

ISSN 2318-2377



TEXTO PARA DISCUSSÃO N° 690

**FUSÕES E AQUISIÇÕES NO SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR
NO BRASIL DE 2012 A 2024**

Giovanna Marani Batista

Mônica Viegas Andrade

André Soares Motta Santos

Outubro 2025

Universidade Federal de Minas Gerais

Sandra Regina Goulart Almeida (Reitora)
Alessandro Fernandes Moreira (Vice-Reitor)

Faculdade de Ciências Econômicas

Kely César Martins de Paiva (Diretora)
Anderson Tadeu Marques Cavalcante (Vice-Diretor)

Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional (Cedeplar)

Bernardo Palhares Campolina Diniz (Diretor) José
Irineu Rangel Rigotti (Vice-Diretor)

Paula de Miranda Ribeiro (Coordenadora do
Programa de Pós-graduação em Demografia)

Rafael Saulo Marques Ribeiro (Coordenador do
Programa de Pós-graduação em Economia)

Alisson Flávio Barbieri (Chefe do Departamento de
Demografia)

Ulisses Pereira dos Santos (Chefe do Departamento de
Ciências Econômicas)

Editores da série de Textos para Discussão

Clara Zanon Brenck (Economia)
Adriana de Miranda-Ribeiro (Demografia)

Secretaria Geral do Cedeplar

Maristela Dória (Secretária-Geral)

Ana Paula Guimarães Torres (Editoração)

<http://www.cedeplar.ufmg.br>

Textos para Discussão

A série de Textos para Discussão divulga resultados preliminares de estudos desenvolvidos no âmbito do Cedeplar, com o objetivo de compartilhar ideias e obter comentários e críticas da comunidade científica antes de seu envio para publicação final. Os Textos para Discussão do Cedeplar começaram a ser publicados em 1974 e têm se destacado pela diversidade de temas e áreas de pesquisa.

Ficha catalográfica

B333f Batista, Giovanna Marani.
2025 Fusões e aquisições no setor de saúde suplementar no Brasil de 2012 a 2024 / Giovanna Marani Batista, Mônica Viegas Andrade, André Soares Motta Santos - Belo Horizonte: UFMG / CEDEPLAR, 2025.

47 p. - (Texto para discussão, 690)

Inclui bibliografia e anexos.

ISSN 2318-2377

1. Economia da saúde. 2. Empresas - Fusão e incorporação. 3. Saúde suplementar. I. Batista, Giovanna Marani. II. Andrade, Mônica Viegas. III. Santos, André Soares Motta. IV. Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional. V. Título. VI. Série.

CDD: 338.473621

Elaborado por Leonardo Vasconcelos Renault CRB-6/2211

Biblioteca da FACE/UFMG. – LVR/123/2025

As opiniões contidas nesta publicação são de exclusiva responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo necessariamente o ponto de vista do Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional (Cedeplar), da Faculdade de Ciências Econômicas ou da Universidade Federal de Minas Gerais. É permitida a reprodução parcial deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções do texto completo ou para fins comerciais são expressamente proibidas.

Opinions expressed in this paper are those of the author(s) and do not necessarily reflect views of the publishers. The reproduction of parts of this paper or data therein is allowed if properly cited. Commercial and full text reproductions are strictly forbidden.

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CENTRO DE DESENVOLVIMENTO E PLANEJAMENTO REGIONAL**

**FUSÕES E AQUISIÇÕES NO SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR
NO BRASIL DE 2012 A 2024**

Giovanna Marani Batista

Graduanda Ciências Econômicas/UFMG

Mônica Viegas Andrade

Professora Cedeplar/UFMG

André Soares Motta Santos

Doutorando Cedeplar/UFMG

Belo Horizonte

2025

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	6
2	CARACTERÍSTICAS DO SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR NO BRASIL.....	8
	2.1 O mercado de saúde suplementar.....	8
	2.2 As operações de concentração	10
3	MÉTODOS.....	14
	3.1 Coleta de dados.....	14
	3.2 Amostras selecionadas	14
	3.3 Cruzamento com dados da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).....	16
	3.4 Desenvolvimento da análise de rede	16
4	RESULTADOS	18
	4.1 Identificação das operações de AC ocorridas no setor de saúde suplementar no período de 2015-2024 e dos grupos econômicos	18
	4.2 Poder de mercado dos grupos econômicos do setor de saúde suplementar	23
	4.3 Classificação das operações de AC no setor de saúde suplementar	25
	4.4 Expansão territorial dos grupos econômicos.....	27
	4.5 Análise de rede considerando os AC no mercado de saúde suplementar brasileiro	29
5	CONCLUSÃO.....	35
	REFERÊNCIAS	36
	ANEXO	39

RESUMO

Este trabalho analisa as operações de fusões e aquisições no setor de saúde suplementar no Brasil entre 2012 e 2024. Tem como ênfase identificar as operações e a dinâmica de consolidação dos principais grupos econômicos, entender o *market share* desses grupos, classificar as estratégias operacionais, mapear os movimentos de expansão territorial e fazer uma análise de rede para visualizar as interações entre adquirentes e adquiridas. A metodologia inclui análise documental de operações aprovadas pelo CADE de Atos de Concentração (AC) envolvendo operadoras de planos e seguradoras de saúde, cruzamento com os dados extraídos da ANS acerca do número de beneficiários por operadoras e visualização em rede feita. Os resultados revelam uma forte concentração de operações em poucos grupos econômicos, especialmente Grupo Intermédica (GNDI), Grupo Hapvida e Grupo Amil, responsáveis por mais de 88% das operações observadas. As estratégias observadas privilegiaram, sobretudo, a integração vertical, principalmente de hospitais, laboratórios, pronto-socorros e serviços de diagnóstico por imagem. A expansão territorial teve foco em regiões mais populosas e com maior potencial de mercado, como o estado de São Paulo. Esses resultados revelam um esforço das operadoras em obter ganhos de escala, internalizar etapas da cadeia produtiva, controlar os custos e ampliar a presença no mercado. Tais movimentos reforçam barreiras à entrada e aumentam o poder de mercado desses grupos, gerando desafios regulatórios e implicações para a concorrência. A pesquisa contribui para a compreensão da dinâmica concorrencial do setor e dos mecanismos de consolidação empresarial em saúde suplementar.

Palavras-chave: Saúde suplementar. Fusões e aquisições. Grupos econômicos. Integração vertical. Expansão territorial.

Códigos JEL: L41, L42, I11

ABSTRACT

This study analyzes mergers and acquisitions (M&A) in the supplementary health sector in Brazil between 2012 and 2024. It focuses on identifying transactions and the consolidation dynamics of the main economic groups, understanding their market share, classifying operational strategies, mapping territorial expansion and conducting a network analysis to visualize interactions between acquirers and targets. The methodology included document analysis of Concentration Acts (AC) approved by CADE involving health plan operators and insurers, cross-referencing with ANS data on the number of beneficiaries per operator and network visualization. The results reveal a strong concentration of operations among a few economic groups, especially Intermédica Group (GNDI), Hapvida Group and Amil Group, which accounted for over 88% of the M&A transactions observed. The strategies mainly prioritized vertical integration, particularly through acquisitions of hospitals, laboratories, emergency care units and diagnostic imaging services. Territorial expansion focused on more populous regions with higher market potential, such as the state of São Paulo. These movements reflect efforts by the operators to achieve economies of scale, internalize stages of the production chain, control costs and strengthen market presence. Such strategies reinforce entry barriers and increase the market power of dominant groups, generating regulatory challenges and implications for competition. This research contributes to understanding the competitive dynamics and consolidation mechanisms in Brazil's supplementary health sector.

Keywords: Supplementary health. Mergers and acquisitions. Economic groups. Vertical integration. Territorial expansion.

Classification-JEL: L41, L42, I11

1 INTRODUÇÃO

Enquanto o número de beneficiários atendidos por operadoras de planos e seguradoras de saúde cresce, o número de operadoras em atividade cai ano a ano (CADE, 2022). De acordo com dados da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), o total de beneficiários passou de 46.379.367 em março de 2012 para 52.072.773 em dezembro de 2024, ao passo que, nesse mesmo período, a quantidade de operadoras ativas e com beneficiários caiu de 1.013 para 672, representando uma redução de 33,66% (ANS, 2025). Esse dado evidencia a crescente concentração da base de beneficiários em um número cada vez menor de operadoras, apontando para um processo de reconfiguração estrutural do setor.

Nesse contexto, o setor de saúde suplementar brasileiro tem vivenciado, especialmente a partir da segunda década do século XXI, um intenso processo de concentração, impulsionado pela realização recorrente de operações de fusões e aquisições. Esse movimento decorre de um ambiente marcado por falhas de mercado, assimetrias informacionais, elevadas exigências regulatórias e consideráveis barreiras à entrada de novos competidores. Diante desse cenário, grandes operadoras de planos e seguradoras de saúde têm adotado estratégias de concentração e integração vertical como forma de ampliar suas escalas operacionais, otimizar seus custos e consolidar vantagens competitivas.

No âmbito do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), Atos de Concentração (AC) são justamente essas operações estratégicas que modificam as condições de mercado e que resultam em concentração do poder econômico, podendo assumir a forma de fusões, aquisições, incorporações, contratos associativos, consórcios ou *joint ventures*, com exceção daquelas realizadas por licitações públicas ou de contratos delas decorrentes (BRASIL, 2011). Em defesa da livre concorrência, esses atos são objeto de regulação e análise pelo CADE, uma vez que podem configurar condutas anticompetitivas, restringindo o acesso da população aos serviços e comprometendo a qualidade da assistência prestada.

A presente pesquisa objetiva analisar os AC de fusões e aquisições envolvendo operadoras de planos e seguradoras de saúde no Brasil entre os anos de 2012 e 2024. Dessa maneira, busca-se identificar os casos envolvendo o setor de saúde suplementar, consolidando os principais grupos econômicos atuantes no mercado e seus respectivos *market share*, classificar as estratégias utilizadas em sua expansão operacional e mapear os movimentos de ampliação territorial. Além disso, por meio de uma análise de rede, tem como intuito compreender a dinâmica de reconfiguração do mercado e de consolidação empregada pelas empresas adquirentes de forma a entender as estratégias empregadas e o impacto dessas operações na estrutura concorrencial do setor.

A metodologia adotada combina uma abordagem analítico-descritiva com base em dados secundários extraídos dos registros de processos do CADE e da base de beneficiários da ANS. Foi realizada uma análise documental dos AC aprovados entre 2012 e 2024, com organização das informações em um banco de dados estruturado, para identificar essas operações. Posteriormente foi feito um cruzamento com os dados regulatórios para entender a estrutura de mercado do setor de saúde suplementar após as operações. Adicionalmente, por meio da construção de uma análise de rede utilizando o *software* Gephi, pretende-se visualizar as relações estabelecidas entre os agentes adquirentes e as empresas-alvo,

possibilitando uma leitura mais abrangente sobre o processo de concentração e seus impactos sobre a estrutura de concorrência no setor.

Este trabalho está estruturado em quatro capítulos, além desta introdução. O capítulo dois apresenta as características do setor de saúde suplementar, abordando suas especificidades econômicas e regulatórias segundo a literatura, e sobre o cenário de operações de concentração. O capítulo três descreve os métodos adotados na pesquisa. O capítulo quatro discute os principais resultados encontrados, identificando os AC observados e a formação dos grupos econômicos, com destaque para a dinâmica dos processos de AC identificados. Por fim, o capítulo cinco apresenta a conclusão, sintetizando os achados e apontando possíveis implicações para a regulação do setor.

2 CARACTERÍSTICAS DO SETOR DE SAÚDE SUPLEMENTAR NO BRASIL

O Sistema de Saúde Brasileiro é estruturado em dois subsistemas. O setor público é representado pelo Sistema Único de Saúde (SUS), o qual oferece atendimento universal, integral e gratuito à população. O setor privado, por sua vez, abrange tanto a prestação direta de serviços particulares por profissionais e instituições de saúde quanto os serviços financiados por operadoras de planos e seguros de saúde, conhecidos como saúde suplementar (PIETROBON; DO PRADO; CAETANO, 2008; CADE, 2021).

Este estudo se concentra no setor de saúde suplementar abordando principalmente a estrutura de mercado e os movimentos de concentração ocorridos nos anos de 2012 a 2024 em território brasileiro.

2.1 O mercado de saúde suplementar

Na década de 1980, observou-se a crescente consolidação do sistema de atenção médica suplementar no Brasil, impulsionada principalmente pelo aumento e a intensificação da comercialização de planos de saúde, a entrada de grandes seguradoras no mercado e a adesão de novos grupos populacionais à assistência médica supletiva. Além disso, o setor público, marcado por iniquidades, frequentes críticas e ineficiências, tornou-se um importante catalisador para a expansão dos planos de saúde privados, que aproveitaram essas fragilidades para ampliar ainda mais sua atuação no mercado (SILVA, 2003).

Diferente de outros setores econômicos, o mercado de saúde apresenta demanda com elasticidade-preço menor que um (inelástica) para todos os níveis de renda (ARROW, 1963; SATO, 2007). Esse comportamento significa que uma variação no preço gera uma variação proporcionalmente menor na quantidade demandada, em grande parte porque o surgimento de doenças e condições médicas é, frequentemente, imprevisível e acidental, resultando em uma demanda instável em sua origem (ARROW, 1963) e essencialmente involuntária.

Diante da incerteza envolvendo a incidência de enfermidades que permeia o setor de saúde e dos riscos substanciais a ele associados, Arrow (1963) defende que o valor da transferência de riscos monetários para terceiros é algo pelo qual as pessoas estão dispostas a pagar. Assim, por meio de seguradoras e operadoras de planos de saúde, indivíduos avessos ao risco preferem pagamentos mensais fixos em vez de arcar com despesas elevadas e inesperadas, mesmo sem certeza de precisar dos serviços.

A procura por esses serviços não é motivada apenas pela necessidade de cuidados, mas também pelos riscos associados a uma possível perda de integridade física, funcional ou financeira. Isso porque a doença pode impactar diretamente a capacidade de ganho e a qualidade de vida do indivíduo, uma vez que este pode adoecer e não se recuperar completamente, afetando seu bem-estar, sua produtividade e, conseqüentemente, sua situação financeira. Dessa forma, o setor de saúde suplementar fornece proteção financeira contra os elevados custos do tratamento e as incertezas relacionadas ao adoecimento e à recuperação, contribuindo para maior estabilidade no acesso a serviços de saúde (ARROW, 1963).

Por outro lado, a ausência de seguros adequados resulta em perdas significativas de bem-estar, posto que quando as pessoas não têm acesso a seguros ou enfrentam barreiras financeiras, podem evitar

procurar os cuidados médicos necessários por receio de precisarem arcar com custos elevados (ARROW, 1963). Isso, então, repercute em resultados de saúde abaixo do ideal e ineficiências econômicas, já que problemas tratáveis podem agravar-se, gerando custos ainda maiores no longo prazo.

