos por tipo de contratação e da abertura dos eventos por modalidade de pagamento. A restrição ao primeiro trimestre decorre dos arquivos disponíveis e tem uma vantagem metodológica: a comparação entre trimestres homólogos neutraliza a sazonalidade e faz coincidir o intervalo de observação com o ciclo anual de reajustes, de modo que a variação entre dois primeiros trimestres consecutivos incorpora exatamente um ciclo completo de repasse. O agregado reconstruído a partir da base reproduz os valores divulgados pela ANS: o resultado líquido do setor no primeiro trimestre de 2026, calculado pela soma das contas de resultado, é de R\$ 6,3 bilhões, e o de 2025, de R\$ 7,0 bilhões, contra R\$ 6,3 bilhões e R\$ 7,1 bilhões do Painel Econômico-Financeiro, com a pequena diferença de 2025 explicada pelo perímetro de operadoras com envio tempestivo.

A primeira conclusão testada é a dispersão do ciclo. A Tabela 15 apresenta os percentis da sinistralidade do primeiro trimestre entre as operadoras médico-hospitalares com receita trimestral superior a R\$ 1 milhão, a média ponderada pela receita e a proporção de operadoras com resultado operacional negativo. A mediana subiu de 75,1% em 2021 para 79,6% em 2022 e recuou a 75,5% em 2025 e 2026, enquanto a média ponderada oscilou entre 77,9% e 85,7%, sempre acima da mediana, o que indica que as operadoras maiores operam com sinistralidade estruturalmente mais alta: no decil superior de receita da amostra empilhada, a sinistralidade ponderada foi de 80,8% em 2021, 87,7% em 2023 e 80,5% em 2026, contra 73,5%, 78,1% e 74,7% nas operadoras abaixo da mediana de receita. A proporção de operadoras com resultado operacional negativo dobrou, de 15,9% em 2021 para 32,9% em 2022, e ainda



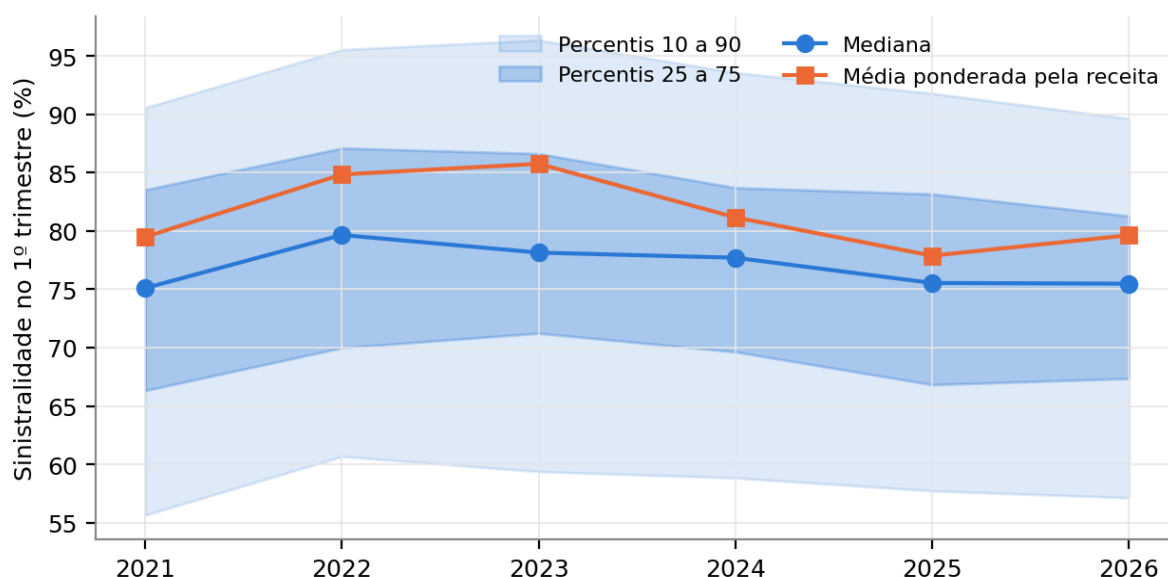
era de 19,5% em 2026, isto é, um quinto das operadoras não cobria suas despesas com as contraprestações mesmo no ponto alto do ciclo. A Figura 10 ilustra a amplitude: o intervalo entre os percentis 10 e 90 da sinistralidade é de cerca de 35 pontos percentuais em todos os anos, de modo que o ciclo agregado descrito na seção 3 convive com uma heterogeneidade permanente que o regulador não observa nos indicadores setoriais.

Tabela 15: Distribuição da sinistralidade das operadoras médico-hospitalares no primeiro trimestre, 2021 a 2026 (%)

Ano	P10	P25	Mediana	P75	P90	Média pond.	Res. oper. negativo (% op.)	Res. oper. neg. e líquido pos. (% op.)	Idem (% receita)
2021	55,6	66,3	75,1	83,5	90,6	79,5	15,9	1,7	11,7
2022	60,7	70,0	79,6	87,1	95,5	84,8	32,9	6,1	23,8
2023	59,4	71,2	78,1	86,6	96,3	85,7	30,3	6,4	14,6
2024	58,8	69,6	77,7	83,7	93,6	81,2	23,4	7,3	14,5
2025	57,7	66,8	75,5	83,2	91,8	77,9	19,5	4,9	2,0
2026	57,1	67,4	75,5	81,3	89,6	79,6	19,5	5,5	3,7

Fonte: ANS (2026I), demonstrações contábeis do primeiro trimestre; elaboração dos autores. Operadoras médico-hospitalares com contraprestações líquidas superiores a R\$ 1 milhão no trimestre e sinistralidade entre 30% e 150%, excluídas as poucas observações com aplicações financeiras superiores a cinco vezes a receita anualizada (565 a 590 operadoras por ano). Res. oper. negativo: resultado operacional negativo, em proporção das operadoras; Res. oper. neg. e líquido pos.: resultado operacional negativo e resultado líquido positivo, em proporção das operadoras e da receita. Sinistralidade definida como eventos indenizáveis líquidos sobre contraprestações líquidas; resultado operacional como receitas de operações mais outras receitas operacionais, menos tributos diretos, eventos, despesas de comercialização, outras despesas operacionais e despesas administrativas.

Figura 10: Distribuição da sinistralidade das operadoras médico-hospitalares no primeiro trimestre, 2021 a 2026



Fonte: ANS (2026I); elaboração dos autores.

A mesma tabela quantifica, por operadora, a dependência do resultado financeiro discutida na seção 3. Em 2022, 6,1% das operadoras tiveram resultado operacional negativo e resultado líquido positivo, mas essas operadoras respondiam por 23,8% da receita do segmento, e em 2023 por 14,6%; em 2025 e 2026, a parcela caiu para 2,0% e 3,7% da receita. A assimetria entre a proporção de operadoras e a proporção de receita mostra que foram as operadoras grandes, detentoras das maiores carteiras de aplicações, que atravessaram 2022 e 2023 com prejuízo operacional coberto pela tesouraria, o que é coerente com o fato de a sinistralidade ponderada superar a mediana em todos os anos. A relação entre o resultado financeiro e as contraprestações, ponderada pela receita, passou de 1,4% em 2021, quando a Selic acumulada no primeiro trimestre foi de 0,48%, para 3,3% em 2022, 3,1% em 2023 e 2024 e 3,7% em 2025 e 2026, com Selic trimestral entre 2,4% e 3,4% (BCB, 2026c), enquanto a razão entre aplicações financeiras e receita anualizada se manteve estável, entre 33% e 35%.

Essa estabilidade permite estimar diretamente a sensibilidade do resultado financeiro à taxa básica. A Tabela 16 reporta a regressão, com efeitos fixos de operadora e de ano, da razão entre o resultado financeiro e as contraprestações trimestrais sobre



o produto entre a Selic acumulada no trimestre e a razão entre aplicações e receita anualizada; se as aplicações rendessem exatamente a Selic, o coeficiente seria igual a quatro, porque a razão de aplicações está expressa em base anual e o resultado em base trimestral. O coeficiente estimado é de 2,69, com erro-padrão de 0,56, robusto a agrupamento por operadora, e de 2,77, com erro-padrão de 0,40, quando se omitem os efeitos de ano. O rendimento efetivo das carteiras das operadoras, líquido de despesas financeiras, corresponde portanto a cerca de dois terços da Selic para a operadora típica; a estimativa ponderada pela receita, de 3,06 com erro-padrão de 0,41, eleva a proporção a três quartos, e a restrita às operadoras com receita trimestral superior a R\$ 10 milhões, de 3,40 com erro-padrão de 0,30, a 85%, o que indica que as carteiras maiores obtêm rendimento mais próximo da taxa básica. As estimativas são estáveis à exclusão de 2021, ano de Selic próxima de zero, à substituição do resultado financeiro líquido pela receita financeira bruta e à variação dos filtros de amostra, com coeficientes entre 2,3 e 3,4. O intervalo é compatível com o spread de 2,5 pontos adotado no modelo da seção 11 para o conjunto do segmento, e a transmissão da queda da Selic ao resultado é da ordem de grandeza suposta: cada ponto percentual de Selic anual equivale a entre 0,22 e 0,28 ponto percentual de margem sobre as contraprestações para uma operadora com aplicações equivalentes a um terço da receita anual.

A segunda conclusão testada é a dinâmica do repasse. Se a sinistralidade de uma operadora se desvia da sua média, quanto desse desvio persiste um ciclo de reajustes depois? A Tabela 16 apresenta três estimativas do coeficiente autorregressivo da sinistralidade entre primeiros trimestres consecutivos, com efeitos de ano que absorvem o ciclo setorial. A estimativa por mínimos quadrados agrupados, de 0,46, é viesada para cima pela heterogeneidade não observada entre operadoras, e a estimativa com efeitos fixos de operadora, de -0,11, é viesada para baixo pelo viés de Nickell em painéis curtos, de modo que as duas delimitam o intervalo em que se encontra o parâmetro (BOND, 2002). O estimador de Anderson e Hsiao, que instrumenta a primeira diferença defasada pelo nível defasado em dois períodos, situa-o em 0,12, com erro-padrão de 0,05 e estatística F de primeiro estágio superior a 200, o que afasta a preocupação com instrumentos fracos (ANDERSON; HSIAO, 1981); nas



operadoras com receita trimestral superior a R\$ 10 milhões, a estimativa sobe a 0,25, com erro-padrão de 0,08. O resultado indica que entre 75% e 88% de um desvio idiossincrático da sinistralidade é corrigido em um único ciclo de reajustes, ou seja, que o repasse de choques específicos de cada operadora ao preço é quase integral, o que dá suporte empírico à fração de repasse de 95% do cenário base. A ressalva é que os efeitos de ano, que medem o componente comum do ciclo na regressão de nível com efeitos fixos de operadora, foram de 4,4 pontos percentuais em 2022, 4,2 em 2023, 3,1 em 2024, 1,4 em 2025 e 0,8 em 2026 em relação a 2021, com erros-padrão de 0,8 ponto, e só deixaram de ser estatisticamente distinguíveis de zero em 2026. O choque setorial, diferentemente do idiossincrático, levou portanto quatro ciclos para ser absorvido. Isso ocorre porque o reajuste de cada operadora reage à sua própria sinistralidade, e não à do setor, e porque o repasse de um choque comum encontra a resistência da concorrência e dos contratantes. As projeções da seção 11 modelam esse componente comum, e não o idiossincrático.

Tabela 16: Estimativas em painel de operadoras médico-hospitalares, primeiros trimestres de 2021 a 2026

Estimativa	Coeficiente	Erro-padrão	Observações	Operadoras
Sensibilidade do resultado financeiro à Selic (efeitos fixos de operadora e ano)	2,69	0,56	3.458	677
Sensibilidade do resultado financeiro à Selic (efeitos fixos de operadora)	2,77	0,40	3.458	677
Persistência da sinistralidade, mínimos quadrados agrupados com efeitos de ano	0,46	0,03	2.753	622
Persistência da sinistralidade, efeitos fixos de operadora e ano	-0,11	0,04	2.753	622
Persistência da sinistralidade, Anderson e Hsiao	0,12	0,05	2.154	583



Estimativa	Coefficiente	Erro-padrão	Observações	Operadoras
Diferença de sinistralidade individuais menos empresariais, efeito de 2022 em relação a 2021 (p.p.)	13,8	2,4	870	197
Idem, efeito de 2023	12,3	2,6	870	197
Idem, efeito de 2024	15,3	2,7	870	197
Idem, efeito de 2025	15,4	2,6	870	197
Idem, efeito de 2026	17,5	2,7	870	197

Fonte: elaboração dos autores com base em ANS (2026I) e BCB (2026c). Erros-padrão robustos a agrupamento por operadora. A sensibilidade à Selic é o coeficiente do produto entre a Selic acumulada no trimestre e a razão entre aplicações financeiras e receita anualizada; o valor quatro corresponderia a rendimento igual à Selic. A persistência é o coeficiente da sinistralidade do primeiro trimestre do ano anterior. A diferença de sinistralidade é estimada com efeitos fixos de operadora entre as operadoras com contraprestações superiores a R\$ 500 mil em cada um dos dois segmentos.

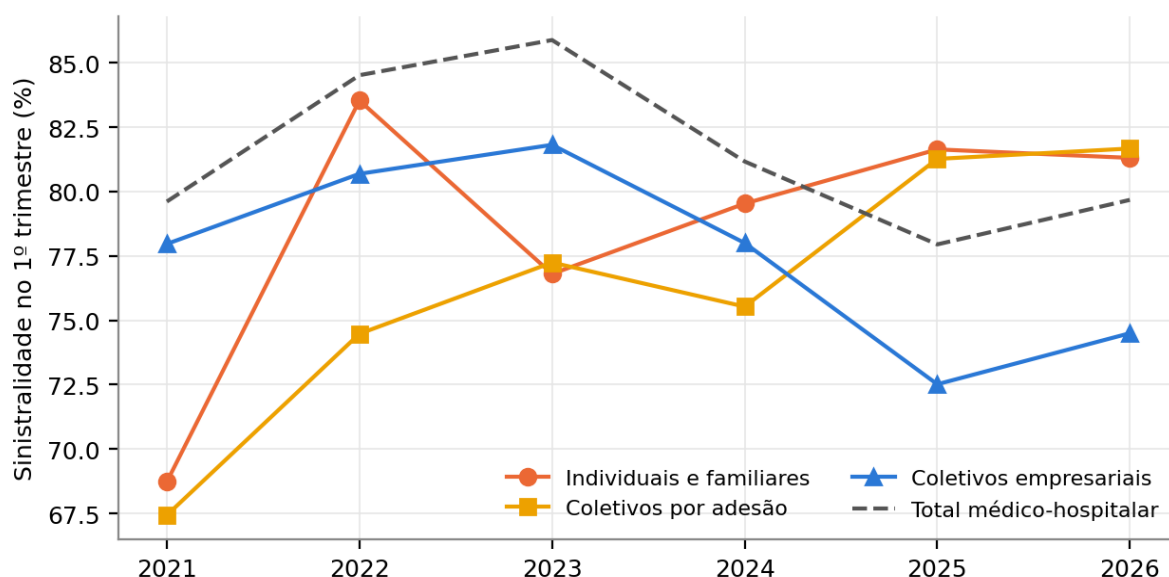
A terceira conclusão testada é a assimetria entre individuais e coletivos empresariais, apresentada na seção 6 com base em reajustes agregados. A abertura contábil por tipo de contratação permite observar, operadora por operadora, a sinistralidade de cada segmento, e a Figura 11 mostra a evolução ponderada: nos individuais e familiares, a sinistralidade do primeiro trimestre subiu de 68,7% em 2021 para 83,5% em 2022, no ciclo seguinte ao reajuste negativo de 8,19%, recuou a 76,8% em 2023 com o reajuste de 15,5%, e voltou a subir para 81,6% em 2025 e 81,3% em 2026; nos coletivos empresariais, partiu de 78,0%, alcançou 81,8% em 2023 e recuou para 72,5% em 2025 e 74,5% em 2026. A recomposição de margens de 2024 e 2025 ocorreu, portanto, nos coletivos empresariais, e não nos individuais, cuja sinistralidade permanece de seis a nove pontos acima da dos empresariais no biênio mais recente, enquanto a participação dos individuais nas contraprestações médico-hospitalares caiu de 20,1% para 17,0%. A estimativa com efeitos fixos de operadora, restrita às 197 operadoras que mantêm carteiras relevantes nos dois segmentos, confirma que o



movimento ocorre dentro de cada operadora, e não por efeito de composição: a diferença entre a sinistralidade dos individuais e a dos empresariais, dentro da mesma operadora, aumentou entre 12 e 18 pontos percentuais em relação a 2021, com erros-padrão de cerca de 2,5 pontos, e a proporção de operadoras em que os individuais apresentam sinistralidade superior à dos empresariais passou de 35% em 2021 para 62% a 66% entre 2024 e 2026. A estimativa mantém-se estável quando o limiar de receita por segmento é elevado a R\$ 5 milhões, que reduz a amostra a 106 operadoras e mantém efeitos entre 11 e 18 pontos, e à ponderação pela receita, que os amplia para 17 a 28 pontos. Dois resultados adicionais qualificam a interpretação. Quando a base de comparação passa a ser 2022, os efeitos dos anos seguintes ficam entre -1,6 e 3,6 pontos, isto é, o salto da diferença concentrou-se no ciclo de 2021 para 2022, imediatamente após o reajuste negativo de 8,19% aplicado aos individuais, e desde então não se reverteu. E a mesma regressão aplicada à diferença entre coletivos por adesão e coletivos empresariais, nas 193 operadoras que operam ambos, não exhibe tendência alguma, com efeitos entre 0,0 e 3,7 pontos e erros-padrão de cerca de 3 pontos: a deterioração relativa é específica do único segmento submetido ao teto regulado, o que funciona como teste de falsificação da hipótese de que ela decorreria do envelhecimento das carteiras não empresariais em geral. O teto dos individuais, portanto, comprimiu o preço relativo e, ao mesmo tempo, transferiu para dentro das operadoras um subsídio cruzado dos coletivos aos individuais que a seção 6 descrevia apenas no agregado.



