

Das farmácias comunitárias às grandes redes: provisão privada de medicamentos, sistema de saúde e financeirização no varejo farmacêutico brasileiro

From community pharmacies to big pharmacy chains: private provision of medicines, health system, and financialization of the Brazilian retail pharmacy market

De las farmacias comunitarias a las grandes redes: provisión privada de medicamentos, sistema de salud y financiarización en el sector minorista de farmacias brasileñas

Leonardo Vidal Mattos ¹
Rondineli Mendes da Silva ²
Flávio da Rocha Pires da Silva ³
Vera Lúcia Luiza ²

doi: 10.1590/0102-311X00085420

Resumo

No Brasil a provisão de medicamentos é marcada pelo predomínio dos gastos e da oferta privada em farmácias e pela regulação historicamente liberal sobre a comercialização. Nos anos 2000 e 2010 houve expansão e concentração do varejo farmacêutico e crescente financeirização no setor saúde. O artigo analisa as expressões da financeirização em empresas do varejo farmacêutico brasileiro considerando três dimensões transversais: patrimonial, contábil-financeira e política. Foram analisados dados quantitativos e qualitativos de variadas fontes sobre as dimensões patrimonial e contábil das 10 maiores redes de farmácias brasileiras e à dimensão política da ação de quatro entidades representativas do subsetor. As informações coletadas foram reunidas no banco de dados da pesquisa fonte (Banco de Dados sobre Empresariamento na Saúde – BDES). Na dimensão patrimonial, identificou-se verticalização, diversificação, capitalização por operações financeiras e patrimoniais, intensificação de fusões e aquisições, abertura de farmácias, entrada de investidores, mudanças na gestão e organização interna. Na contábil-financeira, constatou-se aumento de porte (receitas, ativos, patrimônio) e bom desempenho (retorno sobre capital próprio, giro do ativo e capitais de terceiros) das redes em comparação à empresas brasileiras e da saúde. Na política houve embates e colaborações entre entidades e o poder público (Executivo, Legislativo e Judiciário) a depender da pauta, com desfechos geralmente favoráveis ao subsetor e protagonismo da Associação Brasileira de Farmácias e Drogarias (Abrafarma). A financeirização do padrão de acumulação de empresas do varejo farmacêutico e o fortalecimento de sua atuação política se mostraram relevantes para compreensão das mudanças na provisão de medicamentos e no setor farmacêutico.

Farmácia; Comercialização de Medicamentos; Assistência Farmacêutica; Economia da Saúde; Política de Saúde

Correspondência

R. M. Silva
Departamento de Política de Medicamentos e Assistência Farmacêutica, Escola Nacional de Saúde Pública Sergio Arouca, Fundação Oswaldo Cruz.
Rua Leopoldo Bulhões 1480, Rio de Janeiro, RJ 21041-210.
rondineli.mendes@gmail.com

¹ Instituto de Estudos em Saúde Coletiva, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil.

² Escola Nacional de Saúde Pública Sergio Arouca, Fundação Oswaldo Cruz, Rio de Janeiro, Brasil.

³ Programa de Pós-graduação em Ciências Sociais, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil.



Introdução

As farmácias são estabelecimentos de caráter assistencial e comercial com papel relevante tanto na dinâmica dos sistemas de saúde quanto do mercado farmacêutico ^{1,2}. A literatura sobre políticas farmacêuticas no Brasil enfatiza temas como acesso, utilização e gastos com medicamentos ^{3,4,5}; marcos institucionais, normativos e regulatórios das políticas públicas ⁶; financiamento, gestão, infraestrutura e organização da assistência farmacêutica no Sistema Único de Saúde (SUS) ⁷; dinâmica sanitária, econômica e tecnológica do setor farmacêutico ⁸. Todavia, são escassos estudos sobre o papel da provisão privada de medicamentos no sistema de saúde, a dinâmica econômica do varejo farmacêutico e a atuação política das farmácias.

A provisão de medicamentos no Brasil é marcada, primeiramente, pelos altos e regressivos gastos privados, principal fonte de financiamento. Em 2017, cerca de 73% do consumo de medicamentos foi financiado pelas famílias, 13% pela saúde privada e 12% pelo governo, e as despesas familiares representaram 1,6% do Produto Interno Bruto (PIB) ⁹. Essas despesas incidem mais sobre os mais pobres, que gastam mais com analgésicos, antigripais e anti-inflamatórios, enquanto os mais ricos dispõem valores absolutos superiores e mais voltados para doenças crônicas ³.

Há forte predomínio da oferta em farmácias privadas ², principal fonte de obtenção de medicamentos de uso eventual e relevantes para diversas condições crônicas e classes terapêuticas ^{4,5}. A provisão pública desmercantilizada contribui para reduzir desigualdades e ampliar o acesso gratuito a tratamento para doenças crônicas, medicamentos estratégicos de baixo interesse comercial e os especializados de alto custo e densidade tecnológica ^{2,4}. Contudo, as compras públicas representam apenas 16% do mercado de medicamentos no Brasil ¹⁰.

Aproximadamente 69% do faturamento da indústria farmacêutica é oriundo do comércio varejista ¹⁰, cujas margens podem representar 38% do preço dos medicamentos ¹¹. Em 2017, o comércio de produtos farmacêuticos respondeu por 19% do valor adicionado pelas atividades econômicas relacionadas à saúde ⁹. Portanto, dentro da cadeia produtiva farmacêutica, as farmácias privadas são fundamentais na circulação, distribuição e oferta de produtos.

A regulação sobre as farmácias no Brasil é predominantemente liberal quando considerados aspectos como: (a) propriedade, se restrita a farmacêuticos ou ao Estado, ou se livre à iniciativa privada, formação de redes e integração vertical com distribuidores e produtores; (b) distribuição e entrada de novas farmácias, se livre ou regulada por critérios sanitários, geográficos e demográficos; (c) exercício profissional, se exigido profissionais qualificados, se farmacêuticos exercem responsabilidade técnica, dispensam, prescrevem e/ou prestam serviços; (d) controle sanitário da comercialização, se permitidos medicamentos de venda livre e produtos de conveniência, se dispensação depende de prescrição, se outros serviços são prestados; (e) controle e regulação de preços; (f) relação com seguros públicos e privados e programas governamentais ^{1,12,13}.

O caráter centrado na atividade comercial é reconhecido pela *Lei nº 5.991/1973* ¹⁴, que não limita propriedade, distribuição e entrada de novas farmácias no mercado, e é também dúbia quanto ao papel do farmacêutico, introduz a figura das drogarias (estabelecimentos sem manipulação de fórmulas) e dos correlatos (produtos não medicamentosos) ^{15,16}. Após quatro décadas, a *Lei nº 13.021/2014* ¹⁷, reconheceu as farmácias como estabelecimentos de saúde, a obrigatoriedade da presença do farmacêutico e a ampliação dos serviços, mas sem alterar na prática a essência da regulação sobre o varejo ou reorientar o caráter dos estabelecimentos.

As farmácias seguem orientadas pela maximização das vendas e distantes da promoção do uso adequado de medicamentos. A dispensação é realizada por balconistas com baixa qualificação, permeada por práticas como metas de vendas, comissões e bonificação pelas indústrias ^{18,19}. Farmacêuticos exercem funções majoritariamente administrativas e sua ausência é realidade em muitos estabelecimentos ^{18,19,20}. Cerca de 84% da população e 89% dos farmacêuticos percebem as farmácias como lojas de conveniência, perfumaria, cosméticos ou supermercados ²⁰.

O rol de produtos ofertados é definido por estratégias promocionais da indústria e das próprias farmácias, por tipo de especialidade ²¹. Atualmente, o faturamento do varejo é composto majoritariamente por medicamentos de prescrição (referência, genéricos e similares – 59%); seguido por não medicamentosos (higiene e beleza, alimentos, produtos médicos, conveniência – 26%) e por medicamentos isentos de prescrição (19%) ².

A conformação desses padrões tem longa trajetória histórica. Desde a década de 1930 as antigas boticas adaptaram-se, subordinadas à expansão da indústria farmacêutica. Especialmente, a partir dos anos 1950 e 1960, tornaram-se entrepostos comerciais de medicamentos industrializados e desassociaram-se da prática liberal do farmacêutico. Sem prioridade ao acesso, controle da comercialização e com a provisão pública residual, as farmácias desenvolveram-se usando estratégias de venda agressivas e práticas de estímulo ao consumo e à medicalização^{15,16}.

Durante a década de 1990, o mercado farmacêutico sofreu impactos estruturais com a liberalização dos preços, redução de barreiras de importações, retirada de estímulos à indústria nacional, desvalorização cambial e endurecimento da legislação de patentes^{8,21}. As vendas e os preços médios aumentaram enquanto o volume de unidades comercializadas diminuiu entre 1989 e 1998²¹. Além das indústrias transnacionais, o varejo farmacêutico também foi beneficiado e passou por transformações relevantes.

Avanços logísticos e tecnológicos (automação, gestão de estoques, computação) possibilitaram ganhos competitivos e de escala pelas redes. Inspiradas nas *drugstores* estadunidenses, diversificaram produtos, introduziram autosserviço, gôndolas e caixas na saída²². Outros empresários responderam à concorrência com o associativismo. Novos grupos de interesse formaram a Associação Brasileira de Redes de Farmácias e Drogarias (Abrafarma) em 1991 e a Federação Brasileira de Redes de Farmácias Associativistas (Febrafar) em 2000, se somando à Associação Brasileira do Comércio Farmacêutico (Abcfarma) de 1959.