Todavia, mesmo que muitos brasileiros desejem e tenham planos de saúde, o setor de saúde suplementar é marcado por apresentar "falhas de mercado". Essas externalidades decorrem da interação entre três atores econômicos distintos na formação dos contratos: o segurador (operadoras de planos de saúde), o prestador de serviços (médicos e estabelecimentos de saúde) e o segurado (consumidor) (SATO, 2007; CADE, 2021).

Nesse sentido, o setor é permeado por uma relação agente-principal diversas vezes conflituosa, na qual seguradoras, provedores de cuidados médicos e beneficiários assumem papéis diferentes dentro de uma complexa rede de relacionamentos em que os interesses e os níveis de informação são assimétricos. Assim, diferente de mercados com modelos padrão, a competição em mercados com informação imperfeita se torna mais complexa, dificultando a harmonização e o alinhamento dos interesses entre as partes (ROTHSCHILD; STIGLITZ, 1976).

No contexto da Teoria da Agência, enquanto o principal exerce poder sobre o comportamento do agente em benefício próprio, o bem-estar do principal é, simultaneamente, influenciado pelas ações do agente (SATO, 2007). Nesse cenário, as operadoras de saúde possuem o poder de influenciar o comportamento dos beneficiários em decorrência do desenho dos contratos e da predisposição ao risco, ao mesmo tempo em que dependem do uso responsável dos serviços por parte destes para garantir a sustentabilidade financeira do sistema. Isso ocorre porque os usuários, ao ocuparem o papel de agentes e serem considerados mais vulneráveis perante aos contratos e aos riscos envolvidos, tornam mais fácil o exercício do poder de barganha das operadoras, frequentemente em detrimento das demandas e necessidades dos beneficiários (SATO, 2007; CADE, 2021). Por outro lado, os segurados também podem abusar da utilização dos recursos oferecidos, resultando em custos adicionais para as operadoras (CADE, 2021).

Além disso, como as operadoras atuam como vendedoras de serviços médicos e como compradoras de serviços junto aos prestadores de cuidados (NUNES, 2014), conflitos semelhantes emergem também quando as operadoras (principal) passam a depender do comportamento dos médicos (agentes) quanto à prescrição adequada dos tratamentos e de procedimentos. Isso porque as operadoras esperam que eles tomem decisões que se alinham aos seus interesses de minimização dos custos, o que nem sempre ocorre.

Essas relações complexas frequentemente dão origem a problemas de agência, como o risco moral e a seleção adversa: no primeiro caso, os beneficiários podem sentir-se mais inclinados a utilizar os serviços em excesso, sabendo que os custos serão suportados por terceiros. Esse problema se expressa na relação entre necessidade e demanda: enquanto a necessidade é determinada por critérios objetivos, embasados em recomendações médicas, a demanda é influenciada por escolhas subjetivas dos usuários, moldadas por preferências pessoais, mídia e outros fatores. Tal disparidade pode levar à indução de demanda por serviços nem sempre essenciais, ampliando os custos do sistema; no segundo, as operadoras, lidando

com informações assimétricas, enfrentam dificuldades para distinguir entre beneficiários de baixo e alto risco, o que pode gerar ineficiências e custos adicionais (ROTHSCHILD; STIGLITZ, 1976; SATO, 2007; CADE, 2021).

Com o objetivo de mitigar essas assimetrias de poder entre os diversos atores, promovendo equilíbrio nas relações e maior proteção aos usuários, o Estado implementou em 2000, pela Lei nº 9.961, a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) (BRASIL, 2021c). A ANS foi então criada como órgão regulador do setor de planos de saúde no Brasil, com a função de representar os interesses dos usuários e monitorar as operadoras a fim de coibir práticas abusivas (BRASIL, 2021c; SATO, 2007; CADE, 2021).

Desse modo, a agência encarregada de supervisionar a esfera da saúde suplementar passou a padronizar as demonstrações contábeis a fim de promover uma maior transparência nas operações das operadoras por meio do chamado Plano de Contas Padrão. Essas implementações, contudo, trouxeram altos custos de adaptação, especialmente para as operadoras de pequeno porte. Nessa direção, a dificuldade em se adequar às exigências regulatórias levou ao aumento nas fusões e aquisições no setor, intensificando a consolidação do mercado à medida que as operadoras menores eram absorvidas por empresas maiores e mais capitalizadas (NUNES, 2014; REZENDE; BARRIONUEVO FILHO; MOREIRA FILHO, 2014).

2.2 As operações de concentração

As operações de fusões e aquisições são vistas, desde o final do século XIX, como potências únicas na transformação e no avanço da vantagem competitiva, na renovação e no crescimento das empresas. Apesar de existirem diversos tipos de fusões e aquisições, envolvendo características, motivos, desafios e implicações diferentes para as partes envolvidas, a finalidade desses procedimentos é frequentemente a mesma (JUNNI; TEERIKANGAS, 2019).

A definição de fusão é dada como uma combinação completa de duas ou mais empresas, na qual cada uma deixa de existir de forma legal para formar uma terceira empresa com uma identidade totalmente nova. Embora presuma-se que as empresas envolvidas possuam forças equilibradas, fatores como diferenças culturais, objetivos distintos e divergências nos aportes financeiros tornam as fusões “reais” relativamente raras (TANURE; CANÇADO, 2005).

A aquisição, por outro lado, é caracterizada pela compra de controle acionário de uma empresa por outra (TANURE; CANÇADO, 2005). Esses processos geralmente envolvem quotas de uma empresa menor sendo incorporadas por organizações de maior porte, posto que englobam elevado grau de investimento e alto nível de controle (JUNNI; TEERIKANGAS, 2019; NUNES, 2014; TANURE; CANÇADO, 2005).

De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (2002), as fusões e aquisições podem ser classificadas em três categorias: operações horizontais, verticais e conglomerados. As operações horizontais ocorrem entre

empresas que atuam no mesmo mercado, geralmente concorrentes. As verticais, por sua vez, envolvem firmas inseridas em diferentes etapas do mesmo processo produtivo, podendo ser tanto ascendentes (fornecedores) quanto descendentes (distribuidores). Já os conglomerados são definidos pela união de empresas de ramos distintos, tendo como principal objetivo a diversificação (*apud* ARAÚJO *et. al.*, 2007, p.5).

A motivação para a formação dessas alianças estratégicas geralmente reside no valor potencial gerado pelas sinergias entre as empresas (LINDGREN; SPANGBERG, 1981; SHELTON, 1988, *apud* TANURE; CANÇADO, 2005, p.12). No contexto de fusões e aquisições, são cinco as principais fontes de sinergias: as economias operacionais, as quais são resultados de economias de escala na área de produção, de gestão, de marketing ou de distribuição; as economias financeiras, que incluem a redução de custos de transação e melhor cobertura por parte de analistas de mercado; os efeitos de imposto (vantagens fiscais), em que a empresa combinada paga menos impostos do que as empresas separadas pagaria; a eficiência diferencial, na qual a gestão mais eficiente de uma das empresas melhora a produtividade dos ativos da outra após a fusão; e o aumento do poder de mercado devido à redução da concorrência (BRIGHAM; EHRHARDT, 2017).

Uma das fontes mais significativas de sinergia é a economia de escala que ocorrem quando a produção em larga escala reduz o custo médio por unidade, já que o aumento na produção, até certo ponto, faz com que o custo médio diminua (PINDYCK; RUBINFELD, 2013). Na saúde suplementar, essa lógica é usada na busca pelo aumento da carteira de clientes visando a reduzir esse custo médio por beneficiário, posto que dessa forma maior é a capacidade das operadoras de planos e seguradoras de saúde de diluir os riscos associados à incerteza que permeiam o setor (CADE, 2021).

Dependendo em grande medida das economias de escala, as economias de escopo têm a redução do custo médio pela variedade produtiva, isto é, pela diversificação de produção. Nesse caso, a produção conjunta de duas ou mais mercadorias que apresentam certo grau de relação entre si gera um custo total menor do que se os produtos fossem fabricados individualmente (IOOTTY; SZAPIRO, 2013), sendo também uma das razões para a ocorrência de fusões e aquisições.

Há três principais fontes para o surgimento das economias de escopo: a existência de fatores comuns, verificada quando a produção de uma mercadoria requer a compra de um fator de produção apenas uma vez, isto é, ele pode ser usado para gerar outros bens; a existência de reserva de capacidade, que ocorre quando os insumos usados em uma produção podem ser compartilhados no processo produtivo de vários outros produtos, tendo em vista que a existência de capacidade ociosa incentiva a firma a usar a reserva de capacidade; e as complementaridades tecnológicas e comerciais, que são as mais significativas do ponto de vista econômico, pois permitem a criação de sinergias quando produtos compartilham bases técnicas ou de mercado semelhantes. Um exemplo dessa complementaridade é o uso da propaganda, que ao promover um produto e este ser reconhecido por sua qualidade, a empresa incorre em custos menores de propaganda para outras mercadorias (IOOTTY; SZAPIRO, 2013).

Operadoras entrantes no mercado de saúde suplementar, para conquistar credibilidade e construir uma marca consolidada junto aos beneficiários, precisam investir fortemente em publicidade e no desenvolvimento de uma rede de serviços, sobretudo diante da elevada assimetria de informações (CADE, 2021). Por meio de fusão e aquisição de empresas menores, as operadoras já estabelecidas no mercado mitigam esses elevados custos de entrada enfrentados por novos participantes, expandindo sua base de atuação com menor exposição ao risco e aproveitando ativos intangíveis como marca, reputação e rede de prestadores já estruturados.

Essas economias de escala e de escopo favorecem a consolidação das companhias no mercado e melhoram a eficiência operacional (BRIGHAM; EHRHARDT, 2017) ao diluir custos fixos sobre uma base produtiva ampliada, resultado do aumento no poder de compra (IOOTTY; SZAPIRO, 2013; CADE, 2022). Consequentemente, essas companhias conseguem também ampliar sua presença em novos mercados e diversificar seu portfólio de produtos.

Com as operações de fusão e aquisição, então, a existência de habilidades empresariais por certa parte pode ser elevada a outras posições, visto que isso possibilita a capacidade de acessar os benefícios advindos da combinação de ativos e do compartilhamento de capacidades que não seria possível obter por meio de parcerias ou alianças (HASPELAGH; JEMISON, 1991). As interações entre as empresas permitem transferências de conhecimento, agregando novas capacidades e incentivando o aprendizado organizacional (HASPELAGH; JEMISON, 1991), bem como podem gerar ganhos de escala por meio do acesso a inovações administrativas e tecnológicas, fortalecendo a representatividade das empresas no mercado (CORRÊA, 2013).

Consequentemente, barreiras à entrada de novas empresas são frequentemente inevitáveis, favorecendo as empresas estabelecidas que já possuem experiência, reputação e uma base de usuários consolidada (CADE, 2021). Atualmente, a principal motivação para a formação de alianças estratégicas reside na criação dessas barreiras e em objetivos estratégicos, mais do que em ganhos financeiros diretos (PATROCÍNIO; KAIO; KIMURA, 2005, *apud* ARAÚJO *et. al.*, 2007, p.12). Ampliar a participação no mercado e obter ganhos de escala, unir forças com um concorrente estratégico ou reduzir o número de concorrentes, acessar tecnologias, inovações e conhecimentos de outras empresas, verticalizar operações e impedir a entrada ou o fortalecimento de novos competidores são alguns dos objetivos (CORRÊA, 2013). Nesse contexto, as aquisições permitem que as empresas estabelecidas permaneçam competitivas em seus setores, reforçando a tendência de concentração de mercado (CADE, 2021; SATO, 2007; NUNES 2014).

Como as operadoras atuam simultaneamente como vendedoras de serviços de saúde e compradoras de serviços médicos e hospitalares, ao considerar os processos de fusão e aquisição, essa dualidade suscita questões relacionadas ao poder de monopólio e monopsonio (NUNES, 2014). Nesse cenário, ao mesmo tempo em que uma única operadora, no papel de vendedora, pode exercer significativo controle sobre os consumidores, uma única operadora, no papel de comprador, pode influenciar fortemente os fornecedores de serviços médicos. Essa dinâmica desequilibrada apresenta riscos ao equilíbrio do mercado, podendo comprometer tanto a competitividade quanto a eficiência do setor.

Além disso, conforme argumenta Sato (2007), agências reguladoras, como a ANS, desempenham um papel crucial no estímulo à competitividade e na descentralização do capital no mercado. Um mercado com maior número de participantes tende a gerar ganhos sociais mais expressivos, visto que a concorrência estimula a eficiência e promove a inovação. Todavia, os elevados custos regulatórios propostos pela agência acabam “expulsando” as operadoras menores que não conseguem arcar com os gargalos do mercado e que não foram unificadas às empresas mais robustas e capitalizadas (NUNES, 2014; REZENDE; BARRIONUEVO FILHO; MOREIRA FILHO, 2014).

As falhas de mercado, os elevados custos de regulação e a inserção de novas tecnologias, então, impulsionam os movimentos estratégicos com a finalidade de aumentar o montante de capital a ser investido e a gerar ganhos de escala para poder diluir e cobrir os custos operacionais (CADE, 2022). Tendo em vista isso, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) passou a desempenhar um papel fundamental na fiscalização de infrações à ordem econômica e na análise de processos de concentração. Assim, apesar de existir desde 1992 pela Lei nº 4.137 e passar por algumas mudanças ao longo do tempo, foi especialmente após a promulgação da Lei nº 12.529/2011, em maio de 2012, a qual atualiza a Lei de Defesa da Concorrência, que o CADE passou a ser responsável por suas funções hoje desenvolvidas (BRASIL, [s.d]).

3 MÉTODOS

Esse é um estudo analítico-descritivo conduzido a partir do levantamento de dados secundários e de uma análise documental. O foco da pesquisa são os Atos de Concentração (AC) no mercado de saúde suplementar no Brasil entre 2012 e 2024 visando a investigar sua estrutura de mercado e as operações observadas no período. No processo nº 08700.008189/2015-98, julgado em agosto de 2015, a Superintendência-Geral do CADE entendeu que planos de saúde e seguros de saúde não apresentam diferenças significativas para fins de definição de mercados relevantes, uma vez que os consumidores os veem como substitutos (CADE, 2015). O presente estudo alinha-se ao entendimento do CADE e não distingue essas entidades, considerando-as análogas e adotando essa mesma abordagem metodológica.

3.1 Coleta de dados

Inicialmente foi realizado o levantamento manual dos processos judiciais de AC realizados no mercado de operadoras de planos e seguros de saúde no Brasil de 2012 a 2024 na plataforma “CADE em Números” (CADE, 2025). A análise documental desses processos foi necessária para a extração dos dados. O Sistema Eletrônico de Informações (SEI), plataforma do CADE e do Governo Federal, foi acessado para pesquisar os formulários de notificação de AC que foram analisados.