Figura 11: Sinistralidade do primeiro trimestre por tipo de contratação, operadoras médico-hospitalares, 2021 a 2026



Fonte: ANS (2026I); elaboração dos autores. As séries por tipo de contratação usam eventos conhecidos ou avisados sobre contraprestações emitidas; a série total usa eventos indenizáveis líquidos sobre contraprestações líquidas, o que explica a diferença de nível.

A mesma base permite observar, em valor, a composição dos eventos por modalidade de pagamento, que a seção 15 descreve em número de eventos. A participação do pagamento por procedimento nos eventos conhecidos das operadoras médico-hospitalares caiu de 73,8% no primeiro trimestre de 2021 para 59,2% no de 2026, a do pagamento por pacote subiu de 5,8% para 12,9%, com a ressalva de que parte da queda registrada entre 2021 e 2022 coincide com o surgimento, no plano de contas, da rubrica de eventos prestados por rede indireta, o que sugere reclassificação contábil e não apenas migração, e as modalidades de capitação e orçamento global, somadas, recuaram de 4,4% para 2,2%, o que confirma que a migração observada se concentra nas formas de agrupamento de procedimentos e não nas modalidades prospectivas que transferem risco ao prestador. As despesas administrativas, ponderadas pela receita, recuaram de 9,9% em 2022 para 8,4% em 2026, e as de comercialização mantiveram-se em torno de 3,2%, o que indica que a recomposição de margens de 2024 e 2025 combinou repasse de preço nos coletivos com ganho de escala administrativa.

A leitura conjunta dessas estimativas reforça a estrutura do argumento e qualifica duas de suas premissas. A fração de repasse próxima de um para choques



idiossincráticos sustenta o cenário base, mas o tempo de absorção do choque setorial, de quatro ciclos, indica que o parâmetro relevante para a projeção não é a velocidade de correção de cada operadora, e sim a capacidade de o conjunto do mercado repassar um aumento comum de custos, que é precisamente o que os cenários de repasse fracionado representam. A sensibilidade do resultado financeiro à Selic, estimada entre dois terços e três quartos da transmissão integral, confirma a ordem de grandeza da perda projetada com a queda dos juros. A evidência intraoperadora sobre a assimetria entre individuais e empresariais eleva a conclusão da seção 6 do estatuto de correlação agregada ao de fato observado em painel, embora não resolva a questão da migração de contratantes, que exigiria dados por contrato e permanece entre as extensões da seção 17.12.

13 SOLUÇÕES PARA FREAR O AVANÇO DA TENDÊNCIA DE CUSTOS

13.1 Critério de avaliação

As soluções para a contenção da tendência de custos devem ser avaliadas por três critérios: a magnitude do efeito sobre o excesso real, a preservação do acesso e da qualidade, e a viabilidade institucional no contexto brasileiro. Soluções que reduzem o custo por meio da restrição do acesso, como carências ampliadas, redução de rede e coparticipação elevada, produzem economia contábil, mas transferem o custo ao beneficiário ou ao SUS, e não alteram a tendência subjacente. Soluções que atuam sobre o modelo de pagamento, a organização da atenção e a governança da tecnologia atuam sobre a tendência, mas exigem coordenação entre operadoras, prestadores e regulador, e produzem efeitos com defasagem.

13.2 Reforma dos modelos de remuneração

O pagamento por procedimento, ou fee-for-service, remunera o volume e transfere à operadora o risco de frequência e de intensidade, sem qualquer incentivo à eficiência do prestador. No Brasil, ele permanece o modelo predominante, mas em retração: a participação do pagamento por procedimento no número de eventos caiu



de 83,8% em 2019 para 64,7% em 2026, enquanto a do pagamento por pacote subiu de 1,8% para 14,0% e a de outras formas, de 6,8% para 13,9%, com reembolso estável em torno de 3,5% a 4%; em valor, os pacotes passaram de 10,6% da despesa assistencial médico-hospitalar em 2019 para 16,1% em 2024 (ANS, 2025b; ANS, 2026f). Como os pacotes reúnem 14,0% dos eventos e 16,1% do valor, seu valor unitário médio supera o dos demais eventos, o que é esperado de cirurgias e internações empacotadas; ainda assim, respondem por parcela minoritária da despesa, de modo que a maior parte do gasto de alto custo continua remunerada por procedimento. O Guia para Implementação de Modelos de Remuneração Baseados em Valor, publicado pela ANS em 2019, e o programa de projetos-piloto que o sucedeu, com vinte projetos e 28.612 beneficiários em dezembro de 2024, indicam a direção, mas a escala é ínfima diante de uma carteira de 53 milhões de vínculos (ANS, 2019; ANS, 2026h).

As alternativas com evidência de efeito sobre custos são o pagamento por episódio, ou *bundled payment*, os grupos de diagnósticos relacionados para internações, a capitação para atenção primária e os orçamentos globais para hospitais. Nos Estados Unidos, o programa BPCI Advanced reduziu o custo por episódio em US\$ 930, ou 3,5%, e gerou pela primeira vez economia líquida ao Medicare, de US\$ 465 milhões, no quarto ano de avaliação (CMS, 2024a). O modelo de orçamento global do estado de Maryland produziu economia líquida de US\$ 689 milhões nos três primeiros anos, com redução de 16,2% nas internações (CMS, 2024b). Na Alemanha, o sistema de DRG, introduzido em 2003, está sendo reformado pela lei de reforma hospitalar de 2024, que destina 60% do orçamento hospitalar a uma remuneração de disponibilidade independente do volume e condiciona a habilitação dos hospitais a grupos de serviços com requisitos mínimos de qualidade (BMG, 2025).

A aplicação brasileira dessas alternativas depende de três pré-condições ainda incompletas: a padronização dos dados de faturamento e desfecho, que o padrão de Troca de Informação em Saúde Suplementar oferece parcialmente, mas com qualidade heterogênea; a existência de tabelas de referência de custos por episódio, que pressupõem sistemas de custeio hospitalar ainda incipientes fora dos grandes grupos; e a distribuição do risco entre operadora e prestador por contratos capazes de resistir ao



escrutínio da jurisprudência, que tende a interpretar a limitação de cobertura como abusiva quando ela decorre de incentivos econômicos ao prestador.

13.3 Atenção primária e coordenação do cuidado

A organização da atenção em torno de um médico ou equipe de referência, com coordenação do acesso à atenção especializada, é o instrumento com maior evidência de redução de utilização inadequada. A ANS instituiu, pela Resolução Normativa nº 440/2018, o Programa de Certificação de Boas Práticas em Atenção à Saúde, que inclui a certificação em atenção primária, de adesão voluntária (ANS, 2018b). A adesão, porém, permanece limitada, porque o modelo de plano brasileiro assegura livre acesso a especialistas e porque a certificação não está vinculada a qualquer vantagem regulatória ou tarifária. A experiência internacional sugere que a atenção primária só se torna efetiva como instrumento de contenção quando está associada a um mecanismo de pagamento que remunere a coordenação, como a capitação ajustada por risco, e a algum grau de gatekeeping, que a regulação brasileira admite apenas como opção contratual.

Uma solução intermediária, compatível com o arcabouço vigente, é a oferta de produtos com atenção primária coordenada e coparticipação diferenciada para o acesso direto a especialistas, com preço inferior ao dos produtos de livre acesso. Produtos desse tipo já existem, sobretudo entre operadoras verticalizadas, e sua expansão depende de que o regulador reconheça a coordenação do cuidado como mecanismo legítimo de regulação da demanda, e não como restrição de acesso. A jurisprudência recente do STJ, ao exigir motivação idônea para negativas e rescisões, não impede esse desenho, desde que ele esteja claramente previsto no contrato e não implique negativa de cobertura.

13.4 Governança da incorporação tecnológica

O terceiro conjunto de soluções atua sobre a intensidade tecnológica. A Lei nº 14.307/2022 já vincula a atualização do rol à avaliação de tecnologias e à CONITEC; o que falta é um limiar de custo-efetividade vinculante para o setor privado e um



mecanismo de negociação de preços para as tecnologias incorporadas. A CONITEC adota, para o SUS, o limiar de referência de R\$ 40 mil por ano de vida ajustado pela qualidade, elevado até três vezes para doenças raras e condições pediátricas graves, com atualização anual pelo PIB per capita (BRASIL, 2022c). A ANS, ao avaliar as propostas de incorporação ao rol, realiza análises de impacto orçamentário e de custo-efetividade, mas o limiar não é vinculante, e a Lei nº 14.454/2022, tal como interpretada pelo STF, permite a cobertura de tecnologias fora do rol com base em evidência de eficácia, sem consideração de custo-efetividade.

Duas soluções cabem dentro do arcabouço legal. Uma é a negociação centralizada de preços das tecnologias incorporadas, por meio de compras conjuntas ou de acordos de partilha de risco com a indústria, a exemplo do que faz a Alemanha com o procedimento AMNOG, que condicionou os preços de quase quinhentos medicamentos, em mais de mil procedimentos de avaliação concluídos entre 2011 e meados de 2025, à demonstração de benefício adicional, e dos preços de referência por grupo terapêutico, que geram economia anual de cerca de € 8 bilhões ao seguro social alemão (BMG, 2025; GKV-SPITZENVERBAND, 2025). A outra é a criação de um fundo setorial para tecnologias de alto custo, financiado por contribuição proporcional às receitas das operadoras, que mutualize o risco de cauda e retire das carteiras individuais o efeito desproporcional das terapias oncológicas e das doenças raras; um fundo dessa natureza tem paralelo no fundo de equalização de riscos irlandês, financiado por um selo por contrato, e no resseguro compulsório de alto custo adotado por alguns estados americanos.

13.5 Interoperabilidade e dados

A OCDE estima que o valor integral da interoperabilidade dos dados de saúde, isto é, a economia decorrente da eliminação de duplicidades, da redução de erros e da reutilização de dados para gestão, situa-se entre 2,7% e 6,6% do gasto com saúde ao ano (OECD, 2026a). As estimativas nacionais reunidas pelo trabalho são de 2,71% para o Canadá, equivalentes a CAD 9,4 bilhões anuais, de 4,31% para o Reino Unido em horizonte de dez anos e de 6,64% para a Finlândia, equivalentes a € 1,95 bilhão anuais.



O custo de implementação finlandês é estimado em até € 2 bilhões em três a cinco anos, ou 1,36% do gasto anual, e o mesmo trabalho cita estimativas segundo as quais erros diagnósticos e os custos curativos associados à informação fragmentada consomem cerca de 28,5% do gasto. Para o mercado brasileiro, isso corresponderia a algo entre R\$ 8 bilhões e R\$ 20 bilhões ao ano sobre uma despesa assistencial da ordem de R\$ 300 bilhões. A Rede Nacional de Dados em Saúde, o padrão TISS e a Lei Geral de Proteção de Dados fornecem a infraestrutura jurídica e técnica; falta a obrigação de compartilhamento entre operadoras, prestadores e SUS, que reduziria a repetição de exames e a fragmentação do cuidado nos dois sistemas.

13.6 Redesenho da mutualização

A quinta solução diz respeito ao desenho do mercado. O agrupamento dos contratos coletivos com menos de trinta beneficiários, instituído pela Resolução Normativa nº 309/2012 e mantido pela Resolução Normativa nº 565/2022, mutualiza o risco dos pequenos contratos dentro de cada operadora, mas não impede que os reajustes desses contratos sejam os mais elevados do mercado, como mostra a Tabela 5. A ampliação do agrupamento, proposta para contratos de até mil vidas na Consulta Pública nº 145, de dezembro de 2024, e redimensionada para contratos empresariais e por adesão de até quatrocentas vidas na Consulta Pública nº 159, de julho de 2025, ainda pendente de deliberação pela ANS em setembro de 2026, reduziria a dispersão, mas não a média. A solução estrutural é a criação de um pool de risco entre operadoras para os contratos individuais e pequenos coletivos, com equalização de riscos por idade e sexo, a exemplo do que fazem a Irlanda, com o Risk Equalisation Fund, a Suíça, com a compensação de riscos entre seguradoras do seguro obrigatório, e o Chile, com o fundo de compensação inter-Isapres para as garantias explícitas (HIA, 2025; BAG, 2025; CHILE, 2024).

13.7 Gestão de condições crônicas e cuidado de longa duração

A concentração da despesa assistencial em poucos beneficiários, responsáveis pela maior parte dos eventos de alto custo, indica que a gestão das condições crônicas



e dos pacientes de alta complexidade é o alvo de maior rendimento para a contenção. Programas de gestão de doenças, com estratificação de risco, acompanhamento por equipes multiprofissionais e navegação do paciente, reduzem internações evitáveis e reinternações, e sua efetividade depende de vínculo duradouro, de dados integrados e de remuneração que não penalize o prestador pela redução do volume. A ANS reconhece os programas de promoção da saúde e prevenção de riscos e doenças, e permite que as operadoras ofereçam incentivos aos beneficiários que deles participem, mas a adesão permanece baixa em razão da rotatividade e da ausência de incentivos regulatórios.

O cuidado de longa duração é a fronteira seguinte. O envelhecimento projetado pelo IBGE elevará a demanda por assistência domiciliar, reabilitação e cuidados paliativos, que a cobertura obrigatória atual contempla apenas parcialmente e que os planos financiam, na prática, por meio de internações prolongadas de custo elevado. A Comissão Europeia projeta que o gasto público com cuidados de longa duração na União Europeia cresça mais do que o gasto com saúde até 2070, e a experiência europeia mostra que a ausência de um financiamento específico para esses cuidados desloca o custo para o sistema hospitalar, onde ele é maior (EUROPEAN COMMISSION, 2024). O desenho de produtos e de coberturas para o cuidado de longa duração, com financiamento próprio, é uma das medidas que reduzem o excesso de custos no longo prazo, embora sem efeito no horizonte de dez anos.