No fim da década de 1990 os marcos regulatórios, legais e institucionais das políticas de medicamentos foram atualizados visando adequá-los às diretrizes gerais do SUS, como a universalização, descentralização e integralidade, corrigir disfuncionalidades trazidas pela liberalização. Em 1998 foi promulgada a Política Nacional de Medicamentos; em 1999 criou-se a Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa) e introduziu-se os medicamentos genéricos; em 2000 realizou-se a Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) dos Medicamentos e a regulação de preços foi reintroduzida, entre outros⁶.

Entre 2000 e 2015 o mercado farmacêutico experimentou forte expansão^{8,23}, paralelamente ao ciclo de crescimento econômico, ampliação da renda e do consumo durante governos progressistas. Observou-se a ampliação do déficit na balança comercial e fortalecimento dos produtores nacionais impulsionados pelos genéricos e por políticas industriais⁸. O Programa Farmácia Popular do Brasil, de 2004, estabeleceu parcerias com farmácias privadas para dispensação de medicamentos mediante subsídio do Ministério da Saúde em 2006².

Entre 2003 e 2013, o faturamento e as unidades vendidas do varejo cresceram em média 14,7% e 9,1%, respectivamente²³. A quantidade de farmácias aumentou de cerca de 50 mil em 1999²⁴ para quase 88 mil em 2018²⁵, chegando a uma proporção de 4,2 farmácias por 10 mil habitantes, superior à média de todas as regiões do mundo^{26,27}. No Distrito Federal, o número de estabelecimentos cresceu 350% entre 2000 e 2012¹⁹. Há concentração de farmácias em cidades grandes, bairros centrais e de renda elevada, associados a maior rentabilidade dos pontos de venda e forte concorrência territorial¹⁹.

Essa expansão é marcada pela concentração de capital e a ampliação de escala. As quatro maiores redes possuíam entre 93 e 197 estabelecimentos em 1999 e as farmácias independentes representavam 77% do faturamento do varejo²⁴. Em 2018, as quatro primeiras redes tinham entre 700 e 1.825 lojas²⁸. A participação das cinco líderes no faturamento subiu de 16% para 29% entre 2005 e 2012 e a das independentes caiu para 47%, mesmo representando 87% dos estabelecimentos²³. Em 2018, os membros da Abrafarma chegaram a 43% de participação no mercado e 61% em metrópoles²⁹.

A consolidação do setor foi marcada por fusões e aquisições, abertura de capital, capitalização a partir de mecanismos financeiros, diversificação de atividades, movimentos também identificados entre farmácias estadunidenses, europeias^{27,30} e latino-americanas¹³. Nas empresas brasileiras do setor saúde, a análise de informações contábeis e patrimoniais^{31,32} fornecem evidências sobre o bom desempenho econômico, aumento de porte, valorização patrimonial, centralização de capital, mudanças nos padrões jurídico-organizacionais, de governança, financiamento, propriedade e controle. Esses fenômenos refletem a financeirização do padrão de acumulação de empresas do setor saúde^{33,34,35}.

A financeirização é o padrão sistêmico de definição, gestão e realização da riqueza no capitalismo contemporâneo, que estabelece uma dinâmica estrutural orientada por uma lógica financeira geral. Progressivamente, os retornos financeiros se tornam foco dos principais agentes econômicos via

recebimento de juros, dividendos e/ou valorização patrimonial e a competição se acirra entre grandes grupos econômico-financeiros, multinacionais, multissetoriais e multifuncionais ³⁶.

As empresas não financeiras, compostas por diferentes tipos de empresas, patrimonialmente interligadas, tendem a uma generalização nas formas de operação, organização, estrutura e estratégia em função do acirramento da concorrência financeira que está superposta e conectada à concorrência industrial e comercial em escala global. Isso ocorre originalmente nas grandes corporações transnacionais do capitalismo central, mas tende a expandir-se a diferentes países e setores. Assim, as empresas não financeiras tornam-se partes ativas crescentemente integradas à dinâmica financeira geral, e não vítimas de um processo externo ³⁶.

Em resumo, as farmácias e o padrão de oferta de medicamentos no Brasil passaram por transformações que requerem análises e interpretações. O estudo da dinâmica de acumulação, estratégias empresariais e ação política de entidades representativas podem trazer elementos para novas perguntas e hipóteses. Este artigo tem como objetivo analisar expressões da financeirização em empresas do varejo farmacêutico brasileiro considerando três dimensões transversais de investigação: patrimonial, contábil-financeira e política.

Metodologia

O trabalho apresenta, de forma descritiva e exploratória para o subsetor varejo farmacêutico, resultados do projeto *Complexo Econômico Industrial da Saúde, Inovação e Dinâmica Capitalista: Desafios Estruturais para a Construção do Sistema Universal de Saúde no Brasil*, cujas bases teóricas e metodológicas gerais foram descritas por Bahia et al. ³⁷. Para cada dimensão de análise – patrimonial, contábil-financeira e política – foram elaborados bancos de dados específicos ^{31,32}, que compõem o Banco de Dados sobre o Empresariamento da Saúde (BDES).

O BDES-A (A – dimensão patrimonial-societária) e o BDES-B (B – dimensão contábil-financeira), referentes às dimensões patrimonial e contábil, respectivamente, contém dados em faturamento em 2015 das 10 maiores redes de farmácias. Já a dimensão política trata da atuação de entidades nacionais de representação empresarial do varejo farmacêutico: Abrafarma, Febrafar, Abcfarma e Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC).

Fontes de dados, indicadores e categorias de análise

• Dimensão patrimonial

Foram coletados dados quantitativos e qualitativos em diferentes fontes primárias: Receita Federal, Comissão de Valores Mobiliários, juntas comerciais estaduais, demonstrativos financeiros, relatórios anuais, sites de empresas, imprensa tradicional e especializada (jornais, revistas e sites). As informações foram reunidas no BDES-A ³² e agrupadas em três seções: (A1) forma jurídica, propriedade e controle em 2017, incluindo nome, estado sede, natureza jurídica, estrutura do capital e do controle, e perfil dos sócios e acionistas em 2017; (A2) número e valor de operações patrimoniais realizadas entre 2008 e 2016; e (A3) atividades produtivas e assistenciais das empresas, presença territorial e magnitude em 2017.

As informações foram analisadas a partir de categorias da Economia Industrial, como organização interna, diversificação, estrutural de capital e financiamento ³⁸, também considerando os efeitos da financeirização sobre as empresas não financeiras ³⁶. A metodologia de construção do BDES-A, a definição e aplicação das categorias analíticas são descritas em trabalho específico ³¹.

• Dimensão contábil-financeira

O BDES-B ³⁷ contém informações contábeis de empresas do setor saúde entre 2009 e 2015, extraídas de demonstrações financeiras obtidas da Comissão de Valores Imobiliários, de páginas das empresas, jornais e diários oficiais. Foram coletadas em diversos formatos, extraídas e tratadas seguindo a metodologia contábil padronizada. O banco reúne rubricas e indicadores de empresas do setor saúde

e de dois grupos de comparação: empresas de capital aberto da base *Econômica* e da lista *Maiores & Melhores da Exame*.

São considerados quatro aspectos: porte, desempenho econômico, situação patrimonial e relevância das aplicações financeiras. Neste artigo, foram selecionados indicadores que expressam elementos distintivos da dinâmica de acumulação do varejo farmacêutico em comparação com empresas do setor saúde e do restante da economia brasileira: dois indicadores de porte, ativos e receita líquida; três de desempenho, rentabilidade do capital próprio, margem líquida e giro do ativo; e um de endividamento, participação de capital de terceiros. Os procedimentos de elaboração do banco BDES-B, que inclui os conceitos dos indicadores contábeis empregados neste estudo, estão pormenorizados em outro trabalho específico ³².

• Dimensão política

Foram reunidas informações qualitativas sobre a ação política de entidades empresariais (Abrafarma, Abcfarma, Febrifar e CNC) e sobre as respostas do poder público (níveis centrais do Legislativo, Executivo e Judiciário) em temas de interesse entre 2008 e 2017, obtidas em fontes primárias (*sites*, publicações oficiais das entidades, notícias, reportagens, entrevistas e declarações de representantes em jornais e revistas – *GI, Valor, O Globo, Folha de S.Paulo, Estadão, Exame*).

Os desdobramentos de pautas empresariais em ações e decisões de órgãos do poder público foram obtidos em buscas nos sites da Câmara dos Deputados e do Senado Federal (palavra-chave: farmácia), do Supremo Tribunal Federal (STF) e no Superior Tribunal de Justiça (STJ) (palavra-chave: nome da entidade). No Executivo, foram analisadas ações da Presidência (vetos de matérias legislativas, medidas provisórias); políticas públicas do Ministério da Saúde; ações regulatórias da Anvisa e da Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED).

As informações foram compiladas e analisadas através de uma matriz que considerou os propositores (entidades, poder público) e proposições (agendas, pautas, princípios, posicionamentos, sobre políticas públicas, regulação, leis e projetos, ações judiciais e do poder público).