Para criação da base de dados, foram extraídos dos processos judiciais em análise os seguintes dados: o número do processo, o ano de decisão da Superintendência-Geral acerca do AC, a natureza da operação realizada, e, tanto para as adquirentes quanto para as empresas alvos, a razão social, a atividade econômica principal desempenhada (CNAE), a localização geográfica da empresa e, por fim, o mérito da decisão da Superintendência-Geral. Quando necessário, o mérito da decisão do tribunal também foi extraído.

A partir dessas informações, foram analisados apenas os casos que foram aprovados sem restrições pela Superintendência-Geral do CADE ou que foram aprovados posteriormente pelo mérito de decisão do tribunal e em que foram cumpridas as condições propostas. Os processos em que o mérito da decisão da Superintendência-Geral foi de não conhecimento, arquivamento por perda de objeto ou que foram reprovadas pelo tribunal ou ainda que não foram cumpridas as condições do Acordo em Conselho de Concentração não entraram na contabilização.

As operações foram classificadas de acordo com as três categorias que já foram discutidas anteriormente (i.e., horizontal, vertical ou conglomerado), levando em consideração as atividades econômicas desempenhadas pelas partes envolvidas nos processos.

3.2 Processos judiciais selecionados

Foram selecionados os processos nos quais a parte adquirente seja singular e identificada como operadora de planos ou seguradora de saúde. Essa identificação seguiu a especificação nos processos judiciais do código de atividade econômica principal desempenhada pela empresa envolvida, seguindo o critério de Classificação Nacional das Atividades Econômicas (CNAE), um instrumento que padroniza

os códigos de atividade econômica (BRASIL, 2021a). Os códigos da CNAE selecionados foram restritos à divisão “seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde” (CNAE 65), sendo consideradas as seguintes subclasses: CNAE 65.20-1/00 - Seguros-saúde e CNAE 65.50-2/00 - Planos de saúde (IBGE, 2024).

Além disso, como os atores desse mercado são, em geral, grupos econômicos compostos por diversas empresas, é comum que aquisições realizadas por afiliadas do grupo sejam atribuídas à controladora. Isso se deve, em grande parte, ao fato de que os processos judiciais serem redigidos por diferentes escritórios de advocacia, o que pode gerar variações na forma de identificação das empresas envolvidas. Assim, pode haver casos em que o código CNAE utilizado para descrever a empresa compradora se refira à atividade principal da empresa controladora¹, e não da afiliada diretamente responsável pela aquisição. Nesses casos, ao selecionar os AC com base apenas no CNAE, corre-se o risco de excluir operações efetivamente realizadas por empresas do setor, mas registradas com CNAEs distintos. Para evitar essa distorção na contabilização dos AC, também foram considerados os casos em que as empresas adquirentes, embora não classificadas formalmente como operadoras de planos ou seguros de saúde, pertencem a grupos econômicos reconhecidamente atuantes no setor de saúde suplementar².

Ademais, para uma maior completude da base de dados, nos casos em que o processo apresenta uma adquirente adicional, ambas devem pertencer ao mesmo grupo econômico, o qual deve ser atuante como operadora de planos ou seguradora de saúde. Nestes casos, as informações necessárias foram consideradas em conjunto e em nome da empresa controle³, uma vez que de qualquer modo a empresa alvo passará a pertencer ao mesmo grupo econômico das duas adquirentes.

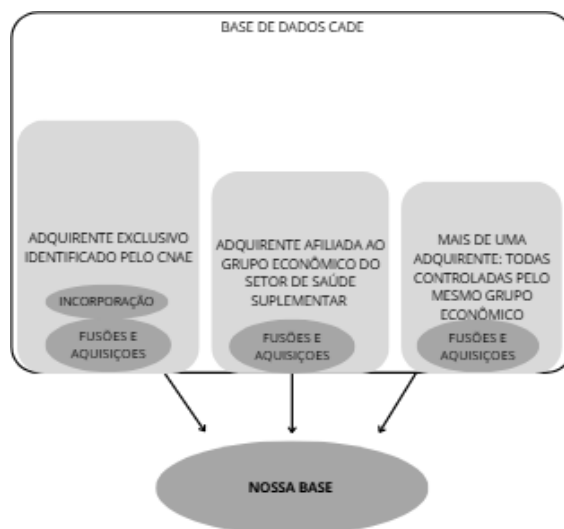
A natureza dos AC selecionados foi classificada como fusão ou aquisição, independente se ocorreu de forma parcial ou total de ativos, de controle ou de ações/cotas. A exceção de um AC, relativo à incorporação da NotreDame Intermédica Saúde pela Hapvida Participações e Investimentos, não foram consideradas outras operações marcadas como incorporações, parcerias, *joint ventures*, consolidações ou de outras naturezas. Essa incorporação foi selecionada por afetar de forma direta o mercado de saúde suplementar, uma vez que envolve dois grandes *players* e detentores de seus respectivos grupos econômicos.

¹ Como visto no AC nº 08700.005671/2020-33, decidido em 2021, pelo CADE.

² Como tratado no AC nº 08700.005704/2018-21, decidido em 2018, pelo CADE.

³ Como tratado no AC nº 08700.003459/2016-55, decidido em 2016, pelo CADE.

Figura 1. Processos judiciais selecionados



Nos casos em que os grupos econômicos são controlados em última instância por fundos de investimento ou *private equity* estrangeiros, estes não foram considerados como a empresa controle. Dessa forma, foi o grupo econômico nacional o considerado detentor do controle, posto que os fundos de investimento e *private equity* estrangeiros não são atuantes apenas no mercado de saúde suplementar e administram diversos outros segmentos econômicos no mundo todo, fugindo do escopo do estudo.

Como diversas das instituições compradas apresentam atividades integradas vertical e horizontalmente (e apresentam filiais/centros/hospitais que apoiam o funcionamento da matriz), conhecer de modo preciso e completo a rede própria dessas instituições não é algo trivial. Posto que nos processos a rede de apoio não é especificada (quantitativa e qualitativamente), apenas o nome da razão social das empresas adquiridas nos AC foi contabilizado como alvo, não sendo destrinchado entre matriz e filiais.

3.3 Cruzamento com dados da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS)

A partir da base de dados da plataforma “ANS Tabnet” (ANS, 2025) foram extraídas as informações sobre o número de beneficiários de planos de assistência médica e de planos exclusivamente odontológicos por operadora ativa, tendo como referência o mês de dezembro de 2024. As informações foram extraídas em 28 de maio de 2025. Em seguida, as informações referentes às operadoras ativas e seu número de beneficiários foram agrupadas nos respectivos grupos econômicos, tanto para os planos de assistência médica quanto para os exclusivamente odontológicos. Com base nesse agrupamento, foi calculado o *market share* de cada grupo econômico, por meio da razão entre o número de beneficiários do grupo e o total de beneficiários do respectivo tipo de plano.

3.4 Desenvolvimento da análise de rede

Para identificar de maneira visual os processos de fusão e aquisição envolvendo as operadoras e seguradoras de saúde, foram construídas duas tabelas: a primeira correspondeu aos nós, isto é, às empresas envolvidas nos AC, contendo o nome da empresa (*label*) e um número de identificação único (ID) atribuído a cada instituição; a segunda referiu-se às arestas, ou seja, às conexões observadas entre

as empresas, indicando o ID da empresa adquirente (*source*), o ID da empresa adquirida ou alvo (*target*) e o tipo de conexão (*type*), sendo todas direcionais por se tratarem de aquisições e apresentarem uma ordem direta (origem para alvo).

Para a segunda análise, as informações foram adaptadas com o objetivo de identificar quais setores econômicos foram mais frequentemente observados como alvos nas operações de aquisição. O formato das tabelas permaneceu o mesmo da análise anterior, sendo ajustado o rótulo (*label*) para representar, com base no código CNAE, o setor econômico das empresas adquiridas por cada grupo econômico, com uma identificação única atribuída a cada setor.

Com as tabelas finalizadas, foi utilizado o *software* Gephi na versão 0.10.1 para a construção da análise da rede. As planilhas de nós e arestas foram importadas para o programa, onde a visualização foi configurada com base no *ranking* de grau de saída dos nós (*out-degree centrality*). A distribuição espacial da rede foi feita utilizando o algoritmo *Force Atlas*, ajustado para melhorar a legibilidade do gráfico. A força de repulsão foi aumentada, enquanto os parâmetros de atração e o ajuste pelo tamanho dos nós foram ativados. Tais configurações visam otimizar a disposição visual e facilitar a interpretação dos dados.

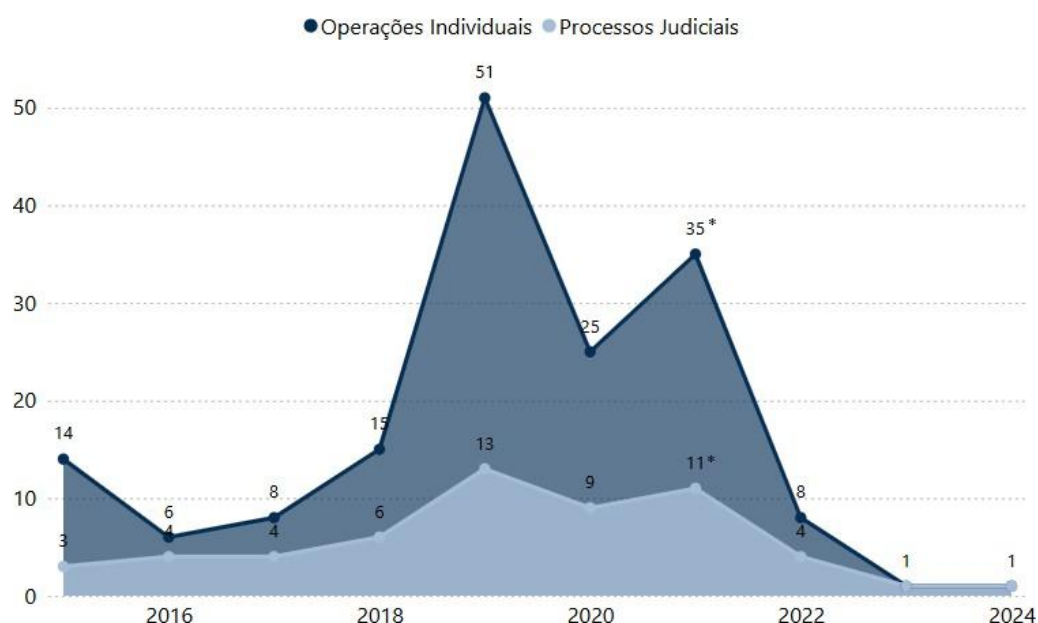
4 RESULTADOS

4.1 Identificação das operações de AC ocorridas no setor de saúde suplementar no período de 2015-2024 e dos grupos econômicos

Primeiramente, no ano de 2012 não houve nenhum processo de AC promovido por seguradoras ou operadoras de planos de saúde, ao passo que em 2013 e 2014 não há dados fornecidos pelo CADE para que essa análise fosse feita.

Ao todo, no Brasil, foram aprovados 56 processos judiciais diferentes de fusão e aquisição no setor de saúde suplementar entre 2015 e 2024. Embora cada processo apresente um número processual distinto, este pode envolver mais de uma operação; i.e., a requerente pode promover um Ato de Concentração (AC) com mais de uma empresa alvo. Considerando as múltiplas operações existentes nos processos, foram contabilizadas um total de 164 operações individuais promovidas por operadoras de planos e seguradoras de saúde no período de 2015 a 2024.

Figura 2. Número de processos judiciais e operações individuais de AC aprovados segundo o ano de decisão do mérito da Superintendência-Geral, Brasil, 2015 a 2024.



Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)

*Uma operação individual e um processo judicial correspondem à incorporação Intermédica-Hapvida.

Nos anos iniciais houve um crescimento do número de processos judiciais aprovados, saindo de três e atingindo o máximo, com 13 processos, em 2019. Apesar disso, seis dos dez anos analisados não têm mais que quatro processos aprovados; i.e., não chegam a um terço da quantidade de processos vistos no ano que mais registrou casos (2019). O ano de 2021, com 11 processos, foi o segundo maior em número

de processos aprovados, seguindo uma redução brusca a partir de 2022 e apresentando apenas um processo em 2023 e 2024.

Sabendo que os casos são analisados por ano de decisão do mérito, os dois picos em 2019 e 2021 e a quantidade baixa do número de processos judiciais no restante dos anos, principalmente em 2023 e 2024, pode ser explicado pelo fato de os processos passarem por um processo de julgamento pela Superintendência-Geral do CADE. Tendo em vista que é preciso redigir contratos com análises necessárias para o CADE julgar se a operação é prejudicial ou não à competição e à concentração de mercado, além de o CADE ser responsável por julgar os AC dos mais diversos setores econômicos, os processos demandam certo tempo para serem aprovados. Por isso, a quantidade de processos aprovados em grande parte dos anos observados é baixa.

Ainda, levando em conta que a Intermédica e a Hapvida são dois grandes grupos econômicos do setor de saúde suplementar, como será visto de maneira mais detalhada adiante, a incorporação desses dois *players* no final de 2021 pode ter afetado o número de processos no setor nos anos seguintes à esta operação, tendo em vista a redução de 2022 em diante da quantidade de processos aprovados.

Como é de se esperar, a evolução temporal do número de operações individuais seguiu a tendência observada para os números de processos, mesmo com uma queda nos anos de 2016 e 2017, atingindo um pico em 2019 com 51 operações, seguido por 35 em 2021 e recuando a partir de 2022. Ainda que 2019 e 2021 apresentam números expressivos, em sete dos dez anos analisados não se registaram mais de 15 AC aprovados pelo CADE; i.e., menos de um terço do total de 2019 e menos da metade de 2021.

Considerando os dois anos com maior número de registros de AC, sua soma representa aproximadamente 42,85% de todos os diferentes processos realizados no período analisado. No que se refere aos casos individuais, essa participação é ainda mais expressiva, alcançando 52,43% do total de atos observados. O ano com o maior volume de operações (2019), tanto em número de processos quanto em casos individuais, respondeu isoladamente por 23,21% e 31,09% do total, respectivamente.

Dado que as operações individuais apresentam uma amostra maior e mais diversa, por ter como unidade cada empresa separada, as análises seguintes serão realizadas considerando cada operação individual dos AC.

De maneira geral, ocorreram apenas operações de aquisição (**Figura 3**). Segundo Tanure e Cançado (2005), a fusão é caracterizada pela combinação completa de duas ou mais empresas para formar outra legalmente nova; i.e., as empresas originais deixam de existir legalmente para formarem uma terceira entidade nova. Entretanto, no mundo real, nessas operações uma das partes sempre acaba tomando o controle e, portanto, pode continuar a existir juridicamente, caracterizando uma operação de aquisição. Assim, “o número de fusões ‘reais’ é tão baixo que, para propósitos práticos, a expressão ‘fusões e aquisições’ basicamente significa aquisições” (TANURE; CANÇADO, 2005, p.12).

Figura 3. Classificação dos AC aprovados segundo a natureza da operação, Brasil, 2015 a 2024.



Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)

Considerando a natureza das operações, duas são as classificações relevantes: aquisições de ações ou de ativos. A compra de ações é a forma mais comum de promover a fusão e aquisição no mercado. Na compra de ações, a empresa compradora adquire participação acionária da empresa alvo e, a depender da porcentagem da compra desta participação, a empresa adquirente passa a deter o controle operacional de forma parcial ou total sobre a outra. Dessa forma, apesar de controlar a operação e as decisões da empresa, a compradora passa também a ser responsável pelos passivos (dívidas) que a empresa possui e todos os riscos associados a ela (GAUGHAN, 2007).

De todas as 164 operações aprovadas entre 2015 e 2024, a natureza de 134 (81,7%) delas foram de aquisição total de ações/cotas, indicando uma aquisição total de controle das operações e das atividades das empresas adquiridas. Esse dado evidencia a busca pelo controle integral das operações e da tomada de decisões estratégicas pela empresa compradora, que passa a unificar sistemas e a integrar processos, o que maximiza o controle sobre o cuidado e sobre os custos. A estratégia de adquirir controle total pode favorecer a integração vertical com o objetivo de criar uma rede de serviços e gerar sinergias operacionais e economias de escala, as quais fortalecem o posicionamento competitivo frente à concorrência.

Ainda, os 18 (11%) casos de aquisição parcial, mesmo sem garantir o controle total, apontam para um movimento estratégico relevante. Pode ser que as aquisições parciais funcionem como "portas de entrada" para futuras aquisições de participação maior e sem comprometimento total com os passivos. Isso porque uma participação parcial ainda pode garantir algum nível de influência nas decisões estratégicas ou gerar sinergias operacionais específicas.

Uma alternativa para a compra de ações é a compra de ativos da empresa alvo; i.e., a compra de alguns bens operacionais correspondentes a uma limitação das partes da empresa que coincidem com as

necessidades da adquirente. Na compra de ativos, as adquirentes não assumem as dívidas da outra empresa (GAUGHAN, 2007). Assim, máquinas, veículos, imóveis, carteira de beneficiários, equipamentos, entre outros, são considerados os ativos de um negócio. Dessa forma, a aquisição de ativos permite à compradora moldar suas atividades com mais flexibilidade e menos passivo, embora sem acesso à gestão ou cultura da empresa vendedora.

Assim, as 11 (6,7%) operações de aquisição de ativos refletem decisões mais seletivas e com menos exposição a riscos jurídicos e financeiros. A aquisição da carteira de beneficiários de maneira total (6) ou parcial (3) reflete uma estratégia voltada à expansão de mercado (*market share*) e do portfólio de clientes, focando em ganho de escala comercial sem precisar se comprometer com a estrutura física da empresa vendedora dos ativos.

A única operação de incorporação analisada (0,6%), da NotreDame Intermédica pela Hapvida, envolve duas grandes empresas do mercado de saúde suplementar, ambas líderes em seus respectivos grupos econômicos. De acordo com o Parecer do CADE sobre o AC, apesar de ter necessitado algumas avaliações mais aprofundadas em algumas localidades, a operação não suscita preocupações concorrenciais considerando o mercado relevante geográfico – a única definição de mercado relevante utilizada em decorrência da abrangência da operação e da escala de atuação dos participantes. Por causa da concorrência nesse setor ocorrer no âmbito local, e outras concorrentes oferecerem planos semelhantes ou mais acessíveis, a manutenção da rivalidade efetiva é suficiente para reduzir a probabilidade de as requerentes exercerem poder de mercado no pós-operação. O CADE então aprovou a operação sem restrições, entendendo que ela não compromete a concorrência do setor (BRASIL, 2021b).

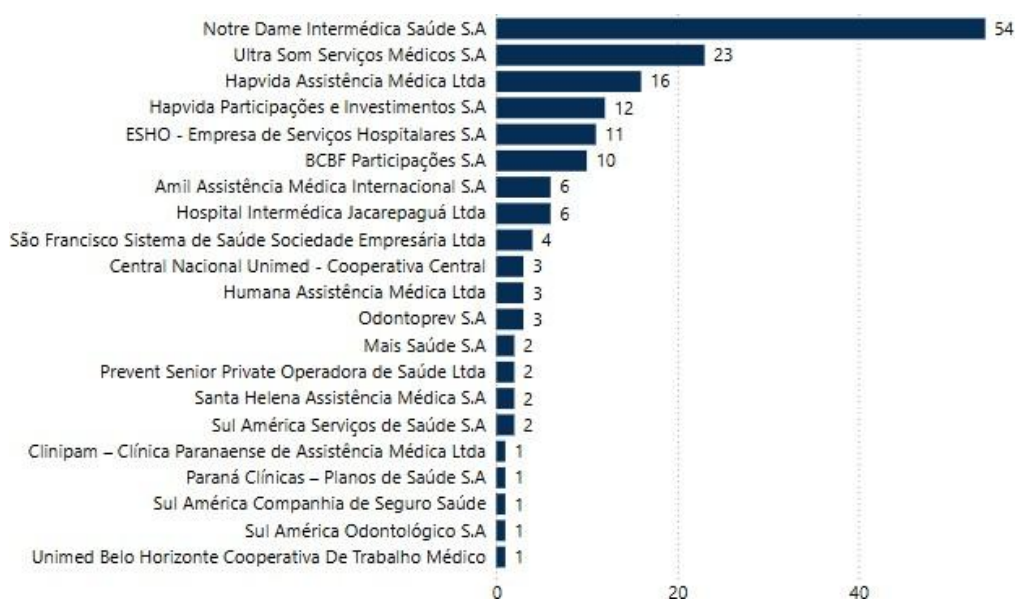
Entretanto, dado o elevado poder de aquisição e fusão dessas organizações e a formação da maior operadora de planos médico-hospitalares do país e a segunda em planos exclusivamente odontológicos (CADE, 2022), esse AC também será levado em consideração. Ressalta-se que foram excluídos desta análise alguns AC de outras naturezas, os quais também podem eventualmente exercer influência sobre o mercado de saúde suplementar, ainda que em proporções distintas.

No período de análise, o número de operações por adquirente variou de um a 54, sendo que 21 empresas atuaram como adquirentes nas 164 operações analisadas. Uma única instituição, a NotreDame Intermédica Saúde, concentrou cerca de 33% dos casos (54 operações); quase um terço do total de AC. A segunda entidade com maior volume de aquisições foi a Ultra Som Serviços Médicos, responsável por 14,02% das operações, seguida da Hapvida Assistência Médica (16 operações) e da Hapvida Participações e Investimentos (12 operações). Todas as afiliadas diretas do Grupo Hapvida são identificadas entre as quatro primeiras adquirentes (**Anexo**).

Além disso, as seis primeiras empresas em número de aquisições representaram juntas 76,82% das operações no setor de saúde suplementar no Brasil. Isso significa que menos de um terço das adquirentes são responsáveis por três quartos dos casos, o que pode evidenciar uma significativa concentração de mercado em relação aos casos de aquisição. Destacam-se que três grupos econômicos, GNDI, Grupo

Hapvida e Grupo Amil, compõem esse grupo majoritário, reforçando o grau de dominância de grandes conglomerados sobre os movimentos de consolidação do setor. Por outro lado, as 15 empresas restantes realizaram, no máximo, seis operações cada, sendo que 12 delas não ultrapassaram três aquisições, indicando uma atuação mais pontual ou oportunista.

Figura 4. Número de operações de AC segundo a empresa adquirente, Brasil, 2015 a 2024.



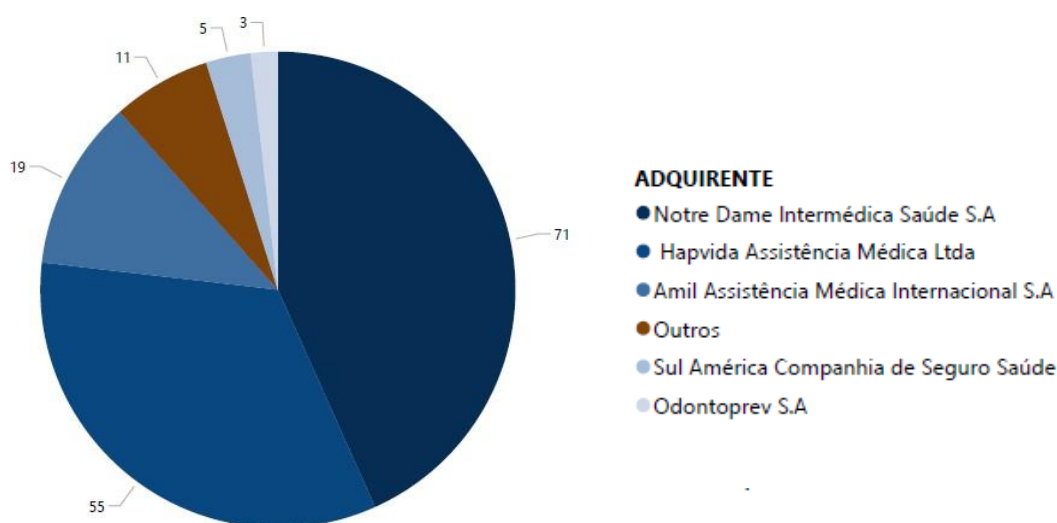
Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)

De acordo com os grupos econômicos atuantes no setor de operadoras de saúde, 153 dos AC mapeados estão vinculados a apenas cinco grupos: o Grupo Intermédica, Grupo Hapvida, Grupo Amil, Grupo SulAmérica e Grupo Odontoprev. Os 11 casos restantes não se relacionam a nenhum conglomerado identificado. Isso revela que mais de 93% das operações de aquisição concentram-se em poucos grupos econômicos, ao passo que empresas independentes respondem por menos de 7% das transações envolvendo operadoras de planos e seguradoras de saúde.

Em linha com a distribuição por adquirente, o Grupo Intermédica lidera em número absoluto de operações (71, 43,29%), seguido pelo Grupo Hapvida (55, 33,53%) e pelo Grupo Amil (19, 11,58%). Outros grupos, como SulAmérica e Odontoprev, juntos representaram 8 operações (menos de 5%), demonstrando menor protagonismo na dinâmica de consolidação do setor. O controle de mais de três quartos das operações por apenas dois grupos evidencia não apenas sua expressiva capacidade de mobilização de recursos, mas também seu poder de expansão territorial e verticalização dos serviços.

Esses números exemplificam que deter uma marca com credibilidade e operar uma ampla rede de atendimento são fatores que conferem vantagens competitivas significativas, permitindo a essas empresas arcar com custos operacionais e aquisitivos que novos entrantes dificilmente conseguiriam suportar. Desse modo, as operações de fusão e aquisição revelaram-se estratégias centrais de expansão adotadas por alguns grupos econômicos, permitindo sua consolidação e crescimento até se tornarem líderes em seus respectivos mercados (CADE, 2022).

Figura 5. Número de operações de AC segundo o grupo econômico adquirente, Brasil, 2015 a 2024.



Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)

4.2 Poder de mercado dos grupos econômicos do setor de saúde suplementar

Utilizando as informações sobre os beneficiários em dezembro de 2024 segundo a ANS, nessa seção analisamos o poder de mercado das operadoras. Cabe ressaltar que os dados utilizados consideram o território nacional de forma agregada. Idealmente, o cálculo da concentração deveria ser feito com base em dados por município, alinhando-se à metodologia de definição de mercado relevante geográfico utilizada pelo CADE. No entanto, não foi possível acessar informações desagregadas por operadora em nível municipal.

Ao agrupar as operadoras conforme seus respectivos grupos econômicos, observa-se que apenas 17 empresas (2,52% do total), vinculadas aos cinco principais grupos adquirentes, concentram 27,96% do *market share* do setor de planos de assistência médica (considerando todo o mercado brasileiro na dimensão geográfica, o que certamente está superestimando a dimensão geográfica). Desse modo, pouco menos de três quartos dos beneficiários estão distribuídos entre as outras 655 operadoras ativas e com beneficiários (97,48%).

Embora o Grupo Intermédica tenha liderado em número de aquisições no período (71 AC), é o Grupo Hapvida, com três operadoras sob seu controle, que detém a maior fatia de beneficiários (8,49%) do mercado de planos de assistência médica. Como mencionado anteriormente, a incorporação Hapvida-Intermédica deu origem à maior operadora de planos de assistência médica do país, reunindo nove afiliadas e controlando, sozinha, 16,71% do mercado.

De acordo com o Parecer do CADE sobre a incorporação Hapvida-Intermédica, mesmo considerando recortes locais, não foram identificadas preocupações concorrenciais relevantes e de poder de mercado por conta da manutenção de pressão suficiente de rivalidade que mitigam esses riscos (BRASIL, 2021b).

Tabela 1

Número de beneficiários e *market share* segundo as operadoras de planos de saúde por grupo econômico, Brasil, dezembro de 2024.

Amil	Intermédica	Hapvida	Odontoprev	Sul América	Central Unimed	Humana Saúde	Mais Saúde	Unimed-BH	Prevent Sênior	TOTAL
Número de Beneficiários Assistência Médica (número de empresas ativas com beneficiários)										
3.038.554 (4)	4.298.972 (6)	4.422.485 (3)	-	2.823.101 (4)	2.344.618 (2)	217.618 (2)	431.957 (2)	1.539.248 (1)	568.330 (2)	52.076.364 (672)
Market share Assistência Médica										
5,83%	8,22%	8,49%	-	5,42%	4,50%	0,41%	0,82%	2,95%	1,09%	100%
Número de Beneficiários Exclusivamente Odontológico (número de empresas ativas com beneficiários)										
2.220.873 (4)	2.996.995 (5)	3.688.149 (2)	8.185.973 (2)	2.484.906 (3)	890 (1)	217.618 (2)	330.986 (1)	358.734 (1)	-	34.465.064 (322)
Market share Exclusivamente Odontológico										
6,44%	8,69%	10,70%	23,75%	7,20%	0,00%	0,63%	0,96%	1,04%	-	100%

Fonte: elaboração própria a partir de dados da ANS (2025) e do CADE (2025)

Essa participação relativa elevada das maiores operadoras no total de beneficiários está diretamente relacionada ao poder de mercado identificado nos AC analisados pelo CADE. Embora o CADE adote delimitações geográficas mais restritas, como mercados locais ou municipais, baseados no deslocamento dos beneficiários, o domínio dessas operadoras em nível nacional reflete sua influência também nos mercados relevantes definidos nas análises concorrenciais (CADE, 2022).

Ainda que as empresas não vinculadas a grupos econômicos não tenham realizado um volume expressivo de aquisições, sua participação de mercado continua relevante. É o caso da Central Unimed Nacional e da Unimed-BH, que, mesmo com apenas três e uma aquisições, respectivamente, atendem juntas quase 8% dos beneficiários do mercado de planos de assistência médica, mantendo-se entre as dez maiores operadoras do país (ANS, 2025). Esse exemplo reforça que não há uma relação direta e

necessária entre o número de aquisições realizadas e a participação de mercado, indicando que estratégias distintas de crescimento podem mirar outros fatores que não essencialmente o *market share*.