13.8 Síntese

Nenhuma dessas soluções, isoladamente, reduz o excesso real de custos em dois pontos percentuais, que é a distância entre os cenários base e benigno. A evidência internacional sugere que a reforma dos modelos de pagamento contribui com algo entre 0,5 e 1,0 ponto, a coordenação do cuidado com 0,3 a 0,5 ponto, a governança tecnológica e a negociação de preços com 0,5 a 1,0 ponto, e a interoperabilidade com 0,2 a 0,5 ponto, com sobreposição entre os efeitos. Esses intervalos são estimativas indicativas dos autores, derivadas por analogia com os resultados internacionais citados, e não medições. A combinação dessas medidas, implementada de forma coordenada ao



longo de cinco a dez anos, é compatível com a redução pretendida; a implementação parcial de qualquer uma delas não é.

14 COMPARATIVO DE SOLUÇÕES COM OUTROS PAÍSES E IMPLICAÇÕES JURÍDICAS

14.1 Modelos de regulação de preços do seguro privado

A regulação dos preços do seguro privado de saúde assume, nos países analisados, quatro formas. Na Austrália, o ministro da saúde aprova previamente, a cada ano, o aumento médio de cada seguradora, conforme descrito na seção 4.3 (AUSTRALIA, 2026). No Chile, uma autoridade técnica, a Superintendência de Saúde, calcula anualmente o Indicador de Costos de la Salud, que limita o reajuste do preço base, e, desde 2026, aplica um duplo teto, com limites individuais por Isapre entre 0% e 3,5% (CHILE, 2026). Na Alemanha, o seguro privado substitutivo só pode reajustar prêmios quando o desvio entre as despesas efetivas e as calculadas supera um fator de acionamento de 10%, verificado por atuário independente, o que produz reajustes concentrados e elevados, examinados na seção 14.5 (PKV, 2026). Nos Estados Unidos, a regulação incide sobre o resultado: o Affordable Care Act exige que as seguradoras gastem ao menos 80% dos prêmios, no mercado individual e de pequenos grupos, ou 85%, no de grandes grupos, com assistência e melhoria da qualidade, sob pena de devolução, que somou US\$ 1,6 bilhão em 2025 (KFF, 2026).

O modelo brasileiro combina a segunda forma, para os individuais, com a ausência de regulação, para os coletivos. A proposta em discussão na ANS, de fixar uma sinistralidade mínima de 75% como parâmetro para os reajustes dos coletivos, aproxima-se do modelo americano de medical loss ratio, com a diferença de que o parâmetro americano é aplicado ex post, sobre o resultado agregado da seguradora, com devolução de excedentes, e não como limitador ex ante do reajuste de cada contrato. A diferença é substantiva: um limitador ex ante de reajuste, aplicado contrato a contrato, tende a produzir os efeitos do cenário C6, enquanto uma exigência ex post de sinistralidade mínima com devolução preserva a liberdade de precificação e corrige os excessos de margem sem comprimir a solvência.



14.2 Mutualização e equalização de riscos

Os países que mantêm seguro privado com prêmio comunitário, isto é, sem diferenciação por idade ou estado de saúde, adotam invariavelmente mecanismos de equalização de riscos entre seguradoras. A Irlanda financia o seu fundo por um selo por contrato, que a partir de abril de 2026 é de € 517 por adulto em planos avançados, e transfere recursos às seguradoras com carteiras mais velhas (HIA, 2025). A Suíça compensa os riscos entre as seguradoras do seguro obrigatório por idade, sexo, internação prévia e consumo de medicamentos, o que resulta, em 2024, em transferências líquidas que variaram de menos 40% a mais 35% dos prêmios entre seguradoras (BAG, 2025). O Chile, após a sentença da Corte Suprema de 2022 sobre as tabelas de fatores e a Lei nº 21.674, de 2024, instituiu uma tabela única de fatores e um plano de devolução dos excessos cobrados em até treze anos, com prazos menores para idosos (CHILE, 2024).

O Brasil adota o prêmio comunitário parcial, com dez faixas etárias e limite de seis vezes entre a última e a primeira, mas não dispõe de equalização entre operadoras. A consequência é que operadoras com carteiras mais velhas, tipicamente as que mantiveram planos individuais, suportam um custo que não podem repassar, enquanto operadoras com carteiras jovens, tipicamente as que vendem apenas coletivos empresariais, capturam um ganho de seleção. A introdução de um mecanismo de equalização exigiria lei, porque implica transferência compulsória de recursos entre entidades privadas, mas encontraria fundamento no princípio da solidariedade que a Constituição atribui ao sistema de saúde e no mandato da ANS de promover o equilíbrio das relações entre operadoras e beneficiários.

14.3 Cobertura obrigatória e avaliação de tecnologias

Os países desenvolvidos delimitam a cobertura obrigatória do seguro privado ou social por processos técnicos com critérios explícitos. Na Alemanha, o Comitê Federal Conjunto define o catálogo de prestações do seguro social segundo o critério legal de que sejam suficientes, adequadas e econômicas, com avaliação de benefício pelo



instituto independente IQWiG (BMG, 2025). Na Holanda, o Zorginstituut aplica quatro critérios, efetividade, custo-efetividade, necessidade e exequibilidade, com valores de referência por carga de doença de € 20 mil, € 50 mil e € 80 mil por ano de vida ajustado pela qualidade (ZORGINSTITUUT NEDERLAND, 2024). Na Inglaterra, o NICE aplica um limiar de £ 20 mil a £ 30 mil, elevado para £ 25 mil a £ 35 mil a partir de abril de 2026, com modificadores de gravidade (NICE, 2025). No Chile, o regime de garantias explícitas cobre noventa problemas de saúde desde dezembro de 2025, selecionados por critérios de carga de doença, efetividade e custo (CHILE, 2025).

O traço comum é que a decisão de cobertura é técnica, prévia, pública e vinculante, e que o Judiciário a revisa apenas por vícios de procedimento, e não por discordância de mérito. No Brasil, a decisão de cobertura é técnica na origem, mas não é vinculante, porque a Lei nº 14.454/2022 e a interpretação do STF na ADI 7.265 admitem a cobertura de tecnologias fora do rol mediante prova de eficácia e ausência de alternativa, sem consideração de custo-efetividade. O resultado é um sistema em que o limiar de custo-efetividade existe para o SUS, mas não para o setor privado, o que inverte a lógica de que a cobertura privada, financiada por prêmios voluntários, deveria ter maior, e não menor, liberdade de delimitação contratual.

14.4 Implicações jurídicas das alternativas

As soluções discutidas na seção 13 têm implicações jurídicas distintas. A reforma dos modelos de remuneração é matéria contratual entre operadoras e prestadores, não exige alteração legislativa e encontra amparo no artigo 17 e seguintes da Lei nº 9.656/1998, que disciplinam a relação com a rede; o risco jurídico está na caracterização de conflito de interesses quando o prestador assume risco financeiro e limita a assistência, hipótese que o Código de Ética Médica e a jurisprudência tratam com rigor, e que exige transparência contratual e indicadores de qualidade como contrapartida.

A coordenação do cuidado com gatekeeping é compatível com a Lei nº 9.656/1998, que não assegura livre escolha de prestador, mas depende de previsão contratual clara e de que o mecanismo não se converta em negativa de cobertura; a jurisprudência do STJ sobre a abusividade de cláusulas restritivas, que aplica o Código



de Defesa do Consumidor a esses contratos, conforme a Súmula nº 608, salvo os administrados por entidades de autogestão, e considera abusivas as cláusulas que esvaziam a cobertura, impõe que o direcionamento preserve a cobertura do procedimento e o prazo máximo de atendimento fixado pela Resolução Normativa nº 566/2022 (ANS, 2022c).

A introdução de um limiar de custo-efetividade vinculante para o setor privado exige lei, porque a Lei nº 14.454/2022 fixou critérios de cobertura fora do rol que não incluem o custo, e porque o STF, ao conferir interpretação conforme, delimitou o espaço de conformação do legislador, e não do regulador. Um projeto nessa direção teria de enfrentar o argumento de que o direito à saúde, mesmo na esfera privada, não admite limitação por critério econômico, argumento que a experiência internacional refuta, mas que encontra eco na jurisprudência brasileira. A alternativa infralegal, a inclusão de análise de custo-efetividade como requisito do processo de atualização do rol, já existe e é insuficiente, porque não alcança a cobertura judicial.

A criação de um fundo de equalização de riscos ou de um fundo para tecnologias de alto custo exige lei, por implicar contribuição compulsória, e enfrentaria a questão de sua natureza tributária, uma vez que contribuições compulsórias de entidades privadas em benefício de outras entidades privadas podem ser caracterizadas como contribuição de intervenção no domínio econômico, sujeita aos limites do artigo 149 da Constituição. O precedente das contribuições setoriais compulsórias e do consórcio que operou o seguro obrigatório de danos pessoais causados por veículos indica que a solução é juridicamente viável, desde que a destinação seja específica e a gestão seja atribuída a entidade sob supervisão pública.

A regulação dos reajustes dos coletivos por sinistralidade mínima, por fim, insere-se na competência normativa da ANS, reconhecida pelo STJ em precedentes sobre a legalidade das resoluções normativas, mas encontra o limite da razoabilidade: uma regulação que impeça o repasse de custos efetivamente incorridos comprometeria a solvência das operadoras, cuja preservação é também dever do regulador, e poderia ser questionada como violação da livre iniciativa e do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos. A exigência ex post de sinistralidade mínima com devolução de



excedentes, nos moldes americanos, é juridicamente mais segura do que a limitação ex ante de reajustes, e economicamente mais eficiente.

14.5 O seguro privado alemão e as reservas de envelhecimento

O seguro privado substitutivo alemão oferece o contraponto mais instrutivo ao modelo brasileiro de precificação. Nele, o prêmio é calculado na entrada com base na idade e no risco, e permanece constante em termos atuariais ao longo da vida, porque parte do prêmio dos segurados jovens é acumulada em reservas de envelhecimento individuais, remuneradas a uma taxa técnica, que financiam o custo crescente do segurado idoso. As reservas somavam € 342 bilhões ao final de 2024, e os reajustes, permitidos apenas quando o desvio entre a despesa efetiva e a calculada supera o fator de acionamento, são concentrados e elevados, como o de 13% aplicado a 60% dos segurados em 2026 (PKV, 2026). O modelo evita a mutualização intergeracional e o problema da última faixa, mas exige contratos de longo prazo, portabilidade limitada e supervisão atuarial intensa.

A transposição desse modelo ao Brasil enfrentaria três obstáculos: a rotatividade anual de quase 30% da carteira, incompatível com a acumulação de reservas individuais; a proibição de variação de preço por idade acima de 59 anos, que impede a precificação atuarial completa; e a ausência de tradição de contratos de saúde de longo prazo. Uma versão intermediária, em que parte do prêmio das faixas intermediárias fosse formalmente constituída como provisão de envelhecimento vinculada ao beneficiário e portátil entre operadoras, resolveria a insuficiência da última faixa sem abandonar o prêmio comunitário parcial, e é uma alternativa que merece estudo atuarial e jurídico aprofundado.

14.6 O espelho francês: individuais lucrativos e coletivos deficitários

A França oferece o contraponto mais direto à assimetria brasileira, porque nela a relação entre contratos individuais e coletivos é invertida. Segundo as séries do relatório anual da DREES, o resultado técnico dos contratos individuais foi positivo em todos os anos entre 2011 e 2024, entre 2,7% e 7,1% das cotizações, com 5,4% em 2024,



enquanto o dos contratos coletivos foi negativo em todos os anos, entre 1,9% e 4,3%, com 2,0% em 2024; a proporção das cotizações devolvida em prestações foi de 73,0% nos individuais e 85,0% nos coletivos em 2024, e as despesas de gestão, de 20,8% e 17,0% das cotizações, com custos de aquisição de 8,8% e 6,6% (DREES, 2025). O relatório atribui o déficit dos coletivos ao poder de negociação dos empregadores e à obrigatoriedade da cobertura coletiva desde 2016, compensado pelos produtos financeiros e pelo excedente dos individuais.

Os dois países chegaram a subsídios cruzados de sinal oposto por caminhos regulatórios distintos. No Brasil, a regulação do preço dos individuais comprimiu sua margem e deslocou a oferta para os coletivos, cuja precificação livre permite recompor margens; na França, a regulação impôs a cobertura coletiva obrigatória e deixou os preços livres, de modo que a concorrência entre organismos pela clientela empresarial comprimiu a margem dos coletivos, e os individuais, contratados por aposentados e por trabalhadores fora do regime coletivo, passaram a financiar o sistema. Em ambos os casos, o segmento subsidiado é o que goza de maior poder de barganha, e o segmento pagador é o que tem menos alternativas. A assimetria entre individuais e coletivos decorre, portanto, da combinação entre regulação de preço, obrigatoriedade e concorrência, mais do que da natureza dos contratos, e que o desenho regulatório determina quem subsidia quem.

Outros indicadores franceses servem de referência. A concentração avançou de forma contínua, com os vinte maiores organismos passando de 45% para 58% das cotizações entre 2011 e 2024 e o número de organismos caindo de 1.702 em 2001 para 373 em 2024, sem que as despesas de administração das mutuelles se reduzissem, o que o relatório atribui aos custos das fusões e das reformas regulatórias; a cobertura do capital de solvência requerido era de 230% em 2024, com 91% dos fundos próprios de nível 1; e a taxa de solidariedade de 13,27% sobre as cotizações rendeu € 6,1 bilhões em 2024, destinados a financiar a cobertura complementar dos mais pobres, com € 3,8 bilhões de prestações (DREES, 2025). Do ponto de vista das famílias, que pagam a taxa, o retorno efetivo das complementares foi de 76,7% em 2024.



14.7 A Suíça: prêmio comunitário, compensação de riscos e o ciclo de 2019 a 2024

O seguro obrigatório suíço combina prêmio comunitário por seguradora e cântão, compensação de riscos entre seguradoras por idade, sexo e morbidade, participação obrigatória do segurado nos custos por meio de franquias e coparticipação, e supervisão de reservas e de prêmios pelo Bundesamt für Gesundheit. As estatísticas de supervisão de 1996 a 2024 mostram um sistema em consolidação contínua, de 144 seguradoras em 1996 para 101 em 2000, 81 em 2010, 51 em 2020 e 39 em 2024, com a participação das cinco maiores subindo de 44% em 2006 para 56% em 2024; despesas administrativas cadentes, de 8,1% das despesas em 1996 para 4,5% em 2024; e uma relação entre prestações líquidas e prêmios que oscilou entre 88,8% em 2018 e 100,7% em 2009, com média de cerca de 94% (BAG, 2025). A participação do segurado nos custos correspondeu a 13,4% das prestações brutas em 2024, ou CHF 629 por segurado.

O ciclo recente suíço guarda analogia com o brasileiro. Entre 2019 e 2022, sob pressão política, os prêmios por segurado permaneceram praticamente congelados, de CHF 3.772 para CHF 3.766, enquanto as prestações líquidas por segurado subiam de CHF 3.458 para CHF 3.713; em 2022 o sistema registrou déficit de cerca de CHF 3,4 bilhões, equivalente a CHF 390 por segurado, e as reservas por segurado caíram de CHF 1.275 em 2020 para CHF 668 em 2023. A recomposição exigiu aumentos do prêmio médio efetivamente pago por segurado de 5,2% em 2023 e 7,9% em 2024, e o resultado voltou a ser positivo apenas em 2024; os prêmios padrão anunciados pelo regulador, que antecipam o custo do ano seguinte, subiram 8,7% para 2024, 6,0% para 2025 e 4,4% para 2026 (BAG, 2025). A experiência mostra que mesmo um sistema com compensação de riscos, sem fins lucrativos e com supervisão de prêmios não escapa ao ciclo de subscrição quando o preço é contido por razões políticas, e que a correção, quando vem, é concentrada e socialmente mais custosa do que teria sido o ajuste gradual.