Resultados

Dimensão patrimonial

Das 10 maiores redes de farmácias, em 2015, metade tinha sede em São Paulo e apenas duas fora da Região Sudeste. Cinco redes, presentes em pelo menos 10 estados, mostraram abrangência nacional. A grande maioria eram sociedades anônimas, cinco de capital fechado e três de capital aberto. Raia Drogasil e BR Pharma participam do mercado de ações desde 2011, já o grupo Dimed abriu capital nos anos 1980. Venâncio e Drogal, de menor porte, foram as únicas sociedades limitadas (Quadro 1).

Em oito empresas, os principais sócios e acionistas eram empresários e famílias, mas há uma crescente presença de investidores externos na propriedade e no controle, acompanhada de aportes financeiros. Destaca-se a BR Pharma, fundada pelo banco de investimentos BTG Pactual; a Pague Menos, que vendeu 17% das ações para o grupo financeiro estadunidense General Atlantic em 2015, ano em que o grupo Ultra, do setor de distribuição de combustíveis, adquire a Extrafarma. Na Raia Drogasil e na Dimed, fundos de investimentos participam do controle, junto às famílias proprietárias.

Observa-se a diversificação de atividades para além da comercialização de medicamentos. Há avanço na integração vertical com a distribuição, devido à necessidade de ampliação de escala e à nacionalização da concorrência. Cinco redes possuem centros de distribuição em mais de um estado. Algumas são sócias de empresas de convênios e tecnologia da informação, como a Pague Menos e Araújo com a ePharma. Raia Drogasil lançou a sua própria empresa, a Univers, e entrou no varejo de medicamentos especializados, com a aquisição da 4-Bio. Outra tendência, é a expansão da prestação de serviços remunerados, como vacinação, acompanhamento pelo farmacêutico, especialmente a partir da aprovação da *Lei nº 13.021/2014* ¹⁷.

Quadro 1

Características gerais de empresas do varejo farmacêutico, segundo sede, natureza jurídica, perfil de acionistas e sócios, estrutura e controle de capital, atividades econômicas e assistenciais, presença e magnitude. Brasil, 2017.

EMPRESA (ORIGEM)	NATUREZA JURÍDICA	ACIONISTAS/SÓCIO	PAÍS	PERFIL DO PROPRIETÁRIO	PARTICIPAÇÃO (%) *	CONTROLE **	ATIVIDADES	PRESENÇA E MAGNITUDE
Raia Drogasil (São Paulo)	SAA	Família Pipponzi	Brasil	GN	13,8	Sim	Varejo, varejo especialidades, distribuição, PBM	Farmácias: 1.420 em 18 estados; centros de distribuição: 8 em 6 estados; concentrada em São Paulo
		Família Oliveira Dias	Brasil	GN	14,8	Sim		
		Família Galvão	Brasil	GN	6,1	Sim		
		Pragma	Brasil	INN	5,1	Sim		
		T. Rowe Price	Estados Unidos	INE	3,3	Não		
		Fidelity Investments	Estados Unidos	INE	1,6	Não		
		Ações de Circulação	-	-	55,3	-		
Grupo DPSP (São Paulo)	SAF	Samuel Barata e Família	Brasil	GN	54,0	Sim	Varejo, distribuição	Centros de distribuição: 5 em 5 estados; farmácias: 1.171 em 10 estados; concentrada em Sergipe
		Família Carvalho, acionistas em São Paulo	Brasil	GN	38,0	Sim		
		Minoritários	Brasil	-	8,0	-		
BR Pharma (São Paulo)	SAA	BTGI Stigma LLC	Estados Unidos	INE	94,5	Sim	Varejo, franquia, distribuição, produção higiene e beleza	Farmácias: 820 em 17 estados; centros de distribuição: 3 em 3 estados
		BTG Pactual FIP	Brasil	INN	0,5	Sim		
		Partners Alpha LLC	Singapura	INE	1,0	Não		
		Ações de Circulação	-	-	4,0			
Pague Menos (Ceará)	SAF	Francisco D. Queirós	Brasil	GN	57,2	Sim	Varejo, distribuição, PBM	Farmácias: 952 em 27 estados; centros de distribuição: 4 em 4 estados; concentrada no Norte/Nordeste
		General Atlantic	Estados Unidos	INE	17,0	Não		
		Família Queirós	Brasil	GN	17,5	Não		
		J. Ubiranilson Alves	Brasil	GN	8,3	Não		
Dimed PanVel (Rio Grande do Sul)	SAA	Família Mottin	Brasil	GN	22,8	Sim	Varejo, distribuição, produção medicamentos	2 centros de distribuição e 1 estado; farmácias: 373 em 5 estados; concentrada no Sul
		Família Weber	Brasil	GN	21,7	Sim		
		Família Pizzato	Brasil	GN	11,3	Sim		
		IP Capital Partners	Brasil	INN	12,6	Sim		
		GF Gestão Recursos	Brasil	INN	8,7	Não		
		Ações Circulação			23,2	-		
Extrafarma (São Paulo)	SAF	Ultrapar Participações	Brasil	GN	100,0	Sim	Varejo, distribuição	Farmácias: 315 em 10 estados; 2 centros de distribuição em 2 estados; concentrada no Norte/Nordeste
Araújo (Minas Gerais)	SAF	Modesto Araújo e família	Brasil	GN	100,0	Sim	Varejo, distribuição, PBM	Farmácias: 150 lojas; 1 centro de distribuição (Minas Gerais)
Nissei (Paraná)	SAF	Sérgio Maeoka	Brasil	GN	98,0	Sim	Varejo, distribuição	Farmácias: 238 em 3 estados; 1 centro de distribuição no Paraná
		Família Maeoka	Brasil	GN	2,0	Sim		

(continua)

Quadro 1 (continuação)

EMPRESA (ORIGEM)	NATUREZA JURÍDICA	ACIONISTAS/SÓCIO	PAÍS	PERFIL DO PROPRIETÁRIO	PARTICIPAÇÃO (%) *	CONTROLE **	ATIVIDADES	PRESENÇA E MAGNITUDE
Venâncio (Rio de Janeiro)	Ltda	Armando Ahmed	Brasil	GN	1,0	Sim	Varejo	Cerca de 45 lojas no Rio de Janeiro
		Família Ahmed	Brasil	GN	99,0	Sim		
Drogal (São Paulo)	Ltda	Roberto Cancado Lessa	Brasil	GN	30,0	Sim	Varejo, manipulação	Cerca de 135 lojas no interior de São Paulo
		Família Cancado	Brasil	GN	70,0	Sim		

GN: grupo econômico, empresa ou empresário nacional; INN: investidor institucional nacional; INE: investidor institucional estrangeiro; Ltda: sociedade empresária limitada; PBM: gestão de benefício farmacêutico (do inglês *pharmacy benefit management*); SAA: sociedade anônima de capital aberto; SAF: sociedade anônima de capital fechado.

Fonte: dados a partir do banco BDES-A ^{31,37}.

* Participação percentual de acionista/sócio no capital social da empresa;

** Participação no grupo controlador.

O ritmo de abertura de novas farmácias acelerou-se entre 2008 e 2016 (Tabela 1). Em 2009, Raia e Drogasil tinham, cada uma, cerca de 300 farmácias. Chegaram a 2016 com mais de 1.400, abrindo mais de duzentas no ano. A Pague Menos, sem aquisições ou fusões, triplicou a quantidade de estabelecimentos. Grupo DPSP e PanVel crescem em ritmo menor. Houve também a abertura de novos centros de distribuição por todas essas empresas. A exceção é a BR Pharma, que saiu de zero para 1.200 farmácias entre 2010 e 2013, por meio de aquisições e, a partir de 2015, começou a se desfazer de ativos devido a maus resultados.

As operações patrimoniais foram relevantes para a expansão das principais empresas (Tabela 2), ainda que o subsetor tenha se destacado menos dentro do setor saúde. Em 2011, as duas maiores redes se formaram a partir das fusões de Raia/Drogasil (nova rede Raia Drogasil) e São Paulo/Pacheco (Grupo DPSP). Nas aquisições, o maior destaque foi da BR Pharma.

Houve crescente recurso ao financiamento direto, como a oferta de ações e emissão de debêntures para potencializar a expansão ou reestruturar dívidas e patrimônio. A Pague Menos realizou três emissões em 2012, 2013 e 2014 e acelerou o ritmo de abertura de farmácias. A BR Pharma, por sua vez, realiza oferta de ações em 2011 e 2013, na fase de expansão, e em 2016, no momento de crise e reestruturação. Também foram identificados empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para as redes Raia Drogasil e Grupo DPSP.

Dimensão contábil-financeira

Os indicadores contábeis evidenciam padrão de expansão e acumulação das redes de farmácias, comparados ao setor saúde e outras empresas nacionais. Há nítido crescimento do porte (Tabela 3), reflexo da consolidação das empresas. Entre 81 empresas do BDES-B, três redes estavam entre as dez maiores do setor saúde em ativos totais e receitas líquidas. Entre 2009 e 2015, todas ampliaram o ativo, cuja mediana se distanciou dos grupos de comparação.