No segmento de planos exclusivamente odontológicos, a concentração é ainda mais acentuada. Das 322 operadoras ativas com beneficiários, apenas 16 (4,96%) concentram 56,78% do *market share*. O Grupo Odontoprev, com apenas duas operadoras (0,62% do total), lidera com ampla vantagem, detendo 23,75% do mercado. Mesmo após a incorporação da NotreDame pela Hapvida, o *market share* combinado (19,39%) não supera o da Odontoprev, que permanece como o principal *player* do setor.

Sabendo que o setor de saúde suplementar é caracterizado por uma forte assimetria de informações, especialmente quanto ao risco de uso excessivo dos serviços, o aumento da base de beneficiários se torna uma estratégia fundamental para diluição de riscos intrínsecos à estrutura do mercado e do controle de custos operacionais. Assim, quanto maior a carteira de beneficiários maior é o poder de barganha das operadoras e da capacidade de ofertar planos com valores mais baixos. Dessa forma, a elevada concentração do número de beneficiários em poucas empresas (ou grupos econômicos) revela barreiras significativas à entrada de novos competidores. Isso implica que novos entrantes precisam atingir um portfólio mínimo de clientes para competir de forma eficiente, o que nem sempre é viável e reforça a dominância dos grandes grupos (CADE, 2022).

4.3 Classificação das operações de AC no setor de saúde suplementar

Além da ampliação de portfólio, tendo em vista as falhas de mercado e os altos custos operacionais do setor, as operadoras são incentivadas a adotarem estratégias de verticalização e concentração. Assim, essas estratégias visam alcançar ganhos de escala, criando um cenário de melhor negociação de serviços e otimizando a alocação de recursos, e a aumentar a capacidade de investimento, de modo a diluir os custos operacionais e mitigar os riscos estruturais inerentes à atividade (CADE, 2022).

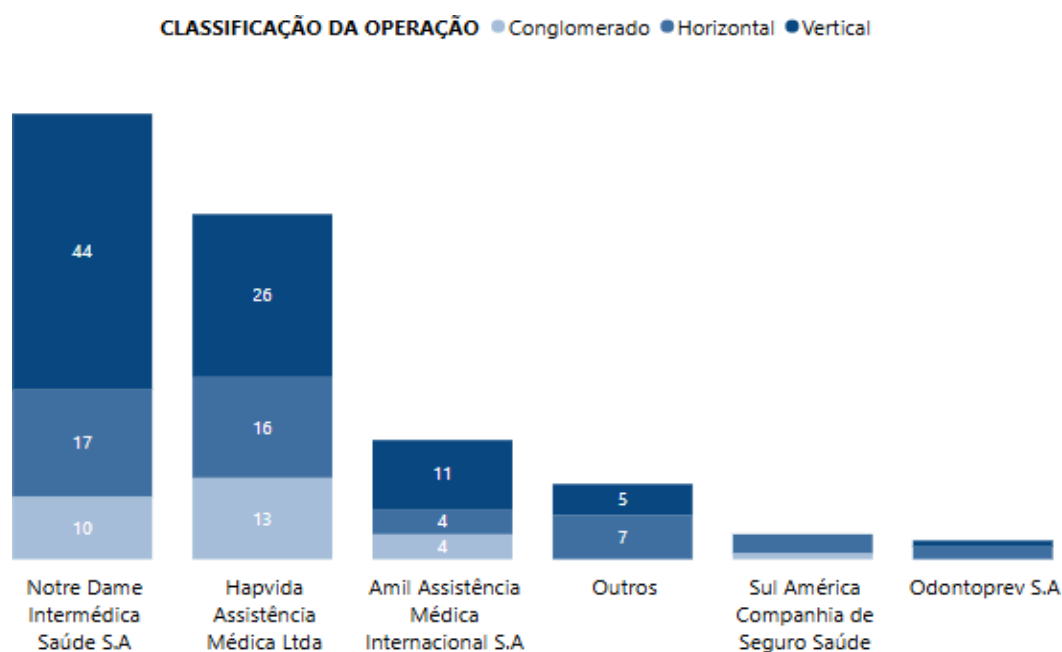
De modo geral, 53,05% dos AC registrados foram classificados como aquisições verticais; i.e., as adquirentes compraram empresas que atuam em diferentes atividades dentro do mesmo processo produtivo. Em outras palavras, houve uma integração vertical, com a incorporação de empresas em diferentes etapas da mesma cadeia produtiva. Essas aquisições evidenciam a capacidade e a determinação do grupo em expandir sua operação de forma jusante, criando uma rede própria de serviços.

Considerando os AC na cadeia da saúde suplementar, a integração vertical é um dos aspectos mais recorrentes nas análises realizadas pelo CADE (CADE, 2022). Com exceção do Grupo SulAmérica, todos os demais grupos econômicos e empresas realizaram esse tipo de integração em pelo menos um terço de suas operações de aquisição.

No caso da Intermédica, 61,97% dos AC registrados foram classificados como aquisições verticais, liderando a categoria com 44 operações. Seguido pelo Grupo Hapvida com 26 casos, 47,27% das suas operações envolveram integração vertical, refletindo a sua intenção de alcançar maior controle e

eficiência nos processos. A Amil ocupa o terceiro lugar com 11 operações nessa categoria, apresentando 57,9% dos casos do grupo em que está estratégia foi visada. As adquirentes não pertencentes a nenhum grupo econômico promoveram 5 aquisições em setores da cadeia produtiva do setor de saúde suplementar, correspondendo a 41,67% de todos seus AC. Por fim, configurando 33,33% dos AC do grupo, uma operação da Odontoprev foi classificada como vertical, demonstrando foco na ampliação das atividades odontológicas, enquanto a SulAmérica não realizou nenhuma aquisição vertical.

Figura 6. Classificação das operações de AC segundo o grupo econômico adquirente, Brasil, 2015 a 2024.



Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)

Esses dados revelam a tendência de integração de atividades das operadoras de planos e seguradoras de saúde com segmentos pertencentes à cadeia produtiva como causa das exigências de normas regulamentais econômicas-financeiras, principalmente aquelas propostas pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). A implementação dessas diretrizes contábeis para o funcionamento operacional das operadoras, além de eliminar aquelas de menor porte que não conseguem se manter no mercado por conta dos requisitos dos órgãos reguladores, incentivam a integração entre as atividades para atingir eficiências (CADE, 2022). A grande participação de dois grandes grupos nessa estratégia exemplifica essa força financeira e de “sobrevivência” às regulamentações, além de evidenciarem a busca pela escalabilidade da produção.

Quanto à integração horizontal, as 49 operações que classificam essa categoria totalizam 29,88% dos AC totais. Essas aquisições, ao envolverem concorrentes diretas, têm como objetivo fortalecer a presença de mercado, expandir a atuação territorial e consolidar o *know-how* das adquirentes. Apesar de não dividir se as aquisições são de ativos ou de ações, esse tipo de estratégia demonstra a procura pela

ampliação de portfólio e fortalecimento de mercado, com ganho de conhecimentos e uma base de beneficiários já consolidada que fomenta a expansão da região territorial atendida pelas operadoras e seguradoras.

Novamente, o Grupo Intermédica lidera em quantidade de operações, totalizando 17 casos e 23,93% de suas aquisições. É seguido pelo Hapvida (16, 29,09%), demais empresas (7, 58,33%), Amil (4, 21,05%), SulAmérica (3, 75%) e Odontoprev (2, 66,67%). Essa foi a única categoria de aquisição presente em todos os grupos e empresas analisados, representando mais de 20% das operações de cada adquirente, com destaque para a SulAmérica e Odontoprev, que atingiram três quartos e dois terços, respectivamente.

A formação de conglomerados, por sua vez, é caracterizada pela diversificação das atividades oferecidas, posto que referem às aquisições de empresas de ramos distintos com o intuito de criarem um leque maior de serviços ofertados. As 28 operações caracterizadas como essa estratégia correspondem a 17,07% do total. O Grupo Hapvida lidera essa categoria com 13 aquisições (23,64% de suas operações), seguido por Intermédica (10, 14,09%), Amil (4, 21,05%) e SulAmérica (1, 25%). As demais empresas e a Odontoprev não realizaram aquisições classificadas como essa categoria. A criação de conglomerados, então, mostra uma estratégia das empresas em adquirirem outros prestadores de serviços que antes seriam terceirizados e que agora passam a integrar sua rede de atividades para controlarem de maneira mais direta e eficiente suas operações.

4.4 Expansão territorial dos grupos econômicos

Uma das principais motivações para fusões e aquisições no setor de saúde suplementar é a expansão territorial dos grupos econômicos. A comparação entre a figura da esquerda e a da direita ilustra precisamente esse movimento, ao mostrar a localização geográfica das operadoras e seguradoras de origem e os destinos das aquisições, evidenciando a busca das empresas por ampliar sua presença no mercado por meio da entrada em novos territórios (**Figura 7**).

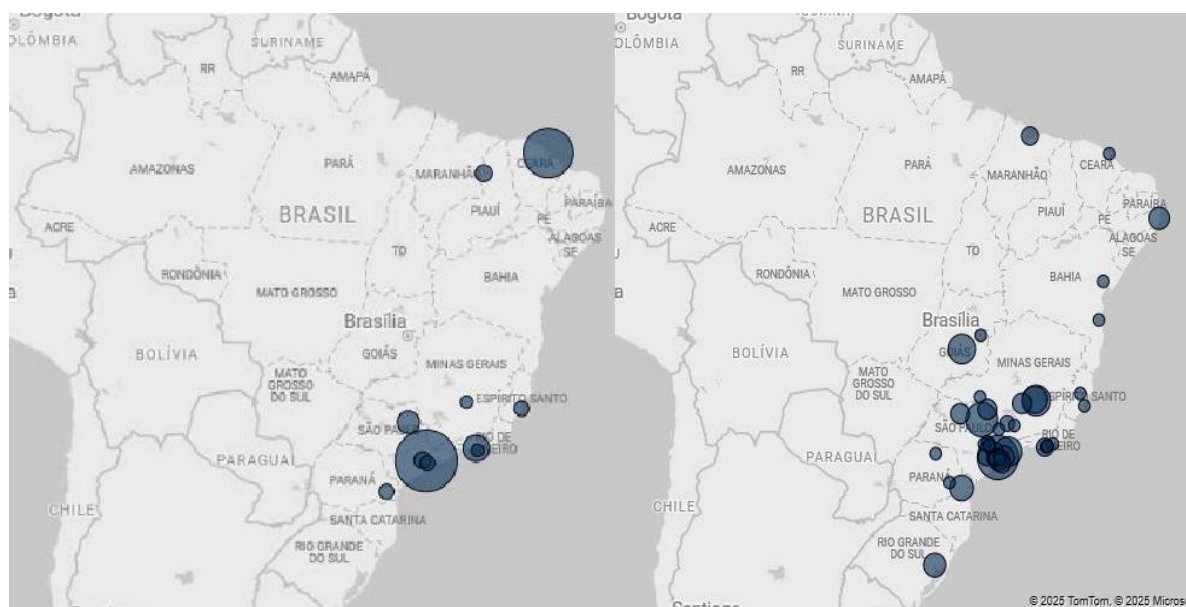
Considerando a origem das adquirentes, apenas 7 estados brasileiros concentram as sedes das 21 empresas analisadas, totalizando 11 localidades geográficas distintas; ou seja, há quase uma localização para cada duas empresas. Há forte concentração em São Paulo (com 4 localidades) e no Rio de Janeiro (com 2), enquanto os demais estados possuem apenas uma localidade cada.

Levando em conta que o tamanho de cada bolha demonstra a contagem de AC promovidos pela operadora daquele local, os maiores destaques em São Paulo (SP) e Fortaleza (CE) dá-se pelo fato de serem as cidades-sede dos Grupos Intermédica e Hapvida, respectivamente. Mesmo que em menor relevância, São Paulo também abriga as sedes do Grupo Amil e Odontoprev, bem como de alguns casos da Hapvida (referentes ao Grupo São Francisco). Já o Sul América é um grupo sediado exclusivamente no Rio de Janeiro (CADE, 2022). As demais empresas não pertencentes a grupos econômicos são as únicas com sedes espalhadas para outros estados como Maranhão, Espírito Santo, Minas Gerais, Paraná e Rio de Janeiro (CADE, 2025).

As aquisições alvo, por sua vez, atingiram 11 estados e o Distrito Federal, abrangendo 45 cidades diferentes (CADE, 2025). Isso representa uma ampliação territorial expressiva: as empresas expandiram suas operações para 4 novos estados, além do DF, e para 34 cidades adicionais, ampliando suas atividades para mais de o triplo das cidades em que antes já possuíam operações. Entre os estados que passaram a receber investimentos estão Rio Grande do Sul, Goiás, Bahia e Pernambuco.

Observa-se uma concentração das aquisições na Região Sudeste, que lidera com todos os quatro estados-alvo, seguida pela Região Norte (4), Sul (2) e Centro-Oeste (1 estado mais o DF). Essa concentração regional é vista essencialmente em São Paulo (21 cidades), apesar de apresentarem diversas localidades em Minas Gerais (7 cidades) e algumas no Rio de Janeiro (4 cidades) e Espírito Santo (2 cidades). Com exceção dos estados do Paraná e da Bahia, com 3 e 2 cidades distintas, respectivamente, os outros estados restantes sofreram operações de fusão e aquisição em uma mesma localidade (CADE, 2025).

Figura 7. Localização geográfica de origem das empresas adquirentes (esquerda) e do alvo das empresas adquiridas (direita) nos AC segundo a quantidade de operações observadas, Brasil, 2015 a 2024.



Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)

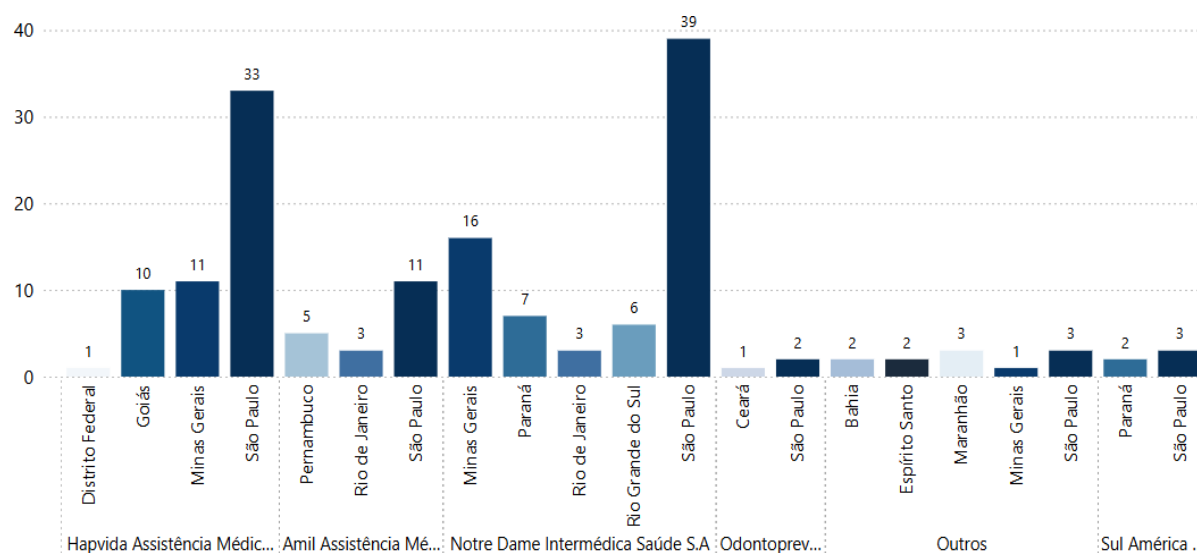
A **Figura 8** abaixo completa essas informações, mostrando como o estado de São Paulo se destaca como o principal destino, com 91 operações, o que representa 55,48% de todos os AC. Essa predominância se deve ao fato de São Paulo ser o estado mais populoso do país (IBGE, 2024a), tornando-se um mercado estratégico para ampliar o *market share* das operadoras. Minas Gerais aparece em segundo lugar, com 28 operações (17,07%), seguida por Goiás, com 10 aquisições e todas promovidas pela Hapvida.