A compensação de riscos suíça é, contudo, o mecanismo que torna o prêmio comunitário sustentável. Em 2024, ela transferiu, por exemplo, CHF 484 milhões pagos pela Assura, seguradora de carteira jovem, e CHF 348 milhões recebidos pela Helsana, de carteira mais velha, e os saldos por seguradora variaram de menos 40% a mais 35% dos prêmios (BAG, 2025). Sem esse mecanismo, a seleção de riscos tornaria o prêmio



comunitário insustentável para as seguradoras com carteiras mais velhas, exatamente o problema que o Brasil enfrenta nas operadoras que mantiveram planos individuais.

15 ANÁLISE DO MODELO DE PAGAMENTO POR DESEMPENHO E AVALIAÇÃO DE SUA VIABILIDADE NO CASO BRASILEIRO

15.1 Definição e tipologia

O pagamento por desempenho, ou pay for performance, designa a família de arranjos em que parte da remuneração do prestador é condicionada ao alcance de metas de processo, de desfecho, de experiência do paciente ou de eficiência. Distingue-se dos modelos de pagamento prospectivo, como a capitação e o pagamento por episódio, porque não transfere risco financeiro relevante ao prestador, e dos modelos de compras baseadas em valor, que combinam pagamento prospectivo, partilha de economias e metas de qualidade. Na prática, os programas variam em quatro dimensões: a proporção da remuneração condicionada, tipicamente entre 1% e 10%; a natureza das metas, de processo ou de resultado; a forma do incentivo, bônus ou penalidade; e a unidade de aplicação, médico, equipe ou hospital.

15.2 Evidência internacional

A evidência acumulada em duas décadas é sóbria. O Quality and Outcomes Framework do Reino Unido, o maior programa de pagamento por desempenho na atenção primária, introduzido em 2004 com até 25% da remuneração dos médicos generalistas condicionada a indicadores, produziu melhorias iniciais em indicadores de processo, que atingiram um platô após 2007, e não se associou a redução da mortalidade pelas condições contempladas: a diferença estimada foi de 3,68 mortes por 100 mil habitantes, com intervalo de confiança que inclui o zero (ROLAND; CAMPBELL, 2014; RYAN et al., 2016). Nos Estados Unidos, o programa Hospital Value-Based Purchasing não se associou a redução da mortalidade em 4.267 hospitais entre 2008 e 2013 (FIGUEROA et al., 2016), nem a melhoria dos indicadores de processo e de experiência do paciente após quatro anos, com melhora apenas na mortalidade por



pneumonia (RYAN et al., 2017). O Hospital Readmissions Reduction Program, baseado em penalidades, reduziu as readmissões nas condições contempladas, mas associou-se a aumento da mortalidade pós-alta em insuficiência cardíaca e pneumonia (WADHERA et al., 2018).

As revisões sistemáticas convergem. A revisão de revisões da Cochrane concluiu que os incentivos financeiros são eficazes para modificar processos e custos de prescrição, mas não encontrou evidência de efeito sobre desfechos dos pacientes (FLODGREN et al., 2011). A revisão de Mendelson et al. (2017) identificou efeitos pequenos e inconsistentes sobre processos na atenção ambulatorial e ausência de efeito consistente sobre desfechos. A revisão Cochrane sobre pagamento por desempenho em hospitais, com 27 estudos e seis programas, classificou a certeza da evidência como muito baixa, com efeitos pequenos, de curto prazo e não sustentados, e observou que as penalidades foram ligeiramente mais eficazes do que os bônus (MATHES et al., 2019).

Os resultados mais favoráveis provêm de programas que combinam o pagamento por desempenho com pagamento prospectivo e partilha de economias. As organizações de cuidado responsável do Medicare Shared Savings Program geraram economia líquida de US\$ 2,5 bilhões ao Medicare em 2024, com 476 organizações e 10,3 milhões de beneficiários, e 75% delas receberam bônus por economias partilhadas (CMS, 2025b). Na França, a remuneração por objetivos de saúde pública pagou em média € 5.361 por generalista em 2024, e associou-se à melhora de indicadores de rastreamento e de prescrição de biossimilares, mas também à queda da vacinação contra gripe em idosos (ASSURANCE MALADIE, 2025). Em Portugal, a contratualização com as unidades de saúde familiar de modelo B associou-se a melhora dos indicadores contratualizados sem prejuízo dos demais (PEREIRA et al., 2021).

15.3 Lições para o desenho

A leitura conjunta dessa evidência sugere cinco lições. Primeira: o pagamento por desempenho melhora aquilo que mede, e apenas isso; metas de processo produzem melhora de processo, e a transmissão para desfechos é fraca. Segunda: os efeitos são de curto prazo e tendem a desaparecer quando os indicadores atingem um teto ou



quando o incentivo é retirado. Terceira: incentivos pequenos, inferiores a 5% da remuneração, produzem efeitos pequenos, e incentivos grandes produzem efeitos colaterais, como seleção de pacientes e manipulação de registros. Quarta: os programas com efeito sobre custos são aqueles que combinam o desempenho com a responsabilização pelo custo total do cuidado, isto é, que transferem risco. Quinta: o custo administrativo da medição, da auditoria e da negociação dos indicadores é substancial e pode superar o benefício em sistemas fragmentados.

15.4 Viabilidade no caso brasileiro

A viabilidade do pagamento por desempenho na saúde suplementar brasileira deve ser avaliada à luz de cinco condições: dados, escala, estrutura da oferta, arcabouço regulatório e cultura de contratação. Quanto aos dados, o padrão TISS e os sistemas de informação das operadoras permitem medir processos e utilização, mas a medição de desfechos clínicos exige registros eletrônicos interoperáveis e ajuste de risco que poucas operadoras possuem; o Programa QUALISS, da ANS, oferece indicadores de qualidade de prestadores, mas sua adesão é voluntária e sua cobertura é limitada. Quanto à escala, a fragmentação da rede entre centenas de operadoras impede que qualquer uma delas, exceto as maiores, ofereça incentivos que representem parcela relevante da receita de um hospital ou de um médico; a experiência americana mostra que incentivos diluídos entre muitos pagadores não modificam o comportamento.

Quanto à estrutura da oferta, a verticalização crescente cria as condições para o pagamento por desempenho dentro dos grupos integrados, em que operadora e prestador pertencem à mesma entidade e o incentivo pode ser aplicado à gestão hospitalar e às equipes assalariadas; fora desses grupos, a remuneração médica por produção e a concentração de especialistas em grandes centros, documentada pela Demografia Médica de 2025, com 597 mil médicos e forte desigualdade regional, limitam a capacidade de negociação das operadoras (SCHEFFER, 2025). Quanto ao arcabouço regulatório, a ANS reconhece e incentiva os modelos baseados em valor, mas não dispõe de instrumento para induzi-los, como uma diferenciação de exigência de capital ou de reajuste para operadoras que os adotem em escala. Quanto à cultura, a



relação entre operadoras e prestadores no Brasil é historicamente adversarial, marcada por glosas, atrasos e litígios, e o pagamento por desempenho exige confiança e transparência de dados que essa relação não produziu.

A conclusão é que o pagamento por desempenho, na forma de bônus sobre indicadores de processo, é viável no Brasil, mas com efeito reduzido sobre a tendência de custos, por todas as razões que a evidência internacional documenta. Sua utilidade está em servir de instrumento de transição para modelos de pagamento prospectivo, em que o desempenho protege a qualidade contra o incentivo à subprestação inerente à capitação e ao pagamento por episódio. Nessa função, ele é necessário, embora não suficiente, e sua implementação deve ser concentrada nos grupos verticalizados e nos contratos com hospitais de referência, onde a escala e os dados o permitem, com indicadores de desfecho ajustados por risco e auditados por terceiro independente.

15.5 Um desenho para o caso brasileiro

Um programa de pagamento por desempenho compatível com as condições brasileiras concentrar-se-ia em hospitais de referência e em grupos verticalizados, onde a escala e os dados permitem medir desfechos ajustados por risco, com indicadores como mortalidade hospitalar padronizada, reinternação em trinta dias, infecção de sítio cirúrgico e tempo de permanência por grupo de diagnóstico. Combinaria o desempenho com pagamento prospectivo, por episódio ou por diária global, de modo que a medição da qualidade protegesse o paciente contra o incentivo à subprestação, em vez de tentar, sozinha, conter o custo. E condicionaria entre 5% e 10% da remuneração ao desempenho, proporção suficiente para modificar o comportamento e insuficiente para induzir a manipulação de registros.

Duas características completam o desenho: a auditoria independente dos indicadores, com dados enviados no padrão TISS e validados por terceiro acreditado, o que requer que a ANS, por meio do Programa QUALISS, estabeleça um núcleo mínimo de indicadores de desfecho com metodologia de ajuste de risco pública. e a transparência dos resultados, com divulgação dos indicadores por prestador, que cria



um incentivo reputacional complementar ao financeiro e permite ao beneficiário e ao empregador escolher com base na qualidade.

O papel do regulador, nesse desenho, não é impor o modelo, mas remover obstáculos e criar incentivos: reconhecer, na regulação prudencial, a menor volatilidade das carteiras com remuneração prospectiva, por meio de fator de redução do capital de risco de subscrição; admitir, na regulação assistencial, produtos com rede de referência e coordenação do cuidado como categoria própria; e publicar os indicadores de qualidade que hoje permanecem restritos. A experiência internacional sugere que, sem esses incentivos, os projetos-piloto permanecem pilotos, e que, com eles, a difusão ocorre em cinco a dez anos.

16 ANÁLISE DO CUSTO-EFETIVIDADE DA AMPLIAÇÃO DO ROL DE PROCEDIMENTOS E COMPARATIVO COM ECONOMIAS DESENVOLVIDAS

16.1 O processo brasileiro de atualização

A atualização do rol segue, desde a Lei nº 14.307/2022, um ciclo contínuo em que as propostas de incorporação são submetidas à ANS por qualquer interessado, avaliadas pela Comissão de Atualização do Rol com participação de representantes do setor, submetidas a consulta pública e decididas pela Diretoria Colegiada nos prazos legais de 180 dias, prorrogáveis por 90, ou de 120 dias, prorrogáveis por 60, para os tratamentos antineoplásicos orais ou domiciliares e radioterápicos; esgotado o prazo sem decisão, a tecnologia é incluída automaticamente no rol até deliberação da agência, e as tecnologias recomendadas pela CONITEC e incorporadas ao SUS devem ser incluídas no rol em até sessenta dias (BRASIL, 2022a). Em 2025 e 2026, o rol foi atualizado por sucessivas resoluções, entre as quais a Resolução Normativa nº 648/2025, que incorporou o abemaciclibe para câncer de mama e o romosozumabe para osteoporose grave, e as Resoluções Normativas nº 676 e nº 678, de 2026 (ANS, 2025c).

O painel de incorporações da ANS registra, para o conjunto das tecnologias avaliadas nos ciclos recentes, um impacto orçamentário incremental anual médio dos cenários de R\$ 1,13 bilhão, dos quais R\$ 491 milhões correspondem a medicamentos



imunobiológicos e R\$ 53 milhões a procedimentos; a mediana do impacto anual por tecnologia é de R\$ 29 milhões, com intervalo interquartil de R\$ 9 milhões a R\$ 221 milhões, e a distribuição é fortemente assimétrica, com poucas tecnologias, como o dupilumabe para asma grave e o ustekinumabe para colite ulcerativa, respondendo pela maior parte do impacto (ANS, 2026i). As análises econômicas apresentadas nas propostas incluem estudos de custo-efetividade e de custo-utilidade, com razões de custo-efetividade incremental que variam de tecnologias dominantes, com custo menor e efeito maior do que o comparador, a valores superiores a R\$ 4 milhões por ano de vida ajustado pela qualidade.

16.2 Avaliação do custo-efetividade da ampliação

A ampliação do rol é custo-efetiva quando o benefício em saúde obtido por unidade de recurso adicional é superior ao que seria obtido com a aplicação alternativa desse recurso no próprio sistema. Como o setor privado não dispõe de um limiar explícito, a avaliação deve tomar como referência o limiar do SUS, de R\$ 40 mil por ano de vida ajustado pela qualidade, e considerar que a renda dos beneficiários de planos, superior à média nacional, justificaria um limiar mais elevado, da ordem de uma a duas vezes o PIB per capita dos beneficiários, isto é, algo entre R\$ 80 mil e R\$ 160 mil. Sob esse critério, a maior parte dos procedimentos incorporados nos ciclos recentes é custo-efetiva; a maior parte dos medicamentos imunobiológicos e antineoplásicos de segunda e terceira linhas não é, com razões de custo-efetividade que superam em várias vezes o limiar de referência, mesmo o mais elevado.

O problema é agravado pela cobertura fora do rol. As tecnologias incorporadas por decisão administrativa passam por análise de impacto orçamentário e de custo-efetividade, ainda que o limiar não seja vinculante; as tecnologias cobertas por decisão judicial, com base na Lei nº 14.454/2022, não passam por análise alguma, e seus custos são registrados como despesas judiciais com eventos não cobertos. As despesas judiciais com eventos não cobertos, de R\$ 3,0 bilhões nos doze meses encerrados em março de 2026, quase triplicaram desde 2021 e já superam, isoladamente, o impacto orçamentário incremental anual de todas as incorporações administrativas de um ciclo



do rol; e esse valor subestima o custo da cobertura judicial, porque não inclui as tecnologias que as operadoras passam a autorizar administrativamente para evitar o litígio. Em termos de custo-efetividade, a ampliação judicial é, por construção, a menos eficiente, porque não é submetida a qualquer critério de valor e porque incorre em custos de transação, honorários e multas.

Uma estimativa conservadora do efeito da ampliação sobre a tendência de custos pode ser obtida a partir dos dados de medicamentos. Entre 2019 e 2024, a despesa das operadoras com medicamentos pagos por procedimento cresceu 148% em termos nominais e 86% em termos reais, contra 11% de crescimento do número de beneficiários, o que corresponde a um crescimento real por beneficiário de 68% em cinco anos, ou 10,9% ao ano; nas terapias oncológicas, o crescimento real foi de 128% (ANS, 2025b). Como os medicamentos pagos fora de pacotes passaram de 7,3% para 10,2% da despesa assistencial médico-hospitalar entre 2019 e 2024, esse crescimento contribuiu com cerca de um ponto percentual ao ano para o excesso real da tendência de custos, produto aproximado da participação média de 8,7% pelo crescimento real por beneficiário de 10,9%, o que corresponde a entre um quinto e um quarto do excesso total estimado.

16.3 Comparação com economias desenvolvidas

A comparação com as economias desenvolvidas mostra que o Brasil combina a cobertura obrigatória mais ampla em termos formais com o processo de delimitação mais frágil. Na Alemanha, o catálogo do seguro social é definido por um comitê tripartite com avaliação de benefício obrigatória, e o seguro privado substitutivo tem liberdade contratual para delimitar coberturas, sujeita a um mínimo legal. Na Holanda, o pacote básico é definido pelo governo com base em quatro critérios explícitos e valores de referência de custo-efetividade escalonados por carga de doença, e o seguro complementar é livre. Na Inglaterra, a cobertura do serviço público é delimitada pelo NICE com limiar explícito, e o seguro privado, que cobre cerca de um décimo da população, exclui, por regra, condições crônicas e emergências. Na Austrália, a cobertura hospitalar privada é definida por categorias de produto padronizadas desde



2019, ouro, prata, bronze e básico, e os itens cobertos são os da tabela de benefícios do Medicare, cuja incorporação passa por comitê técnico com avaliação econômica. No Chile, o regime de garantias explícitas cobre noventa problemas de saúde, e o restante da cobertura das Isapres é contratual, com um plano mínimo definido em lei.