O patrimônio líquido segue tendências similares, mas com hiato ainda maior, indicando menor alavancagem das farmácias. Com relação à receita líquida, a mediana das redes oscila em relação ao setor saúde, mas ambos indicadores se mantêm acima das empresas de capital aberto. A análise do retorno sobre capital, indicador de desempenho, mostra que as farmácias ofereceram retornos superiores ao setor saúde, empresas de capital aberto e *Melhores e Maiores da Exame*, favorecendo a atração de

Tabela 1

Abertura e fechamento de farmácias em cinco redes do varejo farmacêutico no Brasil (2008-2016).

Ano	Raia Drogasil			Grupo DPSP			Pague Menos			BR Pharma *			PanVel (Dimed)		
	Abre	Fecha	Total	Abre	Fecha	Total	Abre	Fecha	Total	Abre	Fecha	Total	Abre	Fecha	Total
2008	-	-	-	-	-	-	-	-	301	-	-	-	12	-	232
2009	-	-	299 **	-	-	-	32	0	333	-	-	-	24	2	254
			283 ***												
2010	53 **	2 **	350 **	-	-	-	67	0	400	39	-	503	18	0	272
	57 ***	2 ***	338 ***												
2011	99	11	776	-	-	-	89	0	489	86	-	737	16	4	284
2012	101	13	864	31	-	708	96	0	585	163	38	1.096	14	6	292
2013	131	24	967	100	5	803	68	5	648	185	63	1.218	18	3	307
2014	131	11	1.091	154	4	953	96	6	738	46	51	1.212	14	0	321
2015	156	15	1.235	141	15	1.079	102	12	828	39	97	989	42	8	347
2016	212	27	1.420	100	8	1.171	146	22	952	0	16	820	32	10	369

Fonte: dados a partir do banco BDES-A ^{31,37}.

* Mudanças no total de estabelecimentos da BR Pharma também envolve aquisições e vendas, não contabilizadas; campos em branco representam dados não disponíveis;

** Droga Raia, antes da fusão;

*** Drogasil, antes da fusão.

Tabela 2

Número e valores de operações patrimoniais, realizadas por redes de farmácias brasileiras selecionadas, acumulado de 2008 a 2016 *.

Tipo de operação	Número de operações (valor das operações em milhões de R\$)						Total varejo farmacêutico	Total setor saúde
	Raia Drogasil	Droga Raia **	BR Pharma	Pague Menos	Extrafarma	Grupo DPSP		
Aquisição	2 (93)	1 ***	8 (1.859)	0	0	0	11 (1.952)	223 (33.768)
Compra de participação	0	0	5 (339)	1 (99)	0	0	6 (438)	33 (2.673)
Fusão **	1	0	0	0	0	1	3	7
Oferta pública de ações	0	1 (1.008)	2 (1.235)	0	0	0	3 (2.243)	9 (8.730)
Venda	0	0	2 (227)	0	1 (1.211)	0	3 (1.438)	18 (29.424)
Venda de participação	0	1 (195)	1 (412)	1 (657)	0	0	3 (1.264)	15 (13.541)
Valor médio por operação	46	401	226	378	1.211	0	253	296
Total	3 (93)	4 (1.203)	18 (4.071)	2 (755)	1 (1.211)	1 #	29 (7.334)	305 (88.136)

Fonte: dados a partir do banco BDES-A ^{31,37}.

Nota: para as demais empresas do estudo (PanVel, Venancio, Araújo, Droga e Nissei) não foram identificadas operações.

* Em valores deflacionados pelo Índice de Preços ao Consumidor, referentes a 31 de dezembro de 2016, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística,

** Droga Raia (antes da fusão com Drogasil);

*** Valor da operação não identificado;

Não se aplica atribuição de valores às operações de fusão.

Tabela 3

Indicadores contábeis-financeiros de grupos de empresas, segundo porte (mediana do ativo – A; receita líquida – B); desempenho (retorno sobre capital próprio – C; margem líquida D; giro do ativo – E) e endividamento (participação de capital de terceiros – F) entre 2009 e 2015.

Grupos de comparação	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A. Ativo [milhões de Reais (quantidade de empresas)]							
Setor saúde	1.671 (21)	1.339(32)	1.385 (37)	1.683 (38)	1.811 (40)	1.958 (43)	1.804 (42)
Varejo farmacêutico	703 (2)	530 (5)	1.357 (6)	1.843 (6)	1.868 (7)	2.146 (7)	2.333 (7)
Empresas de capital aberto	1.595 (405)	1.698 (401)	1.871 (396)	1.772 (391)	1.825 (388)	1.785 (379)	1.728 (366)
B. Receita Líquida [milhões de Reais (quantidade de empresas)]							
Setor saúde	1.653 (20)	1.737 (32)	1.802 (36)	1.992 (38)	2.152 (40)	2.172 (43)	2.304 (43)
Varejo farmacêutico	2.145 (2)	1.674 (5)	1.656 (6)	3.530 (6)	3.832 (7)	3.918 (7)	3.387 (7)
Empresas de Capital Aberto	765 (405)	944 (401)	881 (396)	806 (391)	815 (388)	743 (379)	707 (366)
C. Retorno sobre capital próprio [% (quantidade de empresas)]							
Setor saúde	19,2 (20)	18,2 (32)	11,3 (36)	13,1 (38)	13,8 (40)	11,4 (43)	13,2 (42)
Varejo farmacêutico	36,5 (2)	17,8 (5)	11,0 (6)	21,4 (6)	20,3 (7)	20,6 (7)	13,2 (7)
Empresas de capital aberto	11 (347)	11 (349)	9,0 (350)	6,1 (345)	6,3 (342)	6,4 (339)	4,2 (313)
<i>Melhores & Maiores da Exame</i>	9,7 (500)	10,7 (500)	8,2 (500)	4,1 (500)	5,3 (500)	3,5 (500)	-4,9 (500)
D. Margem líquida [% (quantidade de empresas)]							
Setor saúde	7,7 (20)	5,9 (32)	4,8 (36)	4,4 (38)	5,1 (40)	3,9 (43)	5,7 (43)
Varejo farmacêutico	2,5 (2)	3,4 (5)	2,9 (6)	3,3 (6)	3,1 (7)	2,8 (7)	2,3 (7)
Empresas de capital aberto	7,5 (350)	7,4 (349)	6,6 (341)	3,9 (332)	4,2 (333)	4,2 (324)	2,9 (316)
<i>Melhores & Maiores da Exame</i>	9,3 (500)	10,5 (500)	8,2 (500)	4,1 (500)	4,8 (500)	3,1 (500)	-3,4 (500)
E. Giro do ativo [% (quantidade de empresas)]							
Setor saúde	115,5 (20)	90,5 (32)	89,6 (36)	97,5 (38)	100,2 (40)	106,3 (43)	121,0 (42)
Varejo farmacêutico	309,0 (2)	289,5 (5)	185,7 (6)	252,5 (6)	225,7 (7)	259,3 (7)	226,6 (7)
Empresas de capital aberto	49,0 (405)	45,9 (401)	44,3 (396)	43,8 (391)	43,5 (388)	45,2 (379)	45,5 (366)
F. Participação do capital de terceiros [% (quantidade de empresas)]							
Setor saúde	119,3 (21)	155,1 (32)	116,2 (36)	114,4 (37)	101,9 (39)	102,4 (42)	101,0 (41)
Varejo farmacêutico	398,4 (2)	175,4 (5)	129,9 (6)	120,5 (6)	122,3 (7)	122,6 (7)	153,6 (7)
Empresas de capital aberto	107,3 (405)	111,6 (401)	112,4 (396)	118,5 (391)	115,4 (388)	119,0 (379)	121 (366)
<i>Melhores & Maiores da Exame</i>	104,1 (500)	91,2 (500)	87,6 (500)	95,7 (500)	109,6 (500)	123,2 (500)	153,8 (500)

Fonte: dados a partir do banco BDES-B ^{32,37}.

Nota: valores deflacionados pelo Índice de Preços ao Consumidor (IPCA) referente a 31 de dezembro de 2015, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

investimentos. Isso ocorre principalmente em 2009 e entre 2012 e 2015. As aplicações e receitas financeiras, ocultadas nas tabelas, não foram relevantes na estrutura do capital e nos resultados econômicos.

Os fatores que mais influenciaram os altos retornos aos investidores não foram as margens, relativamente baixas, mas o alto giro do ativo e a participação de capital de terceiros superior à mediana do setor saúde, o que condiz com o crescimento das vendas, expansão e consolidação.

Dimensão política

Quanto às proposições e ações de entidades representativas do varejo farmacêutico e à repercussão de pautas em instâncias do poder público, observou-se que, de modo geral, as entidades se alinham em princípios como a defesa da não intervenção governamental (Quadro 2). Todavia, nem sempre houve unanimidade e ações conjuntas, na medida em que estão envolvidos diferentes aspectos, como interesses de cada ator, força econômica, articulação com parceiros, acesso à influência junto a instituições públicas. O período foi marcado por embates e colaborações tanto entre as entidades e o poder público quanto entre as próprias entidades.

Quadro 2

Propositores, proposições e ações de entidades representativas do varejo farmacêutico e desdobramentos nos poderes Legislativo, Executivo e Judiciário (2008-2017).