O Grupo Intermédica e o Hapvida lideram em número de aquisições no estado de São Paulo, com 39 e 33 operações, respectivamente. Apesar de a Intermédica atuar predominantemente em seu estado de origem (São Paulo), esse grupo também se destaca por ter ampliado sua atuação para quatro estados

diferentes, demonstrando uma forte estratégia de expansão nacional e fortalecimento de sua posição no mercado. Já a Hapvida realizou todas as suas 55 aquisições fora do Ceará, consolidando sua presença principalmente em São Paulo (33), Minas Gerais (11) e Goiás (10), além do Distrito Federal.

O Grupo Amil, por sua vez, mesmo concentrando operações em seu estado de origem, foi o único a promover aquisições no estado de Pernambuco (5). Já o SulAmérica realizou 3 operações fora do Rio de Janeiro, sendo duas em São Paulo e uma no Paraná. O Odontoprev e as empresas que não compõem nenhum conjunto econômico também apresentaram AC fora de sua origem, expandindo para o Ceará (1) e Bahia (2), respectivamente, apesar de não serem números tão expressivos.

Figura 8. Quantidade de operações de AC por localidade geográfica dos estados alvos segundo os grupos econômicos adquirentes, Brasil, 2015 a 2024.



Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)

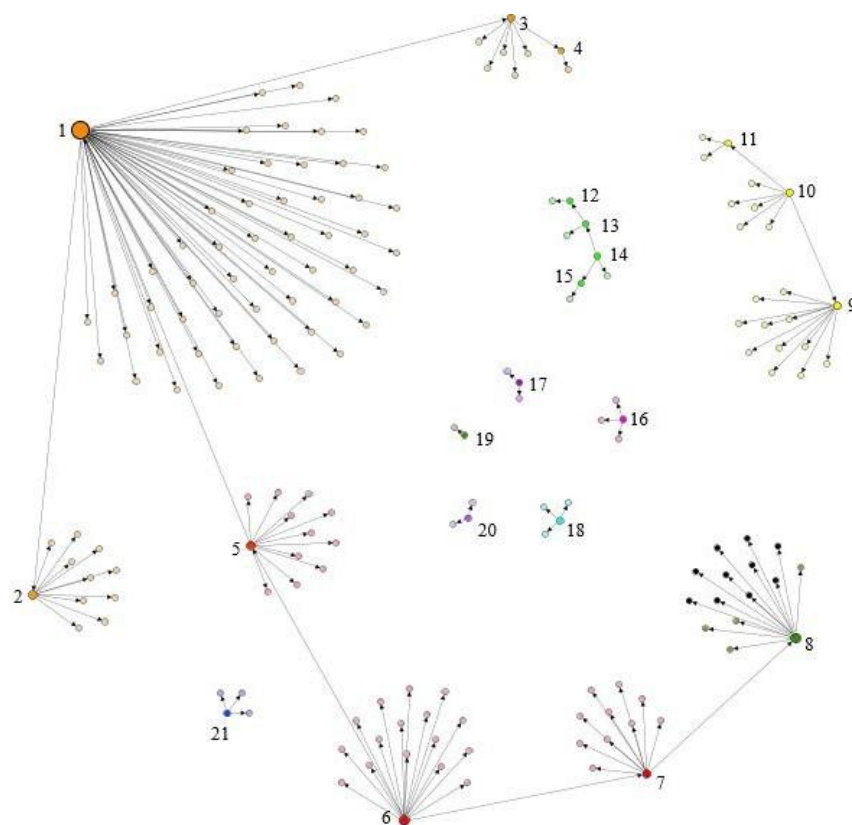
De forma geral, os dados indicam uma tendência de investimentos em regiões mais populosas, com maior renda e cobertura de planos de saúde, o que geralmente apontam especialmente para as Regiões Sudeste e Sul, bem como para as grandes capitais (CADE, 2022).

4.5 Análise de rede considerando os AC no mercado de saúde suplementar brasileiro

Outra abordagem que permite visualizar as relações entre os *players* desse mercado é a análise de rede. Na visualização da rede, cada nó representa uma entidade jurídica, enquanto cada aresta simboliza uma relação de aquisição entre essas entidades, sendo que a seta demonstra a direção da aquisição. Cabe salientar que o comprimento das linhas não influencia na proximidade da empresa comprada com a compradora. A estrutura evidencia as 21 empresas adquirentes, cada uma identificada por um nó central numerado e de coloração mais escura. Os nós periféricos, de tonalidade mais clara, representam as empresas adquiridas, que passaram a integrar os respectivos grupos econômicos. As cores distintas

foram atribuídas para indicar o pertencimento a diferentes conglomerados econômicos, permitindo uma visualização clara dos agrupamentos formados.

Figura 9. Análise de rede considerando os grupos econômicos adquirentes no setor de saúde suplementar, Brasil, 2015 a 2024.



Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)

1: NotreDame Intermédica; 2: BCBF Participações; 3: Hospital Intermédica; 4: Clinipam; 5: Hapvida Participações; 6: Hapvida Assistência Médica; 7: Ultra Som; 8: São Francisco; 9: ESHO; 10: Amil; 11: SHAM; 12: Paraná Clínica; 13: Sul América Serviços de Saúde; 14: Sul América Companhia de Seguro; 15: Sul América Odontológico; 16: Central Nacional Unimed; 17: Prevent Sênior; 18: Humana Assistência Médica; 19: Unimed BH; 20: Mais Saúde; 21: Odontoprev.

O Grupo Intermédica é liderado pela NotreDame Intermédica, a qual sozinha adquiriu 54 empresas. Este grupo inclui ainda a BCBF Participações e o Hospital Intermédica, já configurados como subsidiárias antes mesmo do período em questão e que, respectivamente, adquiriram dez e seis empresas. A Clinipam, adquirida pelo Hospital Intermédica, também realizou uma aquisição subsequente, demonstrando uma estratégia de crescimento em cadeia. No total, o GNDI foi responsável por 71 aquisições, configurando-se como o grupo com o maior número de incorporações no período analisado.

O Grupo Hapvida, liderado pela Hapvida Assistência Médica, apresenta a Hapvida Participações e a Ultra Som com atuação ativa em aquisições e que já faziam parte do grupo antes do período analisado.

Apesar de somarem 51 aquisições, é relevante destacar que duas de suas subsidiárias (Hapvida Participações e a Ultra Som) efetuaram a aquisição de grupos econômicos já estruturados, evidenciando uma estratégia de consolidação. A Hapvida Participações incorporou o Grupo Intermédica, absorvendo o conglomerado que liderava em volume de aquisições. Já a Ultra Som adquiriu a São Francisco e sua rede.

Chama-se atenção para o fato de que os nós pretos conectados ao São Francisco correspondem a dez empresas que já integravam esse grupo antes da aquisição pela Hapvida, não sendo contabilizados como aquisição para a São Francisco, apenas para a Ultra Som. Adicionalmente, os quatro nós verdes mais claros referem-se a aquisições realizadas pelo Grupo São Francisco anteriormente, sendo que duas dessas operações (Assistência Médico Hospitalar São Lucas e o Hospital Regional de Franca) foram contabilizadas tanto no momento em que foram originalmente efetuadas quanto sob a ótica do novo grupo controlador. Assim, tais casos foram considerados duas vezes por terem mudado de adquirente, refletindo a reestruturação do controle sobre as ações adquiridas. As duas operações que envolvem a compra de carteiras de beneficiários (Amhpla Cooperativa de Assistência Médica e Fundação Waldemar Barnsley Pessoa) pelo Grupo São Francisco não foram consideradas duplicadas, uma vez que tratam de aquisições de ativos. Esses bens passaram a integrar diretamente o patrimônio do grupo, não sendo recategorizados após sua incorporação pela Hapvida (**Anexo**).

Dessa forma, observa-se que os três grupos mencionados apresentam arestas que indicam conexões diretas e indiretas entre si, evidenciando a formação de estruturas interligadas no setor. Notadamente, mais de um terço das empresas adquirentes (8 de um total de 21) encontram-se integradas em um mesmo conglomerado econômico, atualmente sob controle da Hapvida e somando 122 dos alvos adquiridos no período analisado. Essa configuração foi identificada por meio da análise das relações de aquisição e confirmada pelo monitoramento dos AC registrados.

Outro conglomerado de destaque é o Grupo Amil, composto pela Amil, ESHO e SHAM como empresas centrais na aquisição de outras instituições. A Amil atua como entidade controladora, já tendo como subsidiária direta a ESHO e como empresa adquirida no período analisado a SHAM. Embora a Amil apresente apenas seis aquisições diretas, sua subsidiária ESHO realizou onze aquisições e a SHAM duas, totalizando 19 operações de aquisição entre 2015 e 2024.

Outro grupo relevante na rede é o Grupo SulAmérica, cujo controle está centralizado na Sul América Companhia de Seguros. É composto por pela Sul América Serviços de Saúde e Sul América Odontológico como já afiliadas antes mesmo do período analisado. A Sul América Serviços de Saúde foi a única empresa dentro do grupo que adquiriu um alvo que também se apresentou como um nó central (Paraná Clínicas), o qual também fez uma aquisição. Assim, a Paraná Clínicas e a Sul América Odontológico apresentaram apenas uma aquisição cada, ao passo que a Sul América Companhia de Seguro realizou três aquisições. É válido ressaltar que a estrutura dos nós centrais do grupo abrange assistência médica, seguros de saúde e planos odontológicos, evidenciando sua diversidade de atuação no mercado.

No que se referem às empresas adquirentes isoladas, isto é, sem a constituição formal de grupos econômicos, os nós centrais são a Central Nacional Unimed, a Prevent Sênior, a Humana Assistência Médica, a Unimed BH e a Mais Saúde. Entre elas, a Central Nacional Unimed e a Humana Assistência Médica realizaram três aquisições cada. A Prevent Sênior e a Mais Saúde realizaram duas aquisições. A Unimed BH foi responsável por apenas uma operação de aquisição, sendo o único adquirente não pertencente a um grupo econômico a ter apenas um alvo de operação.

Por fim, o Grupo Odontoprev, caracterizado pela Odontoprev como central, representa um grupo atuante exclusivamente no setor odontológico, realizando três aquisições no período analisado e caracterizando-se como um agente de consolidação dentro de um segmento específico do setor.

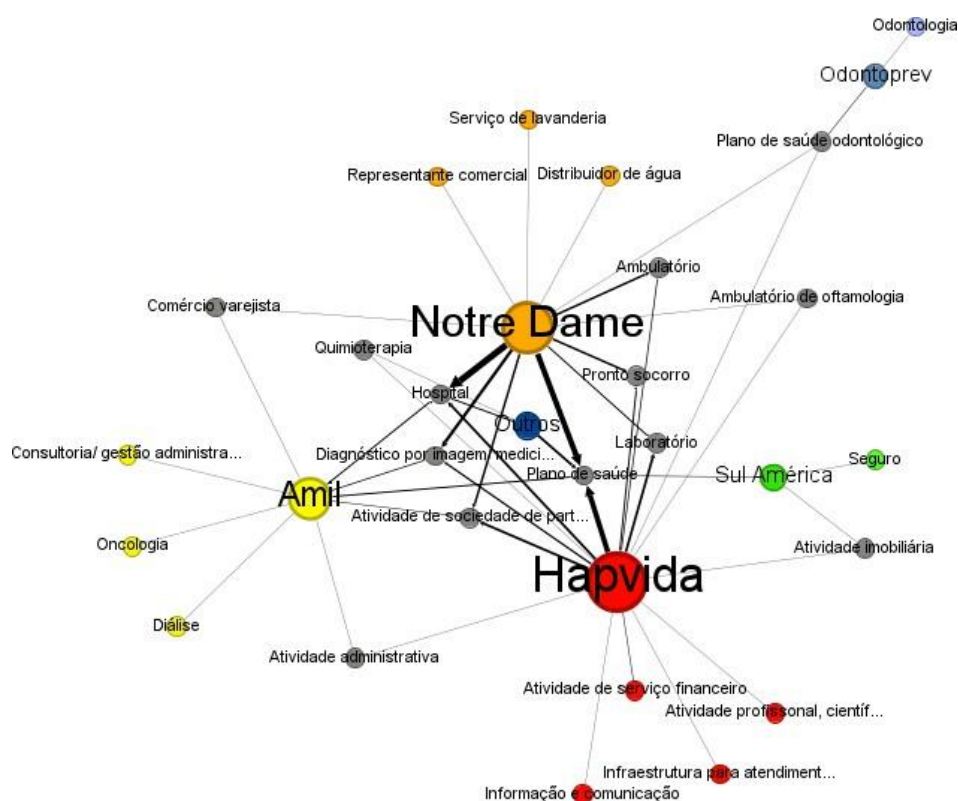
A análise de rede apresentada abaixo corresponde justamente a essa ideia, evidenciando de maneira visual as conexões entre grupos econômicos atuantes no setor de saúde suplementar brasileiro e os segmentos de mercado nos quais realizaram aquisições entre os anos de 2015 e 2024 (**Figura 10**). Assim, essa análise busca contribuir para compreender os perfis estratégicos dos grupos e os caminhos escolhidos por cada um na construção de sua presença no mercado.

Um ponto importante a destacar é que, nesta configuração de rede, a distância física entre os nós não carrega um significado analítico relevante; i.e., a proximidade ou afastamento visual entre os elementos não está associada a grau de afinidade ou intensidade relacional. O aspecto mais significativo da visualização está nas arestas que conectam os grupos aos setores, posto que a espessura de cada linha indica a frequência com que um determinado grupo econômico realizou aquisições naquele setor específico. Dessa forma, quanto mais espessa for a linha entre um grupo e um setor, maior o número de empresas adquiridas com atuação naquela área.