Em todos esses países, a ampliação da cobertura obrigatória é decidida por processos que consideram o custo e o impacto orçamentário, e o Judiciário não amplia a cobertura por decisão individual, salvo em hipóteses excepcionais de erro procedimental. A elasticidade do gasto à incorporação é, por isso, menor, e a previsibilidade atuarial, maior. O Brasil, ao adotar a Lei nº 14.454/2022, escolheu o caminho oposto, e a interpretação do STF na ADI 7.265, embora tenha introduzido requisitos, manteve a cobertura judicial como via ordinária. A consequência, em termos de custo-efetividade, é que o setor privado brasileiro financia, com prêmios voluntários, tecnologias que os sistemas públicos das economias desenvolvidas, financiados por tributos, recusam por não oferecerem valor, e o faz sem qualquer contrapartida de negociação de preços com a indústria.

16.4 Proposições

Três proposições decorrem dessa análise. Convém adotar, para o setor privado, um limiar de custo-efetividade explícito e vinculante para as incorporações administrativas, com valor superior ao do SUS, dada a maior renda dos beneficiários, e com modificadores para doenças raras e condições graves, nos moldes holandês e inglês. Convém, igualmente, criar um mecanismo de negociação de preços para as tecnologias incorporadas ao rol, por meio de compras conjuntas ou de acordos de partilha de risco com a indústria, coordenado pela ANS ou por entidade setorial sob sua supervisão. E convém rever a Lei nº 14.454/2022 para que a cobertura fora do rol seja condicionada, além dos requisitos fixados pelo STF, à ausência de análise negativa de custo-efetividade pela ANS ou pela CONITEC, de modo que a decisão técnica de não incorporar, quando fundamentada, produza efeito vinculante sobre a cobertura judicial. Sem essas medidas, a ampliação do rol continuará a ser custo-efetiva em sua parcela



administrativa e ineficiente em sua parcela judicial, e o excesso de custos continuará a ser financiado pela sinistralidade e pelo prêmio.

16.5 Estudo de caso: terapias oncológicas e imunobiológicos

As terapias oncológicas e os medicamentos imunobiológicos concentram a tensão entre cobertura e custo-efetividade. As despesas das operadoras com medicamentos utilizados em terapia oncológica, excluído o fornecimento direto, alcançaram R\$ 4,18 bilhões em 2024, com crescimento real de 128% desde 2019, e os imunobiológicos responderam por R\$ 491 milhões do impacto orçamentário incremental anual médio das tecnologias avaliadas nos ciclos recentes do rol (ANS, 2025b; ANS, 2026i). As razões de custo-efetividade incremental apresentadas nas propostas de incorporação para esses grupos situam-se, com frequência, entre R\$ 200 mil e mais de R\$ 1 milhão por ano de vida ajustado pela qualidade, valores que superam em cinco a vinte e cinco vezes o limiar de referência do SUS e em cerca de uma a doze vezes um limiar hipotético para o setor privado, de R\$ 80 mil a R\$ 160 mil.

A experiência internacional oferece três respostas: a negociação de preço condicionada ao benefício adicional, como no AMNOG alemão, em que o preço de reembolso é fixado por negociação após avaliação de benefício, com arbitragem em caso de impasse; o acordo de partilha de risco, em que o pagamento é condicionado ao desfecho do paciente ou limitado a um teto de gasto, prática difundida na Itália, na Inglaterra e na Austrália; e a incorporação com restrição de indicação e de linha de tratamento, que limita a cobertura às populações em que a evidência de benefício é robusta. No Brasil, a Lei nº 14.307/2022 permite a incorporação com diretrizes de utilização, que cumprem a terceira função, mas não há instrumento para as duas primeiras, e a cobertura judicial ignora a terceira.

A implicação para a sustentabilidade é direta: como os medicamentos representam 10,2% da despesa assistencial médico-hospitalar, sem contar os incluídos em pacotes, e crescem a taxas reais de dois dígitos, sua contribuição para o excesso de custos tende a aumentar, e a ausência de negociação de preços significa que o setor privado paga, pelos mesmos produtos, preços superiores aos do SUS, que negocia



centralizadamente. Um mecanismo de compras conjuntas ou de adesão às negociações do Ministério da Saúde para as tecnologias incorporadas simultaneamente aos dois sistemas é a medida de maior rendimento imediato entre as discutidas neste artigo.

17 TEMAS COMPLEMENTARES

17.1 Judicialização como variável atuarial

A judicialização da saúde suplementar deixou de ser um fenômeno marginal para se tornar uma variável atuarial. Os painéis da ANS distinguem as despesas judiciais relativas a eventos cobertos, que refletem falhas de atendimento ou divergências de interpretação contratual, das relativas a eventos não cobertos, que refletem a ampliação judicial da cobertura, e mostram que ambas cresceram no período recente: em doze meses, a primeira passou de R\$ 0,7 bilhão para R\$ 2,1 bilhões e a segunda de R\$ 1,1 bilhão para R\$ 3,0 bilhões entre o primeiro trimestre de 2021 e o primeiro trimestre de 2026, com a segunda categoria respondendo por cerca de três quintos do total em todo o período (ANS, 2026f). O STJ julgou 39 temas repetitivos no primeiro semestre de 2026, vários deles sobre planos de saúde, como o Tema 1.295, sobre terapias para o transtorno do espectro autista, o Tema 1.316, sobre bomba de insulina, e o Tema 1.365, sobre dano moral por negativa de cobertura (STJ, 2026c). A fixação de teses repetitivas reduz a incerteza, mas consolida a cobertura de tecnologias de alto custo que não passaram por avaliação econômica.

Do ponto de vista atuarial, a judicialização introduz na despesa assistencial um componente de cauda pesada, com eventos raros e de valor elevado, que exige provisões específicas e capital adicional. A Resolução Normativa nº 569/2022 contempla o risco legal na parcela de capital de risco operacional, mas sua calibração baseia-se na experiência histórica, que subestima a frequência de eventos após mudanças jurisprudenciais. A prática atuarial recomenda que as operadoras mantenham provisões para contingências judiciais calculadas por métodos de triângulos de desenvolvimento específicos para ações judiciais, e que as precificações incorporem uma margem



explícita para o risco jurídico, diferenciada por segmento e por unidade da federação, dada a heterogeneidade das decisões entre tribunais.

17.2 Verticalização e concorrência

A verticalização, entendida como a propriedade, pela operadora, da rede que utiliza, é a resposta estrutural mais importante do mercado à tendência de custos na última década. Ela permite o controle do custo unitário e da intensidade, reduz os custos de transação com prestadores e elimina o incentivo ao volume inerente ao pagamento por procedimento. Seus riscos são a redução da escolha do beneficiário, a possibilidade de subprestação e a criação de barreiras à entrada em mercados regionais, uma vez que a operadora verticalizada pode recusar o credenciamento de sua rede a concorrentes. A regulação setorial não dispõe de instrumentos para avaliar a qualidade da rede própria além dos indicadores gerais, e a regulação concorrencial, exercida pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, avalia as concentrações caso a caso, com remédios que raramente alcançam a dinâmica regional do mercado.

A verticalização também altera a natureza da tendência de custos. Em uma operadora verticalizada, o custo assistencial é, em grande parte, custo de produção hospitalar, com componentes de pessoal, insumos e capital, e não preço de compra de serviços. A tendência de custos passa a depender da produtividade da rede própria, que pode ser gerida, e menos da negociação com terceiros. Isso explica por que os grupos verticalizados apresentaram sinistralidade mais baixa e mais estável nos anos de compressão, e sugere que a política regulatória deveria distinguir, na avaliação econômico-financeira, os modelos de negócio, exigindo dos verticalizados indicadores de qualidade e de acesso e dos não verticalizados indicadores de gestão de rede.

17.3 Demografia médica e oferta de serviços

A oferta de serviços condiciona a tendência de custos por duas vias: o preço dos honorários e a indução de demanda. A Demografia Médica de 2025 registra 597.428 médicos no Brasil, dos quais 353.287 especialistas e 244.141 generalistas, com forte concentração de especialistas nas capitais e na rede privada (SCHEFFER, 2025). A



expansão acelerada das escolas médicas na última década elevou a oferta de generalistas, mas não a de especialistas em áreas de alto custo, o que mantém o poder de mercado desses profissionais e a pressão sobre honorários. Ao mesmo tempo, a remuneração por produção, que ainda predomina fora dos grupos verticalizados, cria o incentivo à indução de demanda que a literatura documenta desde os anos 1970. A política de formação de especialistas e a reforma da remuneração médica são, portanto, componentes da política de contenção que escapam ao regulador setorial e exigem coordenação com o Ministério da Saúde e o Ministério da Educação.

17.4 Normas contábeis e transparência

A convergência das normas contábeis das operadoras aos padrões internacionais, em particular ao CPC 50, correlato da IFRS 17, altera a mensuração dos passivos de contratos de seguro e a apresentação do resultado, com a introdução da margem de serviço contratual e o reconhecimento de contratos onerosos no momento da subscrição. Para os planos de saúde, cujos contratos são anuais e reajustáveis, o efeito sobre os passivos é limitado, mas o reconhecimento antecipado de perdas em carteiras deficitárias, como as de planos individuais com sinistralidade superior a 100%, tornará visível nos balanços o subsídio cruzado que hoje é diluído no agregado. Essa transparência é desejável, mas pode acelerar a decisão de encerrar carteiras deficitárias, com efeitos sobre a disponibilidade de produtos individuais.

A transparência também deveria alcançar os dados de custos por prestador e por procedimento, que hoje são tratados como segredo comercial. A experiência americana com a obrigação de divulgação de preços negociados por hospitais e seguradoras, vigente desde 2021, mostra que a transparência reduz a dispersão de preços e fortalece a posição dos pagadores, embora seus efeitos sobre o nível médio sejam ainda incertos. No Brasil, a divulgação pela ANS de painéis de valor comercial médio por faixa etária e de composição da despesa é um avanço, e sua extensão a preços por prestador, com agregação que preserve o segredo dos contratos individuais, permitiria a comparação de eficiência entre redes.



17.5 Integração entre os sistemas público e privado

A última consideração diz respeito à relação entre a saúde suplementar e o SUS. A arquitetura dual brasileira produz duplicidade de cobertura para um quarto da população, que financia o sistema público por tributos e o privado por prêmios, e utiliza ambos. O ressarcimento ao SUS compensa parcialmente a utilização do sistema público por beneficiários de planos, mas não há mecanismo simétrico para a utilização de recursos privados pelo sistema público, nem coordenação de listas de espera, de protocolos ou de dados. A integração, mesmo parcial, dos dois sistemas, por meio de prontuário compartilhado, de protocolos comuns de incorporação tecnológica e de compras conjuntas de medicamentos de alto custo, reduziria custos em ambos e é o único caminho pelo qual o ponto de resistência efetivo, definido pela renda, pode ser afastado. As economias desenvolvidas com sistemas mistos, como Austrália, Irlanda e Chile, mantêm essa integração por desenho institucional; o Brasil a mantém, na prática, por meio da porta de entrada dos hospitais públicos.

17.6 Tributação e subsídios fiscais

O financiamento privado da saúde recebe subsídio público indireto por meio da dedução integral das despesas com planos de saúde na apuração do imposto de renda das pessoas físicas e da dedutibilidade das despesas com assistência médica dos empregados na apuração do lucro real das pessoas jurídicas. Esse gasto tributário, estimado anualmente pela Receita Federal nos demonstrativos de gastos tributários, situa-se entre os maiores da área social, e sua distribuição é regressiva, porque beneficia proporcionalmente mais os contribuintes de renda elevada, que declaram pelo modelo completo. A literatura brasileira discute há duas décadas a relação entre esse subsídio e a arquitetura dual, e a ausência de limite para a dedução é uma das razões pelas quais o preço dos planos é menos sensível à renda nos decis superiores (SESTELO; SOUZA; BAHIA, 2013).

Do ponto de vista da tendência de custos, o subsídio reduz o preço líquido percebido pelos beneficiários de renda alta e, por essa via, reduz a resistência à elevação



dos prêmios, o que contribui para o repasse mais completo nos contratos empresariais e para a tolerância a reajustes superiores à inflação. Uma reforma que limitasse a dedução ou a convertesse em crédito fixo tornaria a demanda mais sensível ao preço e aumentaria a pressão por contenção, ao custo de uma redução da cobertura nas faixas de renda intermediárias. A comparação com a França, que tributa as cotizações das complementares com uma taxa de solidariedade de 13,27% destinada a financiar a cobertura dos mais pobres, e com a Austrália, que combina rebate escalonado por renda e sobretaxa para quem não contrata seguro privado, mostra que o desenho tributário é um instrumento de política de saúde, e não apenas de arrecadação (DREES, 2025; AUSTRALIA, 2026).

17.7 Os planos exclusivamente odontológicos

O segmento odontológico merece registro à parte, porque sua trajetória contrasta com a do médico-hospitalar. O número de beneficiários cresceu de 21,2 milhões em 2016 para 36,7 milhões em junho de 2026, com taxa de cobertura de 17,4%, e o segmento apresentou resultado líquido positivo e crescente em toda a série, de R\$ 0,3 bilhão em 2018 a R\$ 0,7 bilhão em 2025, com sinistralidade substancialmente inferior à do segmento médico-hospitalar e margens que se situam entre as mais elevadas do setor (ANS, 2026c; ANS, 2026f). A explicação está na natureza do risco: os eventos odontológicos são frequentes, de baixo valor e pouco sujeitos à incorporação de tecnologias de alto custo, de modo que a tendência de custos acompanha a inflação de serviços e a precificação é estável.

O segmento ilustra, por contraste, a tese central deste artigo: um mercado de cobertura definida, com baixa exposição tecnológica e sem cobertura judicial expansiva, é atuarialmente sustentável com prêmios baixos e margens estáveis. A extensão da cobertura odontológica a procedimentos de alto custo, como implantes e ortodontia, que hoje são de contratação opcional, alteraria essa dinâmica, e o segmento serve de advertência sobre o efeito da ampliação da cobertura obrigatória sobre a estabilidade de um mercado.



17.8 Lições de mercados congêneres: Chile, Irlanda e Austrália

Três mercados de seguro privado que coexistem com sistemas públicos amplos oferecem lições diretas. No Chile, as Isapres cobrem 12,5% da população, contra 85,2% do Fonasa, e o sistema atravessou, entre 2022 e 2024, a crise mais grave de sua história, quando a Corte Suprema determinou a devolução dos valores cobrados em excesso com base em tabelas de fatores consideradas ilegais, o que exigiu a Lei nº 21.674/2024 para evitar a insolvência do sistema; a adoção de uma tabela única de fatores, sem diferenciação por sexo, reduziu a diferença de cobertura efetiva entre mulheres e homens de 6,1 pontos em 2020 para 3,6 pontos em 2025, e o reajuste do preço base passou a ser limitado pelo indicador de custos calculado pelo regulador (CHILE, 2024; CHILE, 2026). O caso chileno ensina que a precificação atuarial por risco individual é juridicamente frágil em sistemas com direito constitucional à saúde, e que a intervenção judicial sem regra de transição pode levar o mercado ao colapso.

Na Irlanda, 46% da população mantém seguro privado de internação em um mercado com quatro seguradoras, prêmio comunitário, inscrição aberta, cobertura vitalícia e benefícios mínimos definidos em lei, sustentado por um fundo de equalização de riscos financiado por selo por contrato; o prêmio médio ponderado por adulto, que reflete a composição dos produtos efetivamente contratados, subiu de € 1.827 para € 1.902 ao longo de 2025, enquanto o preço médio dos planos ofertados aumentou 10,6% e os sinistros pagos cresceram 10% (HIA, 2026). O prêmio comunitário mostra-se viável com equalização, mas não isenta o mercado da tendência de custos; o regulador irlandês, além disso, simplifica a oferta ao retirar produtos redundantes, sem prejuízo da concorrência.