PROPOSITORES	DESCRIÇÃO	PROPOSIÇÕES e AÇÕES
Abrafarma (Associação Brasileira de Farmácias e Drogarias)	Fundada em 1991 por redes paulistas, representa 26 redes de farmácias associadas (cerca de 7 mil estabelecimentos). Conselho diretivo composto por executivos e proprietários representantes de 4 redes: Raia Drogasil, PagueMenos, Araújo e PanVel. Faz parte da CNC	Considera o comércio farmacêutico privativo de farmácias e deve se desenvolver sob livre iniciativa. Oferece apoio técnico, promove eventos e relações com fornecedores Contra interferência governamental em preços, distribuição geográfica, horários, rol de produtos, venda em supermercados A favor da obrigatoriedade de farmacêutico em farmácias e da ampliação dos serviços. Apoiou a aprovação da <i>Lei nº 13.021/2014</i> A favor da redução de impostos de medicamentos. Em 2013, lançou campanha e formou frente parlamentar pela desoneração Apoiou políticas como genéricos e Programa Farmácia Popular do Brasil. Se opôs a regulação da Anvisa sobre produtos de conveniência, medicamentos isentos de prescrição e antibióticos. Maior participação em matérias no STJ e STF em assuntos como: venda de medicamentos isentos de prescrição e conveniência, fiscalização de conselhos
Febrafar (Federação Brasileira de Redes de Farmácias Associativistas)	Fundada em 2002, promove associativismo entre farmácias independentes e pequenas redes. Em 2017 tinha 55 associadas, cerca de 9 mil lojas em todos os estados. Faz parte da CNC	Apoiou e participou do Programa Farmácia Popular do Brasil, apoiou a aprovação da <i>Lei nº 13.021/2014</i> Menor participação e influência no debate público e nas instâncias de poder que as demais Oferece apoio técnico para desenvolvimento das redes, promove eventos e relações com fornecedores Ações mais focadas no aumento da competitividade de suas redes do que temas políticos
Abcfarma (Associação Brasileira do Comércio Farmacêutico)	Fundada em 1959, é a entidade patronal nacional mais antiga. Se articula com sindicatos estaduais do comércio farmacêutico. Historicamente ligada à CNC, representa as farmácias independentes	Historicamente contra a obrigatoriedade de farmacêuticos em farmácias, argumenta que não há profissionais suficientes em muitos locais Contra a <i>Lei nº 13.021/2014</i> , recorreu com CNC à secretaria ligada à Presidência da República, que editou a <i>Medida Provisória nº 653/2014</i> e vetos na referida lei, desobrigando a presença de farmacêuticos em farmácias Forte participação no STF e STJ em matérias sobre tributação, fiscalização, exigências dos conselhos, Medicamentos isentos de prescrição e conveniência Apoiou e participou do Programa Farmácia Popular do Brasil (comitê técnico)

(continua)

Quadro 2 (continuação)

PROPOSITORES	DESCRIÇÃO	PROPOSIÇÕES e AÇÕES
CNC (Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo)	Entidade sindical máxima do comércio, fundada em 1945. A Câmara Brasileira de Produtos Farmacêuticos (CBFarma) criada em 2001 é órgão consultivo que reúne sindicatos patronais e entidades nacionais e locais (varejo e atacado)	Debate e delibera sobre assuntos do momento nas reuniões da CBFarma, como cenário político e econômico, projetos de lei, políticas públicas, regulação e fiscalização, ações judiciais, relação com conselhos e sindicatos, questões tributárias, trabalhistas e salariais. Orienta a ação e intervenção da CNC junto ao poder público Disseminação de informações, apoio e orientações para entidades estaduais Influência em órgãos do executivo, participação no Judiciário apoiando ações da Abrafarma e Abcfarma
Judiciário	Supremo Tribunal Federal (STF); Superior Tribunal de Justiça (STJ)	STJ: decisão favorável à Abrafarma e Febrifar (2010), anulando parte da RDC nº 44/2009 e Instruções Normativas da Anvisa que limitavam o rol de produtos de conveniência e a venda de medicamentos isentos de prescrição fora do balcão STF: Em 2014 julgou improcedentes as ADI 4949-57/2013, 4423/2010 e 4093/2008 e a ADPF 273/2013, que questionavam leis estaduais para expansão do rol de produtos de conveniência. Abrafarma, CNC e Abcfarma eram favoráveis às leis STF: Em 2016 julgou improcedentes as ADI 4697/2011 e 4762/2012, contra a cobrança de anuidade de profissionais por conselhos. Abrafarma era contra STF: Em 2015, Abcfarma entra com ação contra a cobrança de multas das farmácias por conselhos e contra pagamento de anuidades STF: Abrafarma, 15 ações (8 com Abcfarma, 10 com CNS), Abcfarma, 11, Febrifar 1. STJ: Abrafarma, 10 ações; Abcfarma, 4 ações; Febrifar, 4 ações Principais opositores nas ações: prefeituras, Anvisa e vigilância sanitária, Conselhos de Farmácia
Legislativo	Câmara dos Deputados, Senado Federal	Lei aprovada: Lei nº 13.021/2014, sobre o exercício e fiscalização das atividades farmacêuticas, sobre serviços de assistência farmacêutica públicos e privados Medidas Provisórias: Medida Provisória nº 754/2016, autorizava reajustes excepcionais pela CMED. Medida Provisória nº 653/2014, dispensava a obrigatoriedade de farmacêuticos em médias e pequenas empresas (ambas perderam eficácia) Decreto Legislativo nº 273/2014, sustando RDC da Anvisa relativa a anorexígenos Projetos de lei (tramitando ou arquivados): abatimento no Imposto de Renda de gastos com medicamentos; presença não obrigatória do farmacêutico; ampliação dos serviços farmacêuticos; fracionamento/descarte de medicamentos; desoneração de impostos; regulação de preços; suspensão de resoluções da Anvisa; piso e jornada de trabalho dos farmacêuticos; distribuição de medicamentos em farmácias com ressarcimento SUS; inclusão de medicamentos no Programa Farmácia Popular do Brasil Frente parlamentar pela desoneração de medicamentos (2013). Em 2015 tinha 208 deputados e 18 senadores

(continua)

Quadro 2 (continuação)

PROPOSITORES	DESCRIÇÃO	PROPOSIÇÕES e AÇÕES
Executivo	Presidência da República; Anvisa; CMED; Ministério da Saúde; BNDES	<p>Presidência: vetos na <i>Lei nº 12.856/2013</i>, sobre obrigatoriedade do farmacêutico na farmácia; <i>Medida Provisória nº 653/2014</i>, desobrigava presença do farmacêutico, articulada pela Abcfarma e CNC; <i>Medida Provisória nº 754/2016</i> autorizava reajustes positivos e negativos excepcionais pela CMED. Ambas perderam eficácia</p> <p>Anvisa: <i>RDC nº 96/2008</i> – atualização das regras sobre propaganda de medicamentos; <i>RDC nº 44/2009</i> – limitava a venda de medicamentos isentos de prescrição em autosserviço e produtos de conveniência; <i>RDC nº 41/2012</i> voltou a permitir medicamentos isentos de prescrição; <i>RDC nº 44/2010</i> – retenção de receita na venda de antibióticos; <i>RDC 52/2011</i> – proibição de emagrecedores; <i>RDC nº 58/2014</i> – intercambialidade de medicamentos similares</p> <p>CMED: audiência sobre desoneração de impostos para medicamentos.</p> <p>Ministério da Saúde: articulação com Abrafarma na implementação do Programa Farmácia Popular do Brasil. Comitê técnico de acompanhamento inclui Abrafarma, Febrafar e Abcfarma.</p> <p>BNDES: financiamento de expansão das grandes redes. Brasil Maior</p>

ADI: Ação Direta de Inconstitucionalidade; ADPF: Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental; Anvisa: Agência Nacional de Vigilância Sanitária; BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; CBFarma: Câmara Brasileira de Produtos Farmacêuticos; CMED: Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos; RDC: Resolução de Diretoria Colegiada.

Fonte: elaboração própria, a partir de buscas nos sites do Congresso Nacional, do STF, do STJ e da Anvisa.

A Abrafarma, representante das grandes redes, teve maior protagonismo e se envolveu mais em matérias no judiciário, vencendo pautas importantes. No Executivo, teve posturas variadas. Com relação ao Ministério da Saúde, colaborou na implementação do Programa Farmácia Popular do Brasil e se posicionou contra cortes de recursos no governo Temer. Com relação à Anvisa, se opôs à *Resolução de Diretoria Colegiada (RDC) nº 44/2009*³⁹, que restringia a comercialização de MIP em autosserviço e o rol de produtos de conveniência permitidos, obtendo vitórias judiciais contra a agência. No Legislativo, impulsionou a constituição da frente parlamentar pela desoneração de medicamentos junto à Interfarma, associação de indústrias multinacionais. Apoiou a aprovação da *Lei nº 13.021/2014*, que dispõe sobre as atividades dos estabelecimentos farmacêuticos, ações e serviços de assistência farmacêutica públicos e privados, define as farmácias como unidades de assistência à saúde e obriga a presença do farmacêutico. As diretrizes aprovadas têm sido usadas pela Abrafarma para estimular a expansão da prestação de serviços nas afiliadas.