Ainda, as cores utilizadas ilustram de forma clara a atuação dos cinco principais grupos econômicos do setor da saúde suplementar no Brasil, bem como a dos demais adquirentes (outros). Cada grupo é então representado por uma cor distinta, procurando evidenciar a diversidade das estratégias de expansão, ao passo que os nós representados na cor cinza indicam setores que foram alvo de aquisições por parte de dois ou mais grupos econômicos distintos. Esses nós partilhados demonstram a sobreposição de interesses entre os grupos e sugerem a existência de disputas ou concorrência direta em determinados segmentos do mercado, como hospitais, planos de saúde e serviços laboratoriais.

Dentre os grupos analisados, o Hapvida é aquele que apresenta a maior diversificação setorial, com aquisições distribuídas por 16 setores econômicos diferentes. Nessa direção, o grupo concentra aquisições em setores estratégicos, com destaque para planos de saúde, bem como hospitais, laboratórios, pronto-socorro, ambulatório e empresas de diagnóstico por imagem/medicina diagnóstica e de atividades de sociedade de participações (*holdings*). De maneira menos expressiva, a Hapvida ainda apresentou como alvos os setores de atividade administrativa e imobiliária, ambulatórios de oftalmologia, planos de saúde odontológicos e serviços de quimioterapia. De forma exclusiva, o Grupo Hapvida atuou também em setores de atividade de serviço financeiro, de informação e comunicação, de atividades científicas e de infraestrutura para atendimento domiciliar.

Figura 10. Análise de rede considerando os setores adquiridos pelos grupos econômicos do setor de saúde suplementar, Brasil, 2015 a 2024.



Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)

Esses dados não apenas apontam para uma estratégia expansiva, mas também sinalizam uma forte orientação à incorporação de diferentes etapas da cadeia de prestação de serviços de saúde, como também à integração horizontal e à formação de conglomerados. Assim, o grupo apresenta atuação no mercado desde o atendimento primário até serviços especializados (como quimioterapia, odontológico e oftalmológico) e de apoio, passando ainda por serviços de comunicação, administração, financeiro e imobiliário. A formação dessas integrações e conglomerados permite ao grupo um maior controle sobre os custos, qualidade e continuidade do cuidado, além de vantagens competitivas relevantes em um setor historicamente fragmentado.

O Grupo Intermédica, apesar de ser o que mais apresentou aquisições em questão de quantidade, promoveu aquisições em 13 setores econômicos diferentes. A espessura das arestas revela o destaque no número de aquisições de hospitais e no segmento de planos de saúde, além de outros serviços, como de pronto-socorro, laboratórios, ambulatórios, medicina diagnóstica/por imagem e atividades de sociedade de participações (*holdings*). Além de apresentarem os planos de saúde odontológico e o comércio varejista de medicamentos como setores alvos, o grupo atuou de modo exclusivo no mercado distribuidor de água, serviços de lavanderia e de representantes comerciais.

Igualmente ao Grupo Hapvida, o Intermédica também se destaca pela diversidade de setores nos quais atua, denotando uma estratégia de verticalização e integração de múltiplas etapas da cadeia assistencial e de um movimento de expansão horizontal e de diversificação de atividades. Nessa direção, o grupo parte de serviços hospitalares e de prontos-socorros, passando por serviços de planos de saúde e odontológicos, diagnóstico por imagem até o mercado de distribuição de água, de lavanderia e de representantes comerciais no setor da saúde.

Outro grupo de destaque inclui a Amil. Adquirindo empresas de 9 diferentes setores da economia, o Grupo Amil promoveu alvos em seis mercados já atuantes pelos dois maiores grupos do setor de saúde suplementar, Hapvida e Intermédica, evidenciando um volume considerável de conexões com hospitais, planos de saúde e diagnóstico por imagem. Além disso, o grupo, de maneira exclusiva, adquiriu empresas nos setores de consultoria/gestão administrativa e de atividades como oncologia e diálise.

Ainda, o Grupo SulAmérica, cuja atuação, embora menos intensiva em aquisições, abrange três diferentes áreas, como planos odontológicos, seguros e atividades imobiliárias. Por fim, o Grupo Odontoprev é o único que se mostra especializado exclusivamente no setor odontológico, o que se reflete nas conexões restritas a esse tipo de atividade e a dois mercados adjacentes: atividades de odontologia e planos odontológicos. Desse modo, esses grupos apresentam uma atuação mais setorialmente concentrada, refletindo um foco estratégico mais delimitado.

A categoria “Outros” refere-se a um conjunto de adquirentes que não estão vinculados a nenhum dos cinco principais grupos econômicos identificados e por não apresentarem um volume expressivo de operações de aquisição foram agrupados em uma única categoria para fins analíticos. Elas concentraram então suas aquisições em três segmentos específicos: hospitais, planos de saúde e quimioterapia, os quais já haviam sido amplamente explorados pelos grandes grupos econômicos (como Hapvida, Intermédica e Amil).

De maneira geral, observa-se que, em termos de estrutura, os principais grupos econômicos adotaram estratégias distintas: enquanto a Hapvida e NotreDame seguiram um caminho de expansão agressiva e diversificada, evidenciando seu protagonismo no processo de consolidação do setor, outros mantiveram foco em nichos específicos. Na rede analisada, a sobreposição de interesses e ativos adquiridos, apontando para uma dinâmica competitiva que molda o setor, revela um padrão de alta concentração de aquisições em torno de poucos grupos líderes e uma tendência à verticalização dos serviços, com potencial para modificar a lógica de concorrência e a oferta de serviços de saúde no país.

5 CONCLUSÃO

A análise desenvolvida demonstra que o mercado de saúde suplementar no Brasil, no período compreendido entre 2012 e 2024, passou por um acentuado processo de concentração, liderado majoritariamente por cinco grupos econômicos, com destaque para o Grupo Intermédica, o Grupo Hapvida e o Grupo Amil. Juntos, esses conglomerados foram responsáveis por mais de 88% das operações de aquisição registradas no período, evidenciando um padrão consolidado de concentração setorial.

As estratégias observadas privilegiaram, sobretudo, a integração vertical e a expansão territorial, com foco em regiões mais populosas e com maior potencial de mercado, como o estado de São Paulo. A predominância das aquisições verticais, principalmente de hospitais, laboratórios, pronto socorros e medicina diagnóstica, revela um esforço das operadoras em internalizar etapas da cadeia produtiva, reduzindo incertezas, aumentando o controle sobre os serviços prestados e obtendo ganhos de escala.

A incorporação da NotreDame Intermédica pela Hapvida, por exemplo, resultou na maior operadora do país em número de beneficiários, configurando um novo patamar de concentração de mercado. Esse processo, apesar de aprovado pelo CADE, pode acarretar em implicações relevantes para a concorrência e a sustentabilidade do setor, uma vez que acentua as barreiras à entrada de novos agentes e amplia o poder de mercado das operadoras líderes.

Diante disso, ressalta-se a importância de uma atuação contínua e criteriosa dos órgãos reguladores, como a ANS e o CADE, a fim de garantir o equilíbrio concorrencial e preservar os direitos dos consumidores. A compreensão das estratégias de concentração e suas consequências para o setor contribui para a formulação de políticas públicas mais eficientes e para o fortalecimento da regulação econômica da saúde suplementar no país.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). **ANS TABNET**: Informações em Saúde Suplementar. [S. l.], 2025. Disponível em: <https://www.ans.gov.br/anstabnet/index.htm>. Acesso em: 28 maio. 2025.

ARAÚJO, C. A. G. *et al.*. Estratégia de Fusão e Aquisição Bancária no Brasil: Evidências Empíricas sobre Retornos. Fortaleza: **Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 5, n.2, p. 7-20, jul./dez. 2007.

ARROW, Kenneth. Uncertainty and the welfare economics of medical care. **The American Economic Review**, vol. 53, n. 5, p. 941-973, dec. 1963.

BRASIL. Empresas & Negócios. **O que é CNAE**. [S. l.], 26 out. 2021a. Disponível em: <https://www.gov.br/empresasnegocios/ptbr/empreendedor/perguntasfrequentes/cadastur/oqueecnae#:~:text=A%20sigla%20CNAE%20significa%20Classifica%C3%A7%C3%A3o,d20Administra%C3%A7%C3%A3o%20Tribut%C3%A1ria%20do%20pa%C3%ADs>. Acesso em: 04 dez. 2024.

BRASIL. Lei n. 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei n. 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei n. 3.689, de 3 de outubro de 1941 – Código de Processo Penal, e a Lei n. 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei n. 8.884, de 11 de junho de 1994, e da Lei n. 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências. **Diário Oficial da União**: seção 1, p. 1, 1º nov. 2011. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112529.htm. Acesso em: 13 jun. 2025.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Histórico do Cade**. [Brasília]: CADE, [s.d]. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/acesso-a-informacao/institucional/historico-do-cade>. Acesso em: 16 out. 2024.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Parecer nº 24/2021/CGAA2/SGA1/SG/CADE (SEI 0997528)**. Brasília, DF: MJSP/CADE, 2021b. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskj7ohC8yMfhLoDBLddYl7uFR_na6jhbHWrj4KxnS1kWTqVXdkG4hvJVLvGMRApDIUbCh1j9BIY1Wk012Pa9PGnEsExSswodvxdAbKn. Acesso em: 1 jun. 2025.

BRASIL. Ministério da Saúde. Agência Nacional de Saúde Suplementar. **Histórico**. [Brasília]: ANS, 23 jun. 2021c. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/acesso-a-informacao/institucional/quem-somos-1/historico>. Acesso em: 16 out. 2024.

BRIGHAM, E. F., & EHRHARDT, M. C. **Financial Management: Theory and Practice**. Cengage Learning, 2017.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Ato de Concentração nº 08700.008189/2015-98**. Requerentes: Intermédica e Sociedades-Alvo. Decisão proferida em 17 ago. 2015. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQA8mpB9yPn5SxWhQbT7cxZwJXl5Gavw-KjLMCGU7SZzDcZsqRPjB0Wl-xfN1b1wNLnxZW9YmCmgJQBH-QRHkgfXUfVgbP. Acesso em: 6 jan. 2025

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **CADE EM NÚMEROS**. [S. l.], 2025. Disponível em: <https://cadenumeros.cade.gov.br/QvAJAXZfc/opensdoc.htm?document=Painel%2FCADE%20em%20N%C3%BAmeros.qvw&host=QVS%40srv004q6774&anonymous=true>. Acesso em: 3 jan. 2025.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Cadernos do Cade: Atos de concentração nos mercados de planos de saúde, hospitais e medicina diagnóstica**. Brasília: CADE, 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes-institucionais/estudos-economicos/cadernos-do-cade>. Acesso em: 16 out. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Cadernos do Cade - Mercado de Saúde Suplementar: Condutas**. Brasília: CADE, 2021. DOI <https://doi.org/10.52896/dee.cc2.021>. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes-institucionais/estudos-economicos/cadernos-do-cade>. Acesso em: 16 out. 2024.

CORRÊA, R. A. **INFORMAÇÕES ESTRATÉGICAS PARA O PROCESSO DE FUSÕES E AQUISIÇÕES NA SAÚDE SUPLEMENTAR**. 2013. Trabalho de Conclusão de Curso (Especialista em Gestão Estratégica da Informação) - Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2013.

GAUGHAN, Patrick A. *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. 4. ed. **Hoboken: John Wiley & Sons**, 2007.

HASPESLAGH, Philippe; JEMISON, David. *Making Acquisitions Work*. **INSEAD**, [s. l.], novembro 1991.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **IBGE**. Agência de Notícia - IBGE. [S. l.], 29 ago. 2024a. Disponível em: [https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/41111-populacao-estimada-do-pais-chega-a-212-6-milhoesdehabitantesem2024#:~:text=S%C3%A3o%20Paulo%20continua%20sendo%20o%20mais%20populoso%20do%20pa%C3%ADs%20com,\(2%2C%206%20milh%C3%B5e\)](https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/41111-populacao-estimada-do-pais-chega-a-212-6-milhoesdehabitantesem2024#:~:text=S%C3%A3o%20Paulo%20continua%20sendo%20o%20mais%20populoso%20do%20pa%C3%ADs%20com,(2%2C%206%20milh%C3%B5e)). Acesso em: 5 maio. 2025.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **IBGE**. Comissão Nacional de Classificação - CONCLA. [S. l.], 2024b. Disponível em: <https://cnae.ibge.gov.br/?view=estrutura>. Acesso em: 4 dez. 2024.

IOOTTY, Mariana; SZAPIRO, Marina. Economias de Escala e Escopo. In: KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia. **Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticas no Brasil**. 2ª. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013. cap. 3, p. 25-39.

JUNNI, Paulina; TEERIKANGAS, Satu. Mergers and Acquisitions. In: **Oxford Research Encyclopedia of Business and Management**. [S.l.]: Oxford University Press, 2019.

NUNES, A. A CONCENTRAÇÃO NO MERCADO DE SAÚDE SUPLEMENTAR NO BRASIL. **PESQUISA & DEBATE**, SP, volume 25, número 2(46) pp.51-68, jul-dez. 2014.

PIETROBON, L.; DO PRADO, M. L.; CAETANO, J. C.. Saúde suplementar no Brasil: o papel da Agência Nacional de Saúde Suplementar na regulação do setor. **Physis: Revista de Saúde Coletiva**, Rio de Janeiro, 18 [4]: 767-783, 2008.

PINDYCK, Robert; RUBINFELD, Daniel. **MICROECONOMIA**. 8ª. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2013.

SATO, F. R. L. A teoria da agência no setor da saúde: o caso do relacionamento da Agência Nacional de Saúde Suplementar com as operadoras de planos de assistência supletiva no Brasil. **RAP: Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, 41(1):49-62, Jan./Fev. 2007.

SILVA, A. A. **Relação entre operadoras de planos de saúde e prestadores de serviços: um novo relacionamento estratégico**. Porto Alegre, jul. 2003. Disponível em: https://bvsms.saude.gov.br/bvs/publicacoes/ans/6_AAAlvesdaSilva_RelacaoOperadorasPlanos.pdf

TANURE, Betania; CANÇADO, Vera L. FUSÕES E AQUISIÇÕES: APRENDENDO COM A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA. **RAE**, [s. l.], v. 45, n. 2, ABR./JUN. 2005

REZENDE, Wilson; BARRIONUEVO FILHO, Arthur; MOREIRA FILHO, Marcelo Marques. Quais as Perspectivas para as Operadoras de Planos de Saúde?. **Debates GVsaúde**, Volume 16, 27 ago. 2014.

ROTCHSCHILD, Michael; STIGLITZ, Joseph. Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 90, n. 4, p. 629-649, Nov 1976.

ANEXO

Tabela 1

Grupos econômicos identificados por meio das operações relacionadas aos AC envolvendo operadoras no mercado de saúde suplementar no Brasil, 2015 a 2024.