Na Austrália, 45,6% da população mantinha cobertura hospitalar privada em dezembro de 2025, com 12,7 milhões de pessoas, em um sistema que combina prêmio comunitário, rebate escalonado por renda e idade, sobretaxa sobre o imposto de renda para quem não contrata seguro e um adicional por idade de entrada tardia, e em que o aumento anual dos prêmios é aprovado pelo governo, com média de 3,52% entre 2023 e 2026 (APRA, 2026; AUSTRALIA, 2026). As seguradoras mantiveram resultado de serviço de seguro positivo em todos os trimestres desde 2023, com sinistralidade da



cobertura hospitalar entre 79% e 88%. A aprovação política dos reajustes revela-se compatível com a solvência quando acompanhada de instrumentos que sustentam a demanda, por meio de subsídio e de penalidade fiscal, e de negociação de preços hospitalares e de próteses centralizada pelo governo.

As três experiências convergem em um ponto: em nenhuma delas o seguro privado opera com cobertura aberta definida judicialmente, e em todas o regulador dispõe de instrumentos simultâneos sobre o preço, sobre a demanda e sobre o custo. O Brasil regula o preço de uma parte do mercado, não atua sobre a demanda e dispõe de poucos instrumentos sobre o custo, e é essa assimetria de instrumentos, mais do que qualquer característica do mercado, que explica a amplitude do ciclo e a fragilidade da sustentabilidade descritas neste artigo.

17.9 A saúde na economia brasileira: valor adicionado, ocupações e remunerações

A Conta-Satélite de Saúde permite situar o setor na economia. As atividades relacionadas à saúde geraram valor adicionado bruto de R\$ 593,1 bilhões em 2021, ou 7,7% do valor adicionado total, contra 6,1% em 2010; a saúde privada respondeu por R\$ 242,5 bilhões e a saúde pública por R\$ 158,7 bilhões, com o comércio de produtos farmacêuticos e médicos, R\$ 118,7 bilhões, e a fabricação de produtos farmacêuticos, R\$ 43,7 bilhões, entre os principais componentes (IBGE, 2024a). As ocupações em atividades de saúde passaram de 5,2 milhões em 2010 para 8,4 milhões em 2021, ou 8,0% do total de ocupações, das quais 4,1 milhões na saúde privada e 2,7 milhões na saúde pública; a remuneração média anual foi de R\$ 46,1 mil na saúde privada e R\$ 60,2 mil na saúde pública, contra R\$ 39,4 mil nas demais atividades.

Esses dados têm duas implicações para a análise da tendência de custos. A saúde privada é um setor intensivo em trabalho, com 4,1 milhões de ocupações para um valor adicionado de R\$ 242,5 bilhões, o que a expõe à dinâmica de custos descrita por Baumol: os salários acompanham a produtividade da economia, mas a produtividade do setor cresce menos, de modo que o custo unitário sobe em termos relativos. Além disso, a variação em volume do valor adicionado da saúde privada foi próxima de zero na maior parte dos anos entre 2012 e 2017 e de 2,4% em 2021, enquanto o consumo nominal das



famílias com saúde privada crescia a taxas de dois dígitos, o que confirma que a maior parte do crescimento do gasto privado foi de preço e de composição, mais do que de quantidade de serviços.

17.10 Glosas, prazos de pagamento e a relação entre operadoras e prestadores

O painel de glosas da ANS, instituído com a padronização das informações de faturamento, quantifica o atrito na relação entre operadoras e prestadores. Em 2025, o tempo médio de pagamento das guias foi de 35,96 dias, o percentual de glosa inicial de 7,07% e o de glosa final de 6,58%, e 6,98% do valor das guias permanecia sem retorno após sessenta dias da cobrança; o prazo médio foi de 46,7 dias nas seguradoras especializadas, 42,5 dias nas autogestões, 36,6 dias nas cooperativas médicas e 32,0 dias nas medicinas de grupo (ANS, 2026f). O painel de procedimentos, que consolida as guias enviadas no padrão TISS e abrange, portanto, apenas a parcela da despesa faturada por procedimento identificado, registra para 2025 1,55 bilhão de procedimentos, com valor de R\$ 90,8 bilhões, valor médio de R\$ 58,70 e cerca de dois milhões de prestadores; 62% dos procedimentos foram realizados em mulheres.

Uma glosa final de 6,6% do faturamento é uma perda que os prestadores incorporam ao preço como prêmio pelo risco de não recebimento, e um prazo de pagamento superior a um mês significa que eles financiam o capital de giro das operadoras, o que eleva a tendência de custos sem produzir assistência. A redução das glosas por meio de regras de faturamento claras e de auditoria prévia, e a redução dos prazos, são medidas de baixo custo com efeito direto sobre o preço dos serviços, e constituem a base de confiança necessária a qualquer modelo de remuneração baseado em valor.

17.11 O Chile e a fragilidade jurídica da precificação por risco

A análise estatística do sistema de Isapres publicada pela Superintendência de Saúde do Chile em 2026 documenta as consequências da transição para a tabela única de fatores. As Isapres cobriam 2,52 milhões de pessoas em dezembro de 2025, ou 12,5% da população, contra 85,2% do Fonasa; o número de cotizantes homens caiu 26,1% e o



de mulheres 7,7% entre 2016 e 2025, e as desafilizações anuais, de 12% a 14% dos cotizantes, superaram as novas adesões, de cerca de 10,5% (CHILE, 2026). A tabela única, aplicada aos planos comercializados desde 2020 e, por decisão da Corte Suprema e pela Lei nº 21.674, a todos os contratos desde setembro de 2024, fixa, por meio da tabela única aprovada pela Superintendencia de Salud, fatores de 0,6 na faixa até vinte anos a 2,4 na faixa de 65 anos ou mais para cotizantes, razão de quatro entre os extremos, e eliminou a diferenciação por sexo, que antes atribuía às mulheres em idade fértil fatores entre 0,7 e 2,3 vezes os dos homens, conforme a operadora e o plano.

Os efeitos distributivos são mensuráveis: a diferença de cotização entre mulheres e homens inverteu-se de mais 12,1% em 2019 para menos 8,8% em 2025, enquanto o gasto per capita das mulheres permaneceu 21% superior ao dos homens e o subsídio por incapacidade laboral, 54% superior; a cobertura efetiva média do sistema foi de 66,8% do valor faturado, com coparticipação média de 33%. O caso chileno é relevante para o Brasil porque mostra que a precificação atuarial por risco individual é vulnerável à revisão judicial em sistemas com direito constitucional à saúde, e que a compressão da escala de fatores etários, combinada com a saída dos segurados jovens, produz a mesma dinâmica de envelhecimento e contração da carteira que o Brasil observa nos planos individuais, com a diferença de que, no Chile, o sistema público de acesso universal absorve os que saem sem restrição.

17.12 Limitações metodológicas e extensões econométricas

Este artigo é um trabalho de calibração e projeção atuarial, e não de estimação econométrica, e convém delimitar com precisão o que cada tipo de evidência aqui apresentada sustenta. As identidades contábeis e os fatos observados, como a decomposição do resultado entre operacional e financeiro, a composição das aplicações, a relação contábil entre resultado financeiro e aplicações, a distância entre os reajustes de coletivos e de individuais, a evolução do número de contratantes e as séries dos reguladores estrangeiros, não dependem de estimação e não são afetados pelas limitações discutidas nesta seção. As projeções, por sua vez, são apresentadas como condicionais a premissas explícitas, com análise de sensibilidade, na tradição



adotada pela Society of Actuaries e pelo Congressional Budget Office, que projetam por premissas e não por regressão (SOA, 2007; CBO, 2016). As limitações relevantes concentram-se em quatro pontos que uma leitura econométrica identificaria de imediato.

A primeira limitação diz respeito ao componente institucional do excesso de custo, estimado entre 1,1 e 1,5 ponto percentual ao ano na seção 7. Esse valor é um resíduo: resulta de subtrair, do excesso observado no setor privado brasileiro, parâmetros que o modelo Getzen fixa por julgamento, e não de um efeito identificado por desenho causal. Como todo resíduo, ele absorve o que o modelo omite: erro de medida nas séries de reajuste e de despesa, mudanças na composição etária e de produto das carteiras, variações de preços relativos dos insumos de saúde e choques transitórios do período de 2015 a 2025, que incluiu uma recessão, uma pandemia e um ciclo de inflação e juros de amplitude incomum. A atribuição desse resíduo à judicialização, à expansão de cobertura e ao pagamento por procedimento é uma hipótese consistente com a evidência descritiva das seções 15 e 16 e com a experiência histórica americana, mas permanece uma hipótese, e o artigo não pretende que ela tenha o estatuto de uma estimativa causal.

A segunda limitação é a elasticidade-renda. O multiplicador de 1,4 utilizado na transposição do modelo Getzen é o adotado pela Society of Actuaries para os Estados Unidos, e o artigo não o estima para o Brasil. A literatura internacional encontra elasticidades superiores à unidade em dados agregados entre países e ao longo do tempo, e próximas ou inferiores à unidade em microdados de famílias, de modo que a escolha do multiplicador altera diretamente a partição do excesso entre efeito-renda e componente residual: um multiplicador de 1,8, por exemplo, elevaria o efeito-renda a 1,2 ponto e reduziria o componente residual a 1,8 ponto, com excedente sobre a referência americana entre 0,5 e 0,9 ponto, enquanto um multiplicador unitário eliminaria o efeito-renda e elevaria o excedente para o intervalo de 1,7 a 2,1 pontos. A conclusão qualitativa, de que o componente brasileiro supera o americano em qualquer das referências, resiste a essa variação; a magnitude, não.



A terceira limitação refere-se à relação entre a assimetria regulatória e a migração para microcontratos empresariais, apresentada na seção 6 como consequência do teto de reajuste dos individuais. A evidência é de correlação temporal entre a distância de preços acumulada e o crescimento do número de contratantes de pequeno porte, e o artigo não dispõe de um contrafactual que isole esse mecanismo de outros determinantes simultâneos, em particular a formalização do trabalho por conta própria e a expansão das microempresas e dos microempreendedores individuais, que ampliam a população elegível a contratos coletivos independentemente do preço relativo dos individuais. A direção do efeito é apoiada pela teoria e pela experiência francesa, em que o sentido inverso do subsídio cruzado coexiste com uma carteira individual estável, mas a parcela da migração atribuível à regulação permanece sem estimativa.

A quarta limitação é a natureza da simulação estocástica da seção 11. As distribuições do excesso real de custos e da fração de repasse, assim como a correlação negativa entre elas, foram fixadas por julgamento informado pela amplitude histórica das séries, e não estimadas, de modo que a probabilidade de 40% de margem negativa em 2036 mede a incerteza das conclusões sob essas premissas, e não uma probabilidade empírica no sentido frequentista. O mesmo vale para o ponto de resistência: a formalização de Chernew, Hirth e Miller fornece um critério econômico, mas o intervalo de 11% a 13% do produto, no qual as economias avançadas reagiram, é uma observação qualitativa dos autores, e não o resultado de um teste de quebra estrutural (CHERNEW; HIRTH; MILLER, 2009).

Subjacente a essas quatro limitações há uma restrição de dados que nenhum método contorna no agregado setorial: as séries brasileiras utilizadas têm entre oito e onze anos, com uma pandemia no meio do período, o que inviabiliza, com poder estatístico aceitável, testes de estacionariedade, de cointegração entre tendência de custos, inflação e renda, ou de quebra estrutural. Duas das extensões que mitigam essa restrição foram incorporadas ao artigo. A reamostragem por blocos das séries de reajuste e inflação, apresentada na seção 7.4, substitui o intervalo de 1,1 a 1,5 ponto, definido pela escolha da referência, por um intervalo que reflete a variabilidade



amostral, e mostra que o excedente institucional, embora provável, não se distingue de zero ao nível de 5% com onze observações anuais. O painel de operadoras da seção 12.5, construído a partir das demonstrações contábeis do primeiro trimestre de 2021 a 2026, estima a sensibilidade do resultado financeiro à Selic, a persistência da sinistralidade por um estimador consistente para painéis dinâmicos curtos e a evolução intraoperadora da diferença de sinistralidade entre individuais e empresariais, e com isso transfere a segunda e a terceira conclusões do artigo, sobre a dependência do resultado financeiro e sobre a assimetria regulatória, do estatuto de correlação agregada ao de fato observado em painel.

18 CONCLUSÃO

Este artigo procurou responder se o mercado brasileiro de planos de saúde é sustentável no horizonte da próxima década e sob quais condições. A resposta, construída a partir de dados oficiais e de modelos explicitamente parametrizados, é condicional. O setor é solvente em seu conjunto, rentável em 2025 e 2026, e dispõe de um arcabouço regulatório maduro; mas sua rentabilidade é cíclica, depende do resultado financeiro em grau incomum e distribui-se de modo desigual entre operadoras e carteiras. A variável que governa sua trajetória é o excesso real da tendência de custos sobre a inflação, estimado entre quatro e seis pontos percentuais ao ano na última década, e a única forma de tornar a sustentabilidade independente das condições macroeconômicas e regulatórias é reduzir esse excesso.

A reconstituição histórica evidenciou que a regulação assimétrica dos reajustes, ao proteger o consumidor individual, deslocou a oferta para os contratos coletivos e ligou a demanda ao emprego formal, e que a cobertura obrigatória se expandiu por vias administrativa, legislativa e judicial sem o correspondente redesenho do financiamento. No plano financeiro, o resultado operacional do segmento médico-hospitalar foi negativo por três anos consecutivos, entre 2021 e 2023, e apenas o resultado financeiro, sustentado por juros reais elevados, evitou o prejuízo agregado; o ciclo de compressão



e recomposição que se seguiu é endógeno ao mecanismo de precificação, razão pela qual os anos de resultado elevado não indicam rentabilidade estrutural.

Quanto à tendência de custos, os reajustes dos planos coletivos superaram o IPCA em quase seis pontos percentuais ao ano entre 2015 e 2025, o consumo das famílias com saúde privada cresceu quatro pontos acima da inflação entre 2010 e 2021, e o teto dos planos individuais, por construção, repassa menos do que a tendência de custos, o que conduz essas carteiras a uma sinistralidade próxima de 100% em dez anos. A projeção para 2036 situa a tendência entre 6% e 10% ao ano em termos nominais, com a desinflação reduzindo o componente de preços, mas não o excesso real.

A evidência em painel de operadoras, construída a partir das demonstrações contábeis de 2021 a 2026, confirmou três pilares do diagnóstico. Primeiro, o rendimento efetivo das aplicações corresponde a entre dois terços e três quartos da Selic, de modo que a queda dos juros se transmite ao resultado na ordem de grandeza projetada. Segundo, os choques idiossincráticos de sinistralidade são corrigidos em sua maior parte em um ciclo de reajustes, enquanto o choque setorial de 2022 levou quatro ciclos para ser absorvido. Terceiro, a sinistralidade dos individuais, dentro da mesma operadora, afastou-se da dos coletivos empresariais entre 12 e 18 pontos percentuais desde 2021, movimento ausente nos coletivos por adesão e concentrado no ciclo seguinte ao reajuste negativo de 2021, o que transforma o teto de reajuste em um subsídio cruzado interno às operadoras. A comparação com o modelo Getzen da Society of Actuaries mostrou que, na base de comparação desse modelo, o excesso brasileiro do setor privado, de cerca de três pontos sobre a renda real, contém um componente, entre 1,1 e 1,5 ponto percentual ao ano conforme a referência seja a experiência histórica americana ou a premissa prospectiva da Society of Actuaries, que a tecnologia e a elasticidade-renda dos mercados maduros não explicam, e que a aplicação da estrutura desse modelo ao Brasil, com um ponto de resistência compatível com o nível de renda do país, situa o início da desaceleração fora do horizonte de dez anos. As séries longas dos reguladores estrangeiros situaram a tendência brasileira em perspectiva: descontada a inflação de cada país, o excesso brasileiro sobre os preços, de quatro a seis pontos, supera os dois a três pontos observados nos Estados Unidos e na Suíça no



período recente, e as séries mostraram que a assimetria entre individuais e coletivos é um produto do desenho regulatório, invertida na França, e que o prêmio comunitário só se sustenta com compensação de riscos, como na Suíça, na Irlanda e na Austrália. No plano macroeconômico, o Brasil, com excesso de 1,5 ponto, atingiria por volta de 2038 o nível atual da Alemanha e, com excesso de 2,5 pontos, por volta de 2047 o nível atual dos Estados Unidos, com um terço da renda. O limite estrutural, no qual o gasto com saúde absorve todo o crescimento da renda, está distante para todas as economias, mas a resistência efetiva se manifesta entre 11% e 13% do PIB nas economias avançadas e, no Brasil, é determinada pela renda, e não pela proporção.