A Abcfarma é uma entidade nacional que congrega sindicatos estaduais do comércio farmacêutico e representa as farmácias independentes. Opôs-se à obrigatoriedade dos farmacêuticos nas farmácias, teve destaque em ações judiciais e na discussão da *Lei nº 13.021/2014*. Após aprovação da lei, a entidade recorreu a uma secretaria da Presidência da República. Em seguida, a presidente Dilma Rousseff editou a *Medida Provisória nº 653/2013*⁴⁰, isentando farmácias independentes dessa obrigação. Todavia, a Medida Provisória perdeu eficácia, uma derrota em um assunto historicamente caro à entidade. Em 2015, acionou o STF contra a cobrança de multas pelos Conselhos de Farmácia em caso de ausência de farmacêutico.

Ao lado da Abrafarma, a Abcfarma recebeu decisão favorável do STF sobre constitucionalidade de leis estaduais que ampliam o rol de produtos de conveniência comercializados. No STJ, participou de ações contra a *RDC nº 44/2009*³⁹, da Anvisa, e contra a cobrança de multas e taxas por Conselhos e pela Anvisa. No Executivo, integrou o comitê técnico do Programa Farmácia Popular do Brasil, assim como a Febrafar, que, por sua vez, teve atuação mais discreta nas três esferas de poder.

A CNC, que representa todo o setor comercial, teve relevância enquanto aglutinadora de interesses do varejo farmacêutico, fornecendo apoio técnico, político e jurídico a outras entidades. Em 2001, a Confederação criou a Câmara Brasileira de Produtos Farmacêuticos, que reúne periodicamente representantes nacionais e estaduais de farmácias e distribuidoras para discussões, articulação e acompanhamento conjunto de pautas.

A ação de esferas de poder público em temas de interesse das farmácias revelou uma postura em geral favorável às demandas do subsetor, com exceções relevantes. No Executivo, o Ministério da Saúde se apoiou e foi apoiado pelas farmácias privadas, especialmente a Abrafarma, para implementação de uma política de destaque, o Programa Farmácia Popular do Brasil. A Presidência da República, por sua vez, se colocou ao lado da Abcfarma e da CNC, intervindo contra a obrigatoriedade do farmacêutico em farmácias, o que não se confirmou no legislativo.

As ações da Anvisa geraram maiores conflitos com as entidades e outras esferas do poder. Com relação à RDC nº 44/2009, após polêmicas e ações judiciais, a Agência recuou na questão dos medicamentos isentos de prescrição com a RDC nº 41/2012⁴¹, autorizando novamente a venda em autosserviço. Quanto aos produtos de conveniência, STF e STJ decidiram contra a aplicação da resolução da Agência. A proibição de anorexígenos pela RDC nº 52/2011⁴² foi revertida por decreto legislativo de 2014 e pela Lei nº 13.454/2017⁴³. Em outros casos prevaleceram diretrizes da Anvisa, sem oposição: a exigência de receita para antibióticos; a intercambialidade de medicamentos similares e a regulação de preços pela CMED.

No Legislativo, a promulgação da Lei nº 13.021/2014, após duas décadas de tramitação, foi aprovada em consenso entre Abrafarma, conselhos de farmácia e sindicatos de farmacêuticos. Entre os projetos de lei, foram identificadas iniciativas alinhadas e contrárias às pautas do setor.

Discussão

A população brasileira combina, em diferentes medidas, acesso gratuito a medicamentos essenciais, por meio do SUS, e desembolso direto em farmácias^{2,4,5}, com padrões de acesso e consumo desiguais, variando de acordo com o tipo de produto, preços, capacidade de pagamento, utilização de serviços de saúde, perfil de prescrições médicas, estratégias de marketing de farmácias e da indústria farmacêutica^{3,20}. Assim, apesar da implantação de um sistema de saúde universal, políticas públicas e oferta privada conformaram um padrão de especialização da provisão baseado na segmentação do acesso, da demanda e do mercado entre classes sociais, especialidades farmacoterapêuticas e fontes públicas e privadas de obtenção.

A institucionalização das políticas de assistência farmacêutica do SUS contribuiu para a ampliação do acesso e da provisão pública, para redução de iniquidades e para a regulamentação sanitária dos medicamentos^{4,6}. O Programa Farmácia Popular do Brasil inseriu as farmácias privadas nas políticas de saúde, ora como alternativa de acesso frente às falhas da provisão pública, ora atendendo prescrições de origem privada. Todavia, o programa não foi capaz de reorientar a lógica dos estabelecimentos privados, levou à sobreposição de ações em farmácias públicas e privadas e privilegiou a terceirização, ainda que a oferta pelo setor público seja economicamente mais vantajosa e assistencialmente mais abrangente². Em relação aos preços, a regulação da CMED é questionada por favorecer setores regulados, fixar preços máximos muito acima dos praticados no mercado, estimular o lançamento de novos produtos e não conter aumentos abusivos⁴⁴.

As políticas públicas não alteraram a preponderância das farmácias privadas como canal de oferta² e o padrão de altos e regressivos gastos privados com medicamentos⁹, aspectos também identificados em países periféricos e latino-americanos⁴⁵, onde a regulação da propriedade, o controle da comercialização e a relevância do setor público são menores, com farmácias desarticuladas das políticas de saúde e permeadas por conflitos de interesse^{1,13}. Ainda que análises comparativas sejam necessárias, essas questões parecem ser entraves comuns ao Brasil^{2,18,19}.

O estudo mostrou que a inserção das farmácias em uma estrutura articulada de oferta e demanda privada com forte caráter mercantil se consolidou, se modernizou e se acentuou no período analisado. Isso não se explica apenas por fatores demográficos, políticas públicas, ciclos econômicos ou ampliação do consumo. Os dados patrimoniais e contábeis apresentados contribuíram para a caracterização

das maiores redes de farmácias brasileiras e de um padrão de acumulação crescentemente condicionado pela financeirização, que se reflete nas estratégias empresariais e conflitos políticos e econômicos.

A vigorosa expansão das lojas e faturamento do varejo farmacêutico descrita em outras publicações^{19,23} foi observada nas empresas analisadas com intensidade ainda maior. Os indicadores contábeis mostram que seu porte cresceu comparado ao de grandes empresas brasileiras e ao setor saúde. O bom desempenho foi constatado pela ampliação superior de receitas, ativos e patrimônio, o alto giro de ativo e maior participação de capital de terceiros. Em outras palavras, as redes analisadas são capazes de girar o estoque e o ciclo de produção mais rapidamente que os grupos comparados, com desempenho atrativo a investidores, apesar de margens relativamente baixas e receitas financeiras irrelevantes.

As informações da dimensão patrimonial permitem constatar a centralização de capital com formação de empresas oligopolizadas, nacionalização da concorrência e profundas transformações na lógica de operação e organização, como a profissionalização da gestão, separação de propriedade e gerência, crescente importância do financiamento direto por meio de venda de ações e emissão de títulos financeiros.

Apesar da predominância do controle familiar, a entrada de bancos, fundos de investimentos e corporações de outros segmentos da economia ampliou a influência desses agentes sobre estratégias empresariais e sobre padrões de concorrência. Isso tem sido identificado entre empresas de saúde e outros setores, no Brasil e no mundo^{13,30,31,33,34,35,46}.

No padrão de concorrência identificado, a expansão das redes depende da abertura de novas lojas por crescimento interno, fusões e aquisições, aumento da produtividade dos pontos de venda e do giro do estoque, intensa competição territorial e por preços nos mercados mais rentáveis, verticalização da distribuição, diversificação de atividades econômicas e assistenciais. A integração das principais empresas à lógica financeira tornou-se vantagem competitiva fundamental, na medida em que potencializa o processo de acumulação e as transformações organizacionais e tecnológicas internas. Todos esses processos são coerentes com os efeitos da financeirização sobre as empresas não financeiras^{31,32,36}.

Todavia, nem sempre a participação de agentes financeiros foi bem-sucedida. A falência da BR Pharma, em 2019, levou à quebra de redes regionais adquiridas e à venda de ativos para concorrentes, fundos de investimento ou distribuidoras⁴⁷. Apesar do fracasso, o movimento do BTG Pactual no início da década estimulou e acelerou o processo de consolidação do varejo. Não houve a entrada de redes estrangeiras, como acontece na Europa e na América Latina^{13,27}, mas principalmente de investidores institucionais. A estadunidense CVS ensaiou movimentos no mercado brasileiro, mas vendeu suas operações em 2019. Também não se observou movimentos de aquisição e fusão envolvendo redes de farmácias e planos de saúde, como protagonizou a própria CVS nos Estados Unidos⁴⁸.

O varejo farmacêutico brasileiro é fragmentado quando comparado a países como Estados Unidos, Reino Unido, Chile, México, Peru e Colômbia^{13,23}. A forte presença de redes locais e farmácias independentes^{23,29} nas margens dos mercados mais concorridos, periferias e interiores indica que há grande heterogeneidade e espaço para aprofundamento da centralização de capital e diferenciação de grandes redes das farmácias de menor porte.