GRUPOS ECONÔMICOS	PARTICIPANTES
<p>Grupo Amil</p> <p>Operadora de Planos de Saúde</p>	<p>Aeromil Táxi Aéreo Ltda.</p> <p>Amico Saúde Ltda.</p> <p>Amil Assistência Médica Internacional S.A.</p> <p>Amil Clinical Research Participações Ltda.</p> <p>Amil Lifesciences Participações Ltda.</p> <p>Angiografia e Hemodinâmica Madre Theodora Ltda.</p> <p>Bosque Medical Center S.A.</p> <p>Casa de Saúde Santa Therezinha Ltda.</p> <p>Cemed Care Empresa de Atendimento Clínico Geral Ltda.</p> <p>Centro Médico PJ Ltda.</p> <p>Clínica Oftalmológica Danilo de Castro Sociedade Simples Ltda.</p> <p>CMO – Centro Médico de Oftalmologia S/S Ltda</p> <p>Dental Center Serviços Odontológicos Ltda.</p> <p>Esho Empresa de Serviços Hospitalares S.A.</p> <p>Etho - Empresa de Tecnologia Hospitalar Ltda.</p> <p>Excellion Serviços Biomédicos S.A.</p> <p>Hospital Alvorada Taguatinga Ltda.</p> <p>Hospital Ama S.A</p> <p>Hospital Carlos Chagas S.A</p> <p>Lotten-Eyes Oftalmologia Clínica e Cirúrgica Ltda.</p> <p>Polar II Fundo de Investimento em Participações.</p> <p>Seísa Serviços Integrados de Saúde Ltda.</p> <p>ADQUIRIDAS</p> <p>2015</p> <p>CMS Central de Manipulação e Serviços Farmacêuticos S.A</p> <p>COI Clínicas Oncológicas Integradas S.A.</p> <p>COI Participações S.A.</p> <p>Dilab Medicina Nuclear Ltda</p> <p>Hemonefro - Hemodiálise e Metrologia Ltda</p> <p>Hospital Associados de Pernambuco Ltda</p> <p>Medalliance Net Ltda.</p> <p>Multiangio Ltda.</p> <p>Topimagem Diagnóstico por Imagem Ltda.</p> <p>2016</p> <p>Elual Participações S.A.</p>

	<p>Hospital Santa Helena S.A. Santa Helena Assistência Médica S.A Sociedade Hospital Samaritano (“Associação Samaritano”) 2017 Hospital Ana Costa Santos Administração e Participações S.A Plano de Saúde Ana Costa Ltda. 2018 APS - Assistência Personalizada à Saúde Ltda. Centro Médico Hospital Pitangueiras Ltda. Sobam - Centro Médico Hospital S.A.</p>
<p>Grupo Intermédica (GNDI) Operadora de Planos de Saúde</p>	<p>BCBF Participações S.A Interodonto – Sistema de Saúde Odontológica Ltda Family Hospital S.S. Ltda Hospital Intermédica Jacarepaguá NotreDame Intermédica Participações S.A NotreDame Intermédica Saúde S.A. NotreDame Seguradora S.A. ADQUIRIDAS 2015 Acqua Blue Transporte de Água LTDA. Acqua Magna Lavanderia LTDA. Hospital Bosque da Saúde S.A Hospital Montemagno S.A Santamália Saúde S.A 2016 Unimed ABC - Cooperativa de Trabalho Médico (ativos) 2017 Hospital e Maternidade Nova Vida LTDA. Hospital São Bernardo S.A Med Vida Assistência Médica Hospitalar LTDA. Nova Vida Assistência Médica Hospitalar LTDA. 2018 Casa de Saúde e Maternidade Santana (“Hospital Santana”) Laboratório de Análises Clínicas Dr Pedro Bonelli S.A SAMED - Serviços de Assistência Médica, Odontológica e Hospitalar S.A Grupo Cruzeiro do Sul (CRUZAM - Cruzeiro do Sul Serviço de Assistência Médica S.A Laboratórios de Análises Clínicas Cruzeiro do Sul Ltda. Organização Médica Cruzeiro do Sul S.A) Grupo GreenLine (Green Line Sistema de Saúde S.A.</p>

	<p>Laboratório Bio Master Ltda Maternidade do Bráz Ltda. Pronto Socorro Itamaraty Ltda.)</p> <p>2019</p> <p>Grupo Clinipam (Centro de Diagnóstico Bom Jesus Ltda. Clinipam – Clínica Paranaense de Assistência Médica Ltda. Gralha Azul Administração e Participação Ltda. Hospital Ônix Mateus Leme Ltda. Odontopam Assistência Médica Odontológica Integrada Ltda. Ônix Centro Médico Ltda.)</p> <p>Grupo Ghelfond (C&M Associados Serviços Médicos Ltda. Dr. Ghelfond Diagnóstico Médico Ltda. Ecoimagem de Diagnósticos por Ultra Som Ltda. Ghelfond Participações S.A Instituto Tomográfico de Guarulhos Ltda. Medix Diagnósticos Ltda. Slim Bem Estar e Saúde Clínica Médica Ltda. Ultra Diagnóstico Ltda.)</p> <p>Grupo Nanci (Nanci & Cia Ltda. SMEDSJ – Serviços Médicos São José Ltda.)</p> <p>Grupo São Lucas (Clínica São Lucas São Lucas Saúde S.A São Lucas Serviços Médicos Ltda.) Hospital e Maternidade Samaritano Ltda. Hospital Samaritano Ltda. Mediplan Assistencial Ltda.</p> <p>2020</p> <p>Climepe Total Ltda Grupo Santa Mônica (Bioimagem Diagnósticos por Imagem e Análises Clínicas Ltda. Hospital e Maternidade Santa Mônica S.A. (“HSM”) INCORD - Instituto de Neurologia e do Coração de Divinópolis Ltda. SMV Serviços Médicos Ltda. (“Saúde Vida”)) Lifecenter Sistema de Saúde S.A</p> <p>2021</p> <p>Bio Saúde Serviços Médicos Ltda. Casa de Saúde e Maternidade Santa Martha S.A Grupo CCG (CCG Participações S.A. Centro Clínico Canoas Ltda.</p>
--	--

	<p>Centro Clínico Gaúcho Ltda. Centro Gaúcho de Medicina Ocupacional Ltda. Hospital CCG Saúde Ltda Laboratório Marques D’Almeida Ltda.) Grupo Medisanitas Brasil (Centro Clínico Keralty Venda Nova Ltda. Centro Médico Keralty Ltda. Centro Oftalmológico Keralty Ltda Com Vc Drogaria Ltda. Hospital Keralty Ltda. Medisanitas Brasil Assistência Integral à Saúde S.A Minas Saúde Investimentos e Participações Ltda. OSI Brasil Participações Ltda. OSI Investimentos Brasil Ltda. Serviços Operativos Sanitas Ltda) Grupo Serpram (Imesa – Instituto de Medicina Especializada Alfenas S.A. Hospital Varginha S.A. SERPRAM – Serviço de Prestação de Assistência Médico-Hospitalar S.A.) Hospital do Coração de Londrina Ltda. 2023 Sistemas e Planos de Saúde Ltda</p>
<p>Grupo Hapvida Operadora de Planos de Saúde Prestação de Serviços de Saúde Suplementar</p>	<p>Clínica Nossa Senhora Aparecida Ltda Haptech Soluções Inteligentes Ltda. Hapvida Assistência Médica S/A Hapvida Participações e Investimentos Ltda. Hapvida Participações em Tecnologia HCP Hospital das Clínicas de Parauapebas Ltda. Hospital Antônio Prudente Ltda Infoway Tecnologia e Gestão em Saúde Ltda. Maida Health Participações Societárias S.A. Maisodonto Assistência Odontológica Ltda. Multi Saúde – Assistência Médica e Hospitalar Ltda Ultra Som Serviços Médicos S.A. Vida & Imagem Radiologia e Diagnósticos Ltda ADQUIRIDAS 2019 Grupo América (América Clínicas Ltda. Hospital Jardim América Ltda. Hospital Multi Especialidades Ltda. Jardim América Saúde e Ltda.)</p>

	<p>Grupo Promed - GO (AME Planos de Saúde Centro de Diagnóstico Laboratório Santa Cecília Ltda. Clínica de Oftalmologia Jardim América Ltda. Hospital Promed Ltda. Promed Assistência Médica Ltda. Saúde – Instituto de Análises Clínicas Ltda.) Grupo São Francisco (Assistência Médico Hospitalar São Lucas S.A Centro Avançado Oncológico Ltda. Documenta Clínica Radiológica Ltda GSF Administração de Bens Próprios Ltda. GSFRP Participações S/A Hemac Medicina Laboratorial e Hemoterapia Ltda. Hospital Regional de Franca Hospital São Francisco Ltda. São Francisco Atendimento Médico e Serviços Ltda. São Francisco Odontologia Ltda. São Francisco Resgate Ltda. São Francisco Sistemas de Saúde S/E Ltda. SF Health Up Desenvolvimento e Consultoria em Tecnologia da Informação Ltda.) RN Metropolitan Ltda. (“RN Saúde”)</p> <p>2020</p> <p>Grupo São José (Branquinho Participações Ltda. Clínica São José Ltda. Clínica São José Saúde Ltda. Cyrio Nogueira Participações Ltda Lopes Biaggioni Participações Ltda. Maiorino Participações Ltda. Nakagawa Participações Ltda. Pró-Infância SJC Hospital e Pronto Socorro Pediátrico Ltda RRP Empreendimentos e Participações Ltda. Ururahy Participações Ltda.) Medical Medicina Cooperativa Assistencial de Limeira</p> <p>2021</p> <p>Grupo Promed - BH (Centro Médico Progroup Ltda. Hospital Progroup Ltda. Hospital Vera Cruz S.A HVC Participações e Administração S.A. Med Clínicas Serviços Médicos Ltda. Promed Assistência Médica Ltda.</p>
--	---

	<p>Promed Brasil Assistência Médica Ltda. Saúde – Sistema Assistencial Unificado de Empresas Ltda. Vida Saúde e Gestão Ltda.)</p> <p>NotreDame Intermédica Saúde S.A. (incorporação) Premium Saúde Viventi Hospital Asa Sul Ltda.</p> <p>2022</p> <p>Grupo HB Saúde (Centro Integrado de Atendimento Ltda. HB Saúde Centro de Diagnóstico Ltda. HB Saúde S.A HB Saúde Prestação de Serviços Médicos Ltda.)</p>
<p>Grupo Odontoprev Operadora de Planos de Assistência Exclusivamente Odontológicos</p>	<p>Brasildental Operadora de Planos Odontológicos S/A Clidec - Clínica Dentária D'Ars Ltda. Clidec Participações S.A. Dental Partner Comércio de Produtos e Equipamentos Easy Software S.A. Garcia Pedrosa Ltda. (“Rede Dental”) Odontológicos Ltda. (“Dental Partner”) Odontoprev S.A Odontoprev Serviços Ltda Papaiz Associados Diagnósticos por imagem S/S Ltda.</p> <p>ADQUIRIDAS</p> <p>2018</p> <p>Odonto System Planos Odontológicos Ltda.</p> <p>2022</p> <p>Boutique Dental Ltda Mogidonto Planos Odontológicos Ltda</p>
<p>Grupo São Francisco Prestação de Serviços de Saúde Suplementar</p>	<p>Centro Avançado Oncológico Ltda. Documenta Clínica Radiológica Ltda GSF Administração de Bens Próprios Ltda. GSFRP Participações S/A Hemac Medicina Laboratorial e Hemoterapia Ltda. Hospital São Francisco Ltda. São Francisco Atendimento Médico e Serviços Ltda. São Francisco Odontologia Ltda. São Francisco Resgate Ltda. São Francisco Sistemas de Saúde S/E Ltda. SF Health Up Desenvolvimento e Consultoria em Tecnologia da Informação Ltda.</p> <p>ADQUIRIDAS</p> <p>2016</p>

	<p>Fundação Waldemar Barnsley Pessoa (carteira de beneficiários)</p> <p>2017</p> <p>Amhpla Cooperativa de Assistência Médica (carteira de beneficiários)</p> <p>2018</p> <p>Assistência Médico Hospitalar São Lucas S.A</p> <p>2019</p> <p>Hospital Regional de Franca S.A.</p>
<p>Grupo SulAmérica (Sulasa)</p> <p>Atua no Segmento de Seguros e Planos de Saúde</p>	<p>Caixa Capitalização S.A.</p> <p>Docway Aplicativo para Serviços em Saúde S.A.</p> <p>Nova Ação Participações S.A.</p> <p>Páteo Participações e Consultoria de Comércio Exterior S.A.</p> <p>Saepar Serviços e Participações S.A.</p> <p>Saspar Participações S.A.</p> <p>Sharecare Brasil Serviços de Consultoria Ltda.</p> <p>Sulasa Participações S.A.</p> <p>Sulasapar Participações S.A.</p> <p>Sul América Capitalização S.A. – Sulacap</p> <p>Sul América Companhia Nacional de Seguros</p> <p>Sul América Companhia de Seguro Saúde</p> <p>Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.</p> <p>Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.</p> <p>Sul América Odontológico S.A.</p> <p>Sul América S.A.</p> <p>Sul América Santa Cruz Participações S.A</p> <p>Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A.</p> <p>Sul América Serviços e Participações S.A.</p> <p>Sul América Serviços de Saúde S.A</p> <p>Tabriz Brasil Consultoria em Valores Mobiliários Ltda.</p> <p>ADQUIRIDAS</p> <p>2019</p> <p>Prodent Assistência Odontológica Ltda</p> <p>2020</p> <p>GNI22 SP Empreendimentos Imobiliários Ltda</p> <p>Paraná Clínicas – Planos de Saúde S.A.</p> <p>2021</p> <p>Santa Casa de Misericórdia de Ponta Grossa</p> <p>2022</p> <p>Sompo Saúde Seguros S.A</p>
OUTROS	ADQUIRIDAS
	2019

Central Nacional Unimed - Cooperativa Central	Unimed de Feira de Santana Cooperativa de Trabalho Médico (carteira de beneficiários) Unimed Itabuna Cooperativa de Trabalho Médico (carteira de beneficiários) Unimed do Estado de São Paulo – Federação Estadual das Cooperativas Médicas (“Fesp”) (carteira de beneficiários)
Humana Assistência Médica Ltda	2020 Clínica de Atendimento de Prevenção à Saúde Ltda. Onco Life Clínicas Ltda. Unihosp Serviços de Saúde S.A.
Mais Saúde S.A.	2020 Casa de Saúde São Bernardo S.A. (carteira de beneficiários) SAMP – Espírito Santo Assistência Médica Ltda. (carteira de beneficiários)
Prevent Senior Private Operadora de Saúde Ltda	2020 Plassac Plano de Saúde Ltda. (carteira de beneficiários) 2024 Hospital Vergueiro (ativos)
Unimed Belo Horizonte Cooperativa De Trabalho Médico	2022 Instituto Materno Infantil de Minas Gerais S.A. (“IMIMG” ou “Hospital Vila da Serra”)

Fonte: elaboração própria a partir de dados do CADE (2025)