Os cenários mostraram que, mantido o excesso histórico e um repasse de 95%, a margem líquida do segmento médico-hospitalar cai de 4,7% para 0,9% até 2036; que, com excesso elevado ou repasse regulado sem contenção, o setor acumula prejuízos da ordem de R\$ 230 bilhões e R\$ 340 bilhões, respectivamente; e que, com contenção efetiva, a margem se mantém acima de 3,8% com receita 24% menor, o que favorece, simultaneamente, beneficiários e operadoras. A simulação estocástica atribuiu probabilidade de 40% a uma margem negativa em 2036 e de 56% a um índice combinado superior a 100%, com uma janela de cerca de cinco anos antes que a deterioração se generalize. A sensibilidade à taxa de juros é relevante, mas secundária em relação à sensibilidade ao excesso de custos e ao repasse.

As soluções examinadas, reforma dos modelos de remuneração, coordenação do cuidado, governança da incorporação tecnológica com limiar de custo-efetividade e negociação de preços, interoperabilidade de dados e redesenho da mutualização com equalização de riscos, são individualmente insuficientes e conjuntamente compatíveis com a redução do excesso de custos em dois pontos percentuais, que é a distância entre os cenários base e benigno. O pagamento por desempenho, em sua forma isolada, tem efeito pequeno e transitório, conforme a evidência internacional, e sua utilidade está em proteger a qualidade na transição para modelos prospectivos. A ampliação do rol é custo-efetiva em sua parcela administrativa e ineficiente em sua parcela judicial, e a assimetria entre um limiar vinculante para o SUS e a ausência de limiar para o setor privado é a mais evidente das inconsistências do modelo brasileiro.



As implicações jurídicas das soluções são heterogêneas: a reforma da remuneração e a coordenação do cuidado são viáveis no arcabouço vigente; a equalização de riscos, o fundo de alto custo e o limiar vinculante exigem lei e enfrentam objeções constitucionais que a experiência internacional e os precedentes brasileiros permitem superar; a regulação dos reajustes coletivos por sinistralidade mínima é juridicamente mais segura e economicamente mais eficiente na forma *ex post*, com devolução de excedentes, do que na forma de limitação *ex ante*.

A conclusão geral é que a sustentabilidade da saúde suplementar brasileira não depende de um instrumento, mas de uma agenda, e que o tempo disponível para executá-la é o da janela identificada pela simulação, de cerca de cinco anos. A queda projetada da taxa de juros removerá o amortecedor que sustentou o setor nos anos de compressão, e a próxima fase de deterioração, se ocorrer, encontrará as operadoras sem o resultado financeiro que as protegeu em 2022 e 2023. A alternativa à agenda de contenção é a estratificação do mercado, com a extinção dos planos individuais, a concentração dos riscos piores nas operadoras menos capazes de repassá-los e a transferência progressiva da cobertura de alto custo ao SUS, que não dispõe de recursos para absorvê-la. Nenhuma dessas consequências é inevitável, mas todas são prováveis se a tendência de custos continuar a ser tratada como um dado, e não como o objeto central da política regulatória.

Como limitações, o estudo reconhece que as projeções dependem de premissas macroeconômicas sujeitas a revisão, que a tendência de custos foi estimada por indicadores indiretos na ausência de um índice oficial, que a Conta-Satélite de Saúde tem defasagem de cinco anos e que o modelo de resultado agrega operadoras heterogêneas. Pesquisas futuras poderiam estender a análise à decomposição da tendência por componente, com dados desagregados de utilização, à modelagem da judicialização como processo estocástico de cauda pesada e à avaliação empírica dos projetos-piloto de remuneração baseada em valor conduzidos sob a coordenação da ANS.



REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 63, de 22 de dezembro de 2003. Define os limites a serem observados para adoção de variação de preço por faixa etária nos planos privados de assistência à saúde. Rio de Janeiro: ANS, 2003.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 195, de 14 de julho de 2009. Dispõe sobre a classificação e características dos planos privados de assistência à saúde. Rio de Janeiro: ANS, 2009.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 309, de 24 de outubro de 2012. Dispõe sobre o agrupamento de contratos coletivos de planos privados de assistência à saúde para fins de cálculo e aplicação de reajuste. Rio de Janeiro: ANS, 2012.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 441, de 19 de dezembro de 2018. Dispõe sobre a metodologia de cálculo do reajuste anual dos planos individuais e familiares. Rio de Janeiro: ANS, 2018a.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 440, de 13 de dezembro de 2018. Dispõe sobre o Programa de Certificação de Boas Práticas em Atenção à Saúde de Operadoras de Planos Privados de Assistência à Saúde. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2018b.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 521, de 29 de abril de 2022. Dispõe sobre a aceitação, registro, vinculação, custódia, movimentação e diversificação dos ativos garantidores. Rio de Janeiro: ANS, 2022b.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 566, de 29 de dezembro de 2022. Dispõe sobre a garantia de atendimento dos beneficiários de plano privado de assistência à saúde. Rio de Janeiro: ANS, 2022c.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Guia para implementação de modelos de remuneração baseados em valor. Rio de Janeiro: ANS, 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/centrais-de-conteudo/guia-modelos-de-remuneracao-baseados-em-valor-pdf>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 465, de 24 de fevereiro de 2021. Atualiza o Rol de Procedimentos e Eventos em Saúde. Rio de Janeiro: ANS, 2021. Anexos consolidados até a Resolução Normativa nº 678/2026. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/participacao-da-sociedade/atualizacao-do-rol-de-procedimentos>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 569, de 19 de dezembro de 2022. Dispõe sobre os critérios para definição do capital



regulatório das operadoras de planos de assistência à saúde. Rio de Janeiro: ANS, 2022a. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/operadoras/regulacao-prudencial-acompanhamento-assistencial-e-economico-financeiro/regulacao-prudencial-1/capital-regulatorio>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Relatório de Análise de Impacto Regulatório: reajuste de planos coletivos (Consulta Pública nº 145) e Tomada Pública de Subsídios nº 4/2024. Rio de Janeiro: ANS, 2024a. Disponível em: https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/transparencia-e-prestacao-de-contas/CP_145__RAIR__Reajuste_Planos_Coletivos__31156884.pdf. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Relatório do Índice de Desempenho da Saúde Suplementar (IDSS), ano-base 2024. Rio de Janeiro: ANS, 2025a. Disponível em: https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/informacoes-e-avaliacoes-de-operadoras/Relatrio_IDSS_ab2024_vf.pdf. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Painel de composição da despesa assistencial médico-hospitalar e índices de variação das despesas das operadoras com medicamentos. Rio de Janeiro: ANS, 2025b. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). ANS amplia tratamentos disponíveis no rol. Rio de Janeiro: ANS, 19 dez. 2025c. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/noticias/beneficiario/ans-amplia-tratamentos-disponiveis-no-rol>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). ANS define teto de 5,11% para reajuste de planos de saúde individuais/familiares; Nota Técnica SEI nº 3878/2026/MF. Rio de Janeiro: ANS, 2026a. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/consumidor/reajuste-variacao-de-mensalidade/reajuste-anual-de-planos-individuais-familiares-1>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Dados gerais: beneficiários de planos privados de saúde, operadoras e taxa de cobertura. Rio de Janeiro: ANS, 2026b. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-gerais>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). ANS divulga número de beneficiários em junho. Rio de Janeiro: ANS, 5 ago. 2026c. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/noticias-1/periodo-eleitoral/ans-divulga-numero-de-beneficiarios-em-junho>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Painel de Reajustes de Planos Coletivos: beneficiários e reajuste médio por ano, por ciclo e por porte do contrato. Rio



de Janeiro: ANS, 2026d. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/consumidor/reajuste-variacao-de-mensalidade/reajuste-anual-de-planos-coletivos>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). ANS divulga dados econômico-financeiros do 1º semestre de 2026. Rio de Janeiro: ANS, 16 set. 2026e. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/noticias-1/periodo-eleitoral/ans-divulga-dados-economico-financeiros-do-1deg-semester-de-2026>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar: resultados anuais e trimestrais, indicadores de resultado, aplicações financeiras e despesas judiciais; dados até o 1º trimestre de 2026. Rio de Janeiro: ANS, 2026f. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Dados e publicações do ressarcimento ao SUS. Rio de Janeiro: ANS, 2026g. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor/dados-e-publicacoes-do-ressarcimento-ao-sus>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Relatório do Acordo de Cooperação 2024/2025: Programa Modelos de Remuneração Baseados em Valor. Rio de Janeiro: ANS, jan. 2026h. Disponível em: https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/gestaosaude/programa-modelos-de-remuneracao-baseados-em-valor-1/Relatrio_do_Acordo_de_Cooperacao_20242025_r03_26_jan_26.pdf. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Painel de análise de impacto orçamentário e de avaliação econômica em saúde das tecnologias avaliadas para o rol. Rio de Janeiro: ANS, 2026i. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/participacao-da-sociedade/atualizacao-do-rol-de-procedimentos>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Painel de Valor Comercial de Planos de Saúde: valor comercial médio por faixa etária, tipo de contratação e porte; evolução mensal, junho de 2026. Rio de Janeiro: ANS, 2026j. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso em: 22 set. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Painel de Contratantes de Planos Coletivos: distribuição de contratantes e beneficiários por setor econômico, porte do contratante, características dos planos e série histórica 2020-2025. Rio de Janeiro: ANS, 2026k. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso em: 22 set. 2026.



AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Demonstrações contábeis das operadoras de planos de saúde: dados abertos do Documento de Informações Periódicas das Operadoras (DIOPS), primeiro trimestre de 2021 a primeiro trimestre de 2026. Rio de Janeiro: ANS, 2026l. Disponível em: https://dadosabertos.ans.gov.br/FTP/PDA/demonstracoes_contabeis/. Acesso em: 6 out. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 565, de 16 de dezembro de 2022. Dispõe sobre os critérios para aplicação de reajuste das contraprestações pecuniárias dos planos privados de assistência à saúde, individuais ou familiares e coletivos, e sobre o agrupamento de contratos coletivos. Rio de Janeiro: ANS, 2022d. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/legislacao>. Acesso em: 6 out. 2026.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). Resolução Normativa nº 557, de 14 de dezembro de 2022. Dispõe sobre a classificação e características dos planos privados de assistência à saúde, regulamenta a sua contratação e dispõe sobre a rescisão unilateral dos contratos coletivos. Rio de Janeiro: ANS, 2022e. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/legislacao>. Acesso em: 6 out. 2026.

ALVES, Sandro Leal. Estimando seleção adversa em planos de saúde. *Economia, Brasília*, v. 5, n. 3, p. 253-283, 2004.

ALVES, Sandro Leal. Seleção adversa no mercado brasileiro de saúde suplementar após a regulamentação. *Revista Brasileira de Risco e Seguro*, Rio de Janeiro, v. 3, n. 6, p. 61-91, 2008.

ANDERSON, Theodore W.; HSIAO, Cheng. Estimation of dynamic models with error components. *Journal of the American Statistical Association*, Alexandria, v. 76, n. 375, p. 598-606, 1981. DOI: 10.1080/01621459.1981.10477691.

ASSURANCE MALADIE. ROSP 2024: rémunération sur objectifs de santé publique. Paris: Cnam, 2 mai 2025. Disponível em: <https://www.assurance-maladie.ameli.fr/presse/rosp-2024>. Acesso em: 22 set. 2026.

AUSTRÁLIA. Department of Health, Disability and Ageing. 2026 private health insurance premiums: media release of the Minister for Health. Canberra, 17 fev. 2026. Disponível em: <https://www.health.gov.au/ministers/the-hon-mark-butler-mp/media/2026-private-health-insurance-premiums>. Acesso em: 22 set. 2026.

AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY (APRA). Quarterly private health insurance performance statistics, September 2023 to June 2026; Private health insurance annual coverage survey, December 2025. Sydney: APRA, 2026.

AVNER, Kenneth S.; NATSIS, Achilles. Getzen model of long-run medical cost trends: update for 2026-2036+. Schaumburg: Society of Actuaries Research Institute, 2025.



Disponível em: <https://www.soa.org/resources/research-reports/2025/2026-getzen-model-update/>. Acesso em: 22 set. 2026.

BAHIA, Ligia. Planos privados de saúde: luzes e sombras no debate setorial dos anos 90. *Ciência & Saúde Coletiva*, Rio de Janeiro, v. 6, n. 2, p. 329-339, 2001. DOI: 10.1590/S1413-81232001000200005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Relatório de Inflação, junho de 2024: boxe sobre estimativas da taxa de juros neutra. Brasília: BCB, 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202406/ri202406b11p.pdf>. Acesso em: 22 set. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Série histórica da taxa Selic meta (SGS 432) e decisões do Comitê de Política Monetária em 2026. Brasília: BCB, 2026a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 22 set. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Boletim Focus: relatório de mercado de 18 de setembro de 2026. Brasília: BCB, 2026b. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20260918.pdf>. Acesso em: 22 set. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Sistema Gerenciador de Séries Temporais: taxa de juros Selic acumulada no mês (série 4390), janeiro de 2021 a março de 2026. Brasília: BCB, 2026c. Disponível em: <https://api.bcb.gov.br/dados/serie/bcdata.sgs.4390/dados>. Acesso em: 6 out. 2026.

BAUMOL, William J. Macroeconomics of unbalanced growth: the anatomy of urban crisis. *American Economic Review*, Nashville, v. 57, n. 3, p. 415-426, 1967.

BOND, Stephen R. Dynamic panel data models: a guide to micro data methods and practice. *Portuguese Economic Journal*, Heidelberg, v. 1, n. 2, p. 141-162, 2002. DOI: 10.1007/s10258-002-0009-9.

BRASIL. Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998. Dispõe sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 4 jun. 1998.

BRASIL. Lei nº 9.961, de 28 de janeiro de 2000. Cria a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 29 jan. 2000.

BRASIL. Lei nº 14.307, de 3 de março de 2022. Altera a Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998, para dispor sobre o processo de atualização das coberturas no âmbito da saúde suplementar. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 4 mar. 2022a.

BRASIL. Lei nº 14.454, de 21 de setembro de 2022. Altera a Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998, para estabelecer critérios que permitam a cobertura de exames ou



tratamentos de saúde que não estão incluídos no rol de procedimentos e eventos em saúde suplementar. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 22 set. 2022b.

BRASIL. Ministério da Saúde. Comissão Nacional de Incorporação de Tecnologias no Sistema Único de Saúde (CONITEC). O uso de limiares de custo-efetividade nas decisões em saúde: recomendações da Comissão. Brasília: Ministério da Saúde, 2022c. Disponível em: <https://www.gov.br/conitec/pt-br/centrais-de-conteudo/biblioteca-virtual/limiares>. Acesso em: 22 set. 2026.

BUNDESAMT FÜR GESUNDHEIT (BAG). Statistik der obligatorischen Krankenversicherung: Aufsichtsdaten OKP (Tabelle T 5.01), Betriebsjahre 1996 bis 2024; Krankenkassenprämien 2026, Medienmitteilung vom 23. September 2025. Bern: BAG, 2025.

BUNDESMINISTERIUM FÜR GESUNDHEIT (BMG). Krankenhausreform: Krankenhausversorgungsverbesserungsgesetz (KHVVG) und Krankenhausreformanpassungsgesetz (KHAG); Leistungskatalog der gesetzlichen Krankenversicherung. Berlin: BMG, 2025. Disponível em: <https://www.bundesgesundheitsministerium.de/themen/krankenhaus/krankenhausreform>. Acesso em: 22 set. 2026.