É também possível que a ampliação de escala, verticalização e fortalecimento do poder de mercado das redes pressione por disputas mais acirradas por margens, preços e descontos junto à indústria e distribuidores^{30,49}, o que pode ser potencializado pela financeirização. Todavia, há uma clara sinergia entre as práticas comerciais das farmácias, a segmentação da demanda e as ações promocionais da indústria junto a prescritores e ao público em geral, no sentido da maximização das vendas, ampliação do mercado e promoção de determinados padrões de consumo²¹.

As transformações econômicas do varejo farmacêutico também reverberaram na ação política de suas entidades representativas. Nem sempre coesas e alinhadas, tiveram atuação relevante em diversos assuntos e instâncias do poder público. A década de 2000 marca a ascensão da Abrafarma, seja como apoiadora de políticas públicas – como os genéricos e o Programa Farmácia Popular do Brasil –, seja em reações contra regulações sanitárias, acionando o legislativo e o judiciário. A Anvisa avançou na restrição da venda de antibióticos e de substâncias controladas, mas foi barrada na tentativa de limitar a venda de medicamentos isentos de prescrição fora do balcão e de restringir itens de conveniência.

A aprovação da *Lei nº 13.021/2014* tornou mais clara a obrigatoriedade do farmacêutico nas farmácias e ampliou o escopo de serviços, gerando convergências entre interesses da Abrafarma e conselhos profissionais farmacêuticos. Em 2017 a vacinação em farmácias foi autorizada pela Anvisa⁵⁰ e em 2020 a agência colocou em discussão a autorização de realização de exames laboratoriais⁵¹. Também cresceram questionamentos sobre o uso e comercialização de dados de pacientes coletados pelas farmácias⁵².

Entre as limitações do estudo destacamos que a caracterização introdutória do subsetor se apoiou muitas vezes em literatura cinza, já que são escassos os dados e estudos científicos sobre as farmácias no Brasil. O volume de dados patrimoniais e contábeis obtidos foi satisfatório para as maiores redes, porém houve dificuldades para as de menor porte, o que não reduz a relevância dos dados inéditos. Os resultados não devem ser extrapolados para além da seleção e sem considerar a heterogeneidade e singularidade das empresas, cuja compreensão pode ser aprofundada em estudos de caso futuros.

Na dimensão política, o foco nas instâncias superiores dos três poderes não permitiu analisar a ação local de empresas e entidades do varejo, possivelmente relevantes, e não foi possível analisar a influência direta das entidades nas iniciativas parlamentares. Por fim, pelo recorte do estudo não foi possível aprofundar a compreensão sobre as relações das farmácias com outros elementos relevantes da cadeia farmacêutica (produtores, distribuidores, prescritores etc.), assunto que merece maior atenção científica.

Considerações finais

A oferta de medicamentos e a inserção das farmácias nos sistemas de saúde refletem desigualdades socioeconômicas, assimetrias globais, escolhas políticas, modelos assistenciais e a construção histórica de cada país. No Brasil, apesar de avanços nas políticas de saúde e no acesso, os altos gastos privados, as falhas na provisão pública, a mercantilização e ausência de regulações mais estritas sobre as farmácias caminharam junto à expansão do mercado farmacêutico, da reprodução de desigualdades sociais e sanitárias no acesso e nos padrões de consumo de medicamentos.

Constatou-se que partir dos anos 2000 a forte expansão do varejo farmacêutico foi acompanhada pela financeirização dos padrões de acumulação das grandes redes de farmácias. A entrada de investidores e a inserção ativa das empresas na lógica financeira tornaram-se fundamentais para a concorrência pois ampliaram as possibilidades de capitalização e valorização patrimonial, potencializando o ritmo de expansão, ampliação de escala, verticalização, concentração e centralização de capital.

Os impactos da financeirização sobre as farmácias podem reverberar na conformação da oferta, preços, estratégias comerciais, padrões assistenciais e tecnológicos, temas que requerem maior atenção social e científica. A dominância financeira pode potencializar a mercantilização e a segmentação, acentuar disparidades existentes, fortalecer politicamente atores privados e dificultar o avanço de regulações sobre o setor.

Um olhar aprofundado sobre a provisão privada é fundamental para compreensão de todo o circuito de produção, circulação, prescrição e consumo de medicamentos. Sem considerações mais apropriadas sobre a dinâmica econômica e sanitária da comercialização de medicamentos e sobre a financeirização, corre-se o risco de superestimar a capacidade do SUS em orientar o desenvolvimento técnico e produtivo e as políticas farmacêuticas para as necessidades coletivas.

Colaboradores

L. V. Mattos contribuiu na concepção do estudo, coleta, análise e interpretação dos dados, elaboração e aprovação do texto final. R. M. Silva e V. L. Luiza contribuíram na concepção do estudo, revisão e aprovação do texto final. F. R. P. Silva contribuiu na coleta, construção e análises do banco de dados, revisão e aprovação da versão final.

Informações adicionais

ORCID: Leonardo Vidal Mattos (0000-0003-4800-0010); Rondineli Mendes da Silva (0000-0002-6243-5179); Flávio da Rocha Pires da Silva (0000-0002-2769-8977); Vera Lúcia Luiza (0000-0001-6245-7522).

Agradecimentos

Agradecemos ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico pelo financiamento; à Lígia Bahia pela coordenação do projeto; a Christiane Gomes Mendes, Alessandra Cardoso Martins e Ialê Faleiros Braga pela contribuição na dimensão política; a Lucas Andrietta e Artur Monte Cardoso pela contribuição na dimensão contábil, pelos comentários e sugestões ao texto.

Referências

1. Borrell JR, Cassó C. Pharmacies. In: Culyer AJ, editor. *Encyclopedia of health economics*. San Diego: Elsevier; 2014. p. 49-55.
2. Luiza VL, Silva RM, Mattos LV, Bahia L. Fortalezas e desafios dos modelos de provisão e financiamento de medicamentos no Brasil. In: Hasenclever L, Oliveira MA, Paranhos J, Chaves GC, organizadores. *Vulnerabilidades das políticas industrial e tecnológica de saúde*. Rio de Janeiro: E-papers; 2018. p. 213-52.
3. Garcia LP, Sant'Anna AC, Magalhães LCG, Freitas LRS, Aurea AP. Gastos das famílias brasileiras com medicamentos segundo a renda familiar: análise da *Pesquisa de Orçamentos Familiares* de 2002-2003 e de 2008-2009. *Cad Saúde Pública* 2013; 29:1605-16.
4. Tavares NUL, Luiza VL, Oliveira MA, Costa KS, Mengue SS, Arrais PSD, et al. Acesso gratuito a medicamentos para tratamento de doenças crônicas no Brasil. *Rev Saúde Pública* 2016; 50:7s.
5. Ministério da Saúde. *PNAUM: componente populacional: resultados*. Brasília: Ministério da Saúde; 2016.
6. Bermudez JAZ, Esher A, Osorio-de-Castro CGS, Vasconcelos DMM, Chaves GC, Oliveira MA, et al. Assistência farmacêutica nos 30 anos do SUS na perspectiva da integralidade. *Ciênc Saúde Colet* 2018; 23:1937-49.
7. Osorio-de-Castro CGS, Luiza VL, Castilho SR, Oliveira MA, Jaramillo NM. *Assistência farmacêutica: gestão e prática para profissionais da saúde*. Rio de Janeiro: Editora Fiocruz; 2014.
8. Gadelha CAG, Maldonado J, Vargas M, Barbosa PR, Costa LS. *A dinâmica do sistema produtivo da saúde: inovação e complexo econômico-industrial*. Rio de Janeiro: Editora Fiocruz; 2012.
9. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. *Conta-satélite de saúde: Brasil, 2010-2017*. Rio de Janeiro: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística; 2019.
10. Associação da Indústria Farmacêutica de Pesquisa. *Interfarma: guia 2019*. <https://www.interfarma.org.br/app/uploads/2021/04/guia-interfarma-2019-interfarma2.pdf> (acessado em 01/Mar/2020).
11. Aitken M. Understanding the pharmaceutical value chain. *Pharm Policy Law* 2016; 18:55-66.
12. Vogler S. Liberalization in the pharmacy sector. In: *OECD Global Forum on Competition*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development; 2014. <https://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/GF%282014%296&docLanguage=En> (acessado em 15/Mar/2020).
13. Homedes N, Fugh-Berman A. Pharmacies and the pharmaceutical industry in Latin America. *World Med Health Policy* 2019; 2:188-202.