CENTERS FOR MEDICARE & MEDICAID SERVICES (CMS). BPCI Advanced: fifth annual evaluation report, at a glance. Baltimore: CMS Innovation Center, 2024a. Disponível em: <https://www.cms.gov/priorities/innovation/data-and-reports/2024/bpci-adv-ar5-aag>. Acesso em: 22 set. 2026.

CENTERS FOR MEDICARE & MEDICAID SERVICES (CMS). Maryland Total Cost of Care Model: first progress report, at a glance. Baltimore: CMS Innovation Center, 2024b. Disponível em: <https://www.cms.gov/priorities/innovation/data-and-reports/2024/md-tcoc-1st-progress-rpt-aag>. Acesso em: 22 set. 2026.

CENTERS FOR MEDICARE & MEDICAID SERVICES (CMS). National Health Expenditure Projections 2025-2034: forecast summary. Baltimore: CMS Office of the Actuary, 2025a. Disponível em: <https://www.cms.gov/files/document/nhe-projections-forecast-summary.pdf>. Acesso em: 22 set. 2026.

CENTERS FOR MEDICARE & MEDICAID SERVICES (CMS). Medicare Shared Savings Program: performance year 2024 financial and quality results, fact sheet. Baltimore: CMS, 2025b. Disponível em: <https://www.cms.gov/files/document/fact-sheet-ssp-py24-financial-quality-results.pdf>. Acesso em: 22 set. 2026.

CHERNEW, Michael E.; HIRTH, Richard A.; MILLER, David M. Increased spending on health care: long-term implications for the nation. Health Affairs, Bethesda, v. 28, n. 5, p. 1253-1255, 2009. DOI: 10.1377/hlthaff.28.5.1253.



CHERNEW, Michael E.; HIRTH, Richard A.; MILLER, David M. Increased spending on health care: how much can the United States afford? *Health Affairs*, Bethesda, v. 22, n. 4, p. 15-25, 2003. DOI: 10.1377/hlthaff.22.4.15.

CHILE. Ley nº 21.674, de 17 de mayo de 2024. Modifica el decreto con fuerza de ley nº 1, de 2005, del Ministerio de Salud, en las materias que indica, crea un nuevo modelo de atención en el Fondo Nacional de Salud, otorga facultades a la Superintendencia de Salud, y modifica normas relativas a las instituciones de salud previsual. *Diario Oficial de la República de Chile*, Santiago, 24 mayo 2024. *Diario Oficial de la República de Chile*, Santiago, 24 maio 2024.

CHILE. Ministerio de Salud. Chile garantiza 90 problemas de salud con inversión récord de 100 mil millones anuales: Decreto GES 2025-2028. Santiago: MINSAL, 2025. Disponível em: <https://www.minsal.cl/chile-garantiza-90-problemas-de-salud-con-inversion-record-de-100-mil-millones-anuales/>. Acesso em: 22 set. 2026.

CHILE. Superintendencia de Salud. Indicador de Costos de la Salud (ICSA) 2025 y proceso de adecuación de precio base 2026; Análisis estadístico del Sistema Isapre con perspectiva de género, año 2025. Santiago: Superintendencia de Salud, 2026. Disponível em: <https://www.superdesalud.gob.cl>. Acesso em: 22 set. 2026.

CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (CBO). The Long-Term Outlook for Health Care Spending. Washington, DC: CBO, 2007. Disponível em: <https://www.cbo.gov/sites/default/files/cbofiles/ftpdocs/87xx/doc8758/maintext.3.1.shtml>. Acesso em: 6 out. 2026.

CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (CBO). The 2016 Long-Term Budget Outlook: chapter 3, the long-term outlook for major federal health care programs. Washington, DC: CBO, 2016. Disponível em: <https://cbo.gov/sites/default/files/114th-congress-2015-2016/reports/51580-ltbo-breakout-chapter3.pdf>. Acesso em: 22 set. 2026.

CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (CBO). The Long-Term Budget Outlook: 2025 to 2055. Washington, DC: CBO, 2025. Disponível em: <https://www.cbo.gov/publication/61187>. Acesso em: 22 set. 2026.

COSTA, Nilson do Rosário. O regime regulatório e o mercado de planos de saúde no Brasil. *Ciência & Saúde Coletiva*, Rio de Janeiro, v. 13, n. 5, p. 1453-1462, 2008. DOI: 10.1590/S1413-81232008000500011.

DIRECTION DE LA RECHERCHE, DES ÉTUDES, DE L'ÉVALUATION ET DES STATISTIQUES (DREES). Rapport 2025 sur la situation financière des organismes complémentaires assurant une couverture santé. Paris: DREES, 2025. Disponível em: <https://drees.solidarites-sante.gouv.fr>. Acesso em: 22 set. 2026.

EUROPEAN COMMISSION. 2024 Ageing Report: economic and budgetary projections for the EU Member States (2022-2070). Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2024. (Institutional Paper, 279).



FIGUEROA, José F.; TSUGAWA, Yusuke; ZHENG, Jie; ORAV, E. John; JHA, Ashish K. Association between the Value-Based Purchasing pay for performance program and patient mortality in US hospitals: observational study. *BMJ*, London, v. 353, i2214, 2016. DOI: 10.1136/bmj.i2214.

FLODGREN, Gerd; ECCLES, Martin P.; SHEPPERD, Sasha; SCOTT, Anthony; PARMELLI, Elena; BEYER, Fiona R. An overview of reviews evaluating the effectiveness of financial incentives in changing healthcare professional behaviours and patient outcomes. *Cochrane Database of Systematic Reviews*, n. 7, CD009255, 2011. DOI: 10.1002/14651858.CD009255.

GETZEN, Thomas E. Health care is an individual necessity and a national luxury: applying multilevel decision models to the analysis of health care expenditures. *Journal of Health Economics*, Amsterdam, v. 19, n. 2, p. 259-270, 2000. DOI: 10.1016/S0167-6296(99)00032-6.

GKV-SPITZENVERBAND. Arzneimittel-Festbeträge; AMNOG-Verhandlungen: Nutzenbewertung und Erstattungsbeträge. Berlin: GKV-Spitzenverband, 2025. Disponível em: <https://www.gkv-spitzenverband.de>. Acesso em: 22 set. 2026.

HALL, Robert E.; JONES, Charles I. The value of life and the rise in health spending. *Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, v. 122, n. 1, p. 39-72, 2007. DOI: 10.1162/qjec.122.1.39.

HEALTH INSURANCE AUTHORITY (HIA). Changes to stamp duty rates from 1 April 2026: risk equalisation. Dublin: HIA, 18 nov. 2025. Disponível em: https://www.hia.ie/sites/default/files/2025-11/hia_stamp_duty_changes_2025_0.pdf. Acesso em: 22 set. 2026.

HEALTH INSURANCE AUTHORITY (HIA). Health insurance in Ireland: market report 2025. Dublin: HIA, 2026. Disponível em: <https://www.hia.ie>. Acesso em: 22 set. 2026.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Conta-Satélite de Saúde: Brasil 2010-2021. Rio de Janeiro: IBGE, 2024a. (Contas Nacionais, n. 96). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9056-conta-satelite-de-saude.html>. Acesso em: 22 set. 2026.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Projeções da população do Brasil e Unidades da Federação por sexo e idade: revisão 2024. Rio de Janeiro: IBGE, 2024b. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/populacao/9109-projecao-da-populacao.html>. Acesso em: 22 set. 2026.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua: segundo trimestre de 2026. Rio de Janeiro: IBGE, 14 ago. 2026a. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br>. Acesso em: 22 set. 2026.



INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo: variação acumulada no ano por grupos e subitens, tabelas 1419 e 7060 do SIDRA. Rio de Janeiro: IBGE, 2026b. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br>. Acesso em: 22 set. 2026.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Sistema de Contas Nacionais: PIB cresce 2,3% em 2025 e fecha o ano em R\$ 12,7 trilhões. Rio de Janeiro: IBGE, 3 mar. 2026c. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br>. Acesso em: 22 set. 2026.

KFF. 2025 Employer Health Benefits Survey. San Francisco: KFF, 2025. Disponível em: <https://www.kff.org/health-costs/>. Acesso em: 22 set. 2026.

KFF. Medical loss ratio rebates. San Francisco: KFF, 13 jul. 2026. Disponível em: <https://www.kff.org/private-insurance/medical-loss-ratio-rebates/>. Acesso em: 22 set. 2026.

MATHES, Tim; PIEPER, Dawid; MORCHE, Johannes; POLUS, Stephanie; JASCHINSKI, Thomas; EIKERMANN, Michaela. Pay for performance for hospitals. *Cochrane Database of Systematic Reviews*, n. 7, CD011156, 2019. DOI: 10.1002/14651858.CD011156.pub2.

MENDELSON, Aaron; KONDO, Karli; DAMBERG, Cheryl; LOW, Allison; MOTÚAPUAKA, Makalapua; FREEMAN, Michele; O'NEIL, Maya; RELEVO, Rose; KANSAGARA, Devan. The effects of pay-for-performance programs on health, health care use, and processes of care: a systematic review. *Annals of Internal Medicine*, Philadelphia, v. 166, n. 5, p. 341-353, 2017. DOI: 10.7326/M16-1881.

NATIONAL INSTITUTE FOR HEALTH AND CARE EXCELLENCE (NICE). Changes to NICE's cost-effectiveness thresholds confirmed. London: NICE, 1 dez. 2025. Disponível em: <https://www.nice.org.uk/news/articles/changes-to-nice-s-cost-effectiveness-thresholds-confirmed>. Acesso em: 22 set. 2026.

NEWHOUSE, Joseph P. Medical care costs: how much welfare loss? *Journal of Economic Perspectives*, Nashville, v. 6, n. 3, p. 3-21, 1992. DOI: 10.1257/jep.6.3.3.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). Fiscal sustainability of health systems: how to finance more resilient health systems when money is tight? Paris: OECD Publishing, 2024. DOI: 10.1787/880f3195-en.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). Interoperability in healthcare: towards an interconnected future. Paris: OECD Publishing, 2026a. (OECD Health Working Papers, n. 197). DOI: 10.1787/eb71b7be-en.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). Financing of social protection. Paris: OECD Publishing, 2026b. DOI: 10.1787/b384fd31-en.



PEREIRA, Ana Luísa; RAMALHO, André; VIANA, João; HESPANHOL, Alberto P.; FREITAS, Alberto; BISCAIA, André. The effect of commissioning on Portuguese Primary Health Care units' performance: a four-year national analysis. *Health Policy*, Amsterdam, v. 125, n. 6, p. 709-716, 2021. DOI: 10.1016/j.healthpol.2021.02.008.

PKV-VERBAND. Warum die Beiträge steigen: Beitragsanpassungen in der privaten Krankenversicherung 2026; Alterungsrückstellungen 2024. Köln: Verband der Privaten Krankenversicherung, 2026. Disponível em: <https://www.pkv.de/wissen/beitraege/warum-die-beitraege-steigen/>. Acesso em: 22 set. 2026.

ROLAND, Martin; CAMPBELL, Stephen. Successes and failures of pay for performance in the United Kingdom. *New England Journal of Medicine*, Boston, v. 370, n. 20, p. 1944-1949, 2014. DOI: 10.1056/NEJMrhpr1316051.

RYAN, Andrew M.; KRINSKY, Sam; KONTOPANTELIS, Evangelos; DORAN, Tim. Long-term evidence for the effect of pay-for-performance in primary care on mortality in the UK: a population study. *The Lancet*, London, v. 388, n. 10041, p. 268-274, 2016. DOI: 10.1016/S0140-6736(16)00276-2.

RYAN, Andrew M.; KRINSKY, Sam; MAURER, Kristin A.; DIMICK, Justin B. Changes in hospital quality associated with Hospital Value-Based Purchasing. *New England Journal of Medicine*, Boston, v. 376, n. 24, p. 2358-2366, 2017. DOI: 10.1056/NEJMsa1613412.

SANTOS, Fausto Pereira dos; MALTA, Deborah Carvalho; MERHY, Emerson Elias. A regulação na saúde suplementar: uma análise dos principais resultados alcançados. *Ciência & Saúde Coletiva*, Rio de Janeiro, v. 13, n. 5, p. 1463-1475, 2008. DOI: 10.1590/S1413-81232008000500012.

SCHEFFER, Mário (coord.). Demografia médica no Brasil 2025. São Paulo: FMUSP; AMB; Ministério da Saúde, 2025. Disponível em: https://bvsmis.saude.gov.br/bvs/publicacoes/demografia_medica_brasil_2025.pdf. Acesso em: 22 set. 2026.

SESTELO, José Antonio de Freitas; SOUZA, Luis Eugenio Portela Fernandes de; BAHIA, Ligia. Saúde suplementar no Brasil: abordagens sobre a articulação público/privada na assistência à saúde. *Cadernos de Saúde Pública*, Rio de Janeiro, v. 29, n. 5, p. 851-866, 2013. DOI: 10.1590/S0102-311X2013000500004.

SOCIETY OF ACTUARIES (SOA). Modeling long term healthcare cost trends: the Getzen model. Schaumburg: Society of Actuaries, 2007. Disponível em: <https://www.soa.org/globalassets/assets/Files/Research/Projects/research-modeling-long-term-healthcare-getzen.pdf>. Acesso em: 22 set. 2026.

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA (STJ). Recurso Especial nº 1.568.244/RJ (Tema Repetitivo 952): validade do reajuste por faixa etária em plano de saúde individual.



Segunda Seção. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Julgamento em 14 dez. 2016. Brasília: STJ, 2016.

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA (STJ). Embargos de Divergência no Recurso Especial nº 1.886.929/SP e nº 1.889.704/SP. Segunda Seção. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Julgamento em 8 jun. 2022. Brasília: STJ, 2022a.

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA (STJ). Recursos Especiais nº 1.715.798/RS e outros (Tema Repetitivo 1.016): validade do reajuste por faixa etária em planos de saúde coletivos. Segunda Seção. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Julgamento em 23 mar. 2022. Brasília: STJ, 2022b.

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA (STJ). STJ julgou 39 temas repetitivos no primeiro semestre de 2026: confira todas as teses fixadas. Brasília: STJ, 29 jul. 2026c. Disponível em: <https://www.stj.jus.br>. Acesso em: 22 set. 2026.

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA (STJ). Recursos Especiais nº 2.168.627/SP e nº 2.169.656/PR (Tema Repetitivo 1.316): critérios para fornecimento de bomba de insulina por planos de saúde. Segunda Seção. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Julgamento em 12 mar. 2026. Brasília: STJ, 2026a.

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA (STJ). Recursos Especiais nº 1.841.692 e nº 1.856.311 (Tema Repetitivo 1.047): rescisão unilateral de plano de saúde coletivo empresarial com menos de trinta beneficiários. Segunda Seção. Relator: Ministro Raul Araújo. Julgamento em 20 mar. 2026. Brasília: STJ, 2026b.

SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL (STF). Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 7.265/DF. Plenário. Julgamento em 18 set. 2025. Informativo STF nº 1191, 29 set. 2025. Brasília: STF, 2025.

WADHERA, Rishi K.; JOYNT MADDUX, Karen E.; WASFY, Jason H.; HANEUSE, Sebastien; SHEN, Changyu; YEH, Robert W. Association of the Hospital Readmissions Reduction Program with mortality among Medicare beneficiaries hospitalized for heart failure, acute myocardial infarction, and pneumonia. JAMA, Chicago, v. 320, n. 24, p. 2542-2552, 2018. DOI: 10.1001/jama.2018.19232.

WORLD BANK. World Development Indicators: current health expenditure (% of GDP) and per capita (PPP), 2023, based on the WHO Global Health Expenditure Database. Washington, DC: World Bank, 2026. Disponível em: <https://data.worldbank.org>. Acesso em: 22 set. 2026.

ZORGINSTITUUT NEDERLAND. Beoordelingskader kosteneffectiviteit van zorg. Diemen: Zorginstituut Nederland, 26 nov. 2024. Disponível em: <https://www.zorginstituutnederland.nl>. Acesso em: 22 set. 2026.