14. Brasil. Lei nº 5.991, de 17 de dezembro de 1973. Dispõe sobre o Controle Sanitário do Comércio de Drogas, Medicamentos, Insumos Farmacêuticos e Correlatos, e dá outras Providências. Diário Oficial da União 1973; 19 dez.
15. Giovanni G. A questão dos remédios no Brasil: produção e consumo. São Paulo: Livraria e Editora Polis; 1980.
16. Oliveira NVBV. Farmácia no Brasil: o interesse público explorado pela iniciativa privada [Dissertação de Mestrado]. Rio de Janeiro: Instituto de Estudos de Saúde Coletiva, Universidade Federal do Rio de Janeiro; 2007.
17. Brasil. Lei nº 13.021, de 8 de agosto de 2014. Dispõe sobre o exercício e a fiscalização das atividades farmacêuticas. Diário Oficial da União 2014; 11 ago.
18. Bastos CRG, Caetano R. As percepções dos farmacêuticos sobre seu trabalho nas farmácias comunitárias em uma região do estado do Rio de Janeiro. Ciênc Saúde Colet 2010; 15 Suppl 3:3541-50.
19. Naves JS, Fiolle AD. The retail pharmacy market in the Brazilian Federal District. Pharm Regul Aff 2015; 4:156.
20. Instituto de Pesquisa e Pós-graduação para Farmacêuticos. Mercado farmacêutico 360º. Anápolis: Instituto de Ciência, Tecnologia e Qualidade; 2014.
21. Frenkel J. O mercado farmacêutico brasileiro: evolução, mercados e preços. In: Negri B, Di Giovanni G, organizadores. Brasil: Radiografia da Saúde. Campinas: Universidade Estadual de Campinas; 2001. p. 157-74.
22. Machline C, Amaral JBC. Avanços logísticos no varejo nacional: o caso das redes de farmácias. Revista de Administração de Empresas 1998; 38:63-71.
23. Valor Setorial. Farmácias e drogarias. Valor Econômico: Análise Setorial 2014; Ed. Especial.
24. Saab WG, Ribeiro R. Um panorama do varejo de farmácias no Brasil. Brasília: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; 2001.
25. Conselho Federal de Farmácia. Dados 2018. <http://www.cff.org.br/pagina.php?id=801&menu=801&titulo=Dados+2018> (acessado em 21/Ago/2019).
26. International Pharmaceutical Federation. Pharmacy at a glance 2015-2017. The Hague: International Pharmaceutical Federation; 2017.
27. Písek J, Pícha K. Liberalization and integration of drug distribution in the EU 28 and Norway. Ceska Slov Farm 2018; 67:14-24.
28. Raia Drogasil. Formulário de referência. Versão 7. 2019. <https://ri.rd.com.br/list.aspx?idCanal=q+YUWbrgVc6JUWPec07dcw==>> (acessado em 04/Mai/2020).
29. Associação Brasileira de Redes de Farmácias e Drogarias. Revista Excelência 2018; VII (8). <https://www.abrafarma.com.br/assets/Revista%20Excel%C3%Aancia%20Abrafarma%20-%202018.pdf> (acessado em 04/Fev/2021).
30. Zhu PC, Hilsenrath PE. Mergers and acquisitions in U.S. retail pharmacy. J Health Care Finance 2015; 41:1-22.
31. Mattos L, Carvalho EMCL, Barbosa DV, Bahia L. Financeirização, acumulação e mudanças patrimoniais em empresas e grupos econômicos do setor saúde no Brasil. Cad Saúde Pública 2022; 38 Suppl 2:e00175820.
32. Andrietta LS, Monte-Cardoso A. Análise de demonstrações financeiras de empresas do setor de saúde brasileiro (2009-2015): concentração, centralização de capital e expressões da financeirização. Cad Saúde Pública 2022; 38 Suppl 2:e0006019.
33. Bahia L, Scheffer M, Tavares LR, Braga IF. Das empresas médicas às seguradoras internacionais: mudanças no regime de acumulação e repercussões sobre o sistema de saúde no Brasil. Cad Saúde Pública 2016; 32 Suppl 2:e00154015.
34. Hiratuka C, Rocha MA, Sarti F. Mudanças recentes no setor privado de serviços de saúde no Brasil: internacionalização e financeirização. In: Gadelha P, organizador. Brasil saúde amanhã. Rio de Janeiro: Editora Fiocruz; 2016. p. 189-220.
35. Sestelo JAF, Cardoso AM, Braga IF, Mattos LV, Andrietta LS. A financeirização das políticas sociais e da saúde no Brasil do século XXI: elementos para uma aproximação inicial. Economia e Sociedade 2017; 26 (spe):1097-126.
36. Braga JC, Oliveira GC, Wolf PJW, Palludeto AWA, Deos SS. For a political economy of financialization: theory and evidence. Economia e Sociedade 2017; 26(spe):829-56.
37. Bahia L, Dal Poz M, Levcovitz E, Costa L, Mattos L, Andrietta L, et al. Financeirização do setor saúde no Brasil: desafios teóricos e metodológicos à investigação de empresas e grupos empresariais. Cad Saúde Pública 2022; 38 Suppl 2:e00004420.
38. Kupfer DJ, Hasenclever L. Economia industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier; 2012.
39. Agência Nacional de Vigilância Sanitária. Resolução da Diretoria Colegiada – RDC nº 44, de 17 de agosto de 2009. Dispõe sobre Boas Práticas Farmacêuticas para o controle sanitário do funcionamento, da dispensação e da comercialização de produtos e da prestação de serviços farmacêuticos em farmácias e drogarias e dá outras providências. Diário Oficial da União 2009; 18 ago.
40. Brasil. Medida Provisória nº 653, de 08 de agosto de 2014. Altera a Lei nº 13.021, de 8 de agosto de 2014, que dispõe sobre o exercício e a fiscalização das atividades farmacêuticas. Diário Oficial da União 2014; 11 ago.
41. Agência Nacional de Vigilância Sanitária. Resolução da Diretoria Colegiada – RDC nº 41, de 26 de julho de 2012. Altera Resolução RDC nº 44, de 17 de agosto de 2009, que dispõe sobre boas práticas farmacêuticas para o controle sanitário do funcionamento, da dispensação e da comercialização de produtos e da prestação de serviços farmacêuticos em farmácias e drogarias e dá outras providências, e revoga a Instrução Normativa IN nº 10, de 17 de agosto de 2009. Diário Oficial da União 2012; 27 jul.

42. Agência Nacional de Vigilância Sanitária. Resolução – RDC nº 52, de 6 de outubro de 2011 Dispõe sobre a proibição do uso das substâncias anfepramona, femproporex e mazindol, seus sais e isômeros, bem como intermediários e medidas de controle da prescrição e dispensação de medicamentos que contenham a substância sibutramina, seus sais e isômeros, bem como intermediários e dá outras providências. Diário Oficial da União 2011; 18 jul.
43. Brasil. Lei nº 13.454, de 23 de junho de 2017. Autoriza a produção, a comercialização e o consumo, sob prescrição médica, dos anorexígenos sibutramina, anfepramona, femproporex e mazindol. Diário Oficial da União 2017; 26 jun.
44. Dias LLS, Santos MAB, Pinto CDBS. Regulação contemporânea de preços de medicamentos no Brasil. Saúde Debate 2019; 43:543-58.
45. Milani B, Scholten W. The world medicines situation 2011: access to controlled medicines. 3rd Ed. Geneva: World Health Organization; 2011.
46. Saltorato P, Domingues LC, Donadone JC, Sanches EC, Sola F. Fusões, aquisições e difusão da lógica financeira sobre as operações de varejo brasileiro. Gestão & Produção 2016; 23:84-103.
47. Laporta T. Do auge à ruína, Brasil Pharma é a 8ª empresa a deixar a bolsa por falência. Exame 2019; 13 jun. <https://exame.com/mercados/do-auge-a-ruina-em-6-anos-brasil-pharma-e-a-8a-empresa-a-deixar-a-bolsa-por-falencia>.
48. Vim, vi, perdi: a curta e conflituosa passagem da CVS pelo Brasil. Exame 2019; 26 fev. <https://exame.com/negocios/vim-vi-perdi-a-curta-e-conflituosa-passagem-da-cvs-pelo-brasil/>.
49. Gomes RP, Pimentel VP, Cardoso ML, Pieroni JP. O novo cenário de concorrência na indústria farmacêutica brasileira. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; 2014. (BNDES Setorial, 39).
50. Agência Nacional de Vigilância Sanitária. Resolução de Diretoria Colegiada – RDC nº 197, de 26 de dezembro de 2017. Dispõe sobre os requisitos mínimos para o funcionamento dos serviços de vacinação humana. Diário Oficial da União 2017; 28 dez.
51. Agência Nacional de Vigilância Sanitária. Consulta Pública nº 911, de 27 de agosto de 2020. Diário Oficial da União 2020; 2 set.
52. Luiz G. CPF em troca de desconto. G1 2018; 16 mar. <https://g1.globo.com/df/distrito-federal/noticia/cpf-em-troca-de-desconto-mp-investiga-venda-de-dados-de-clientes-por-farmacias.ghtml>.

Abstract

The provision of medicines in Brazil is marked by the predominance of private expenditures and supply in pharmacies and by the historically liberal regulation of retail drug sales. The first two decades of the 21st century witnessed the expansion and concentration of the retail pharmaceutical sector and growing financialization of the health sector. The article analyzes the characteristics of financialization of Brazilian retail pharmaceutical companies, considering the following three cross-cutting dimensions: ownership structure, financial/accounting, and political. Quantitative and qualitative data from various sources were analyzed including ownership and account informations of the ten biggest Brazilian retail pharmacies chains and political action of four business associations. The information collected was stored in the source project database. The ownership structure dimension revealed verticalization, diversification, capitalization via financial and shareholding operations, intensification of mergers and acquisitions, opening of pharmacy branches, entry of investors, and changes in internal management and organization. The financial/accounting dimension revealed an increase in size (revenues, assets, net worth) and good performance (return on equity capital, capital turnover, and third-party capital) of the networks compared to Brazilian companies and health companies. The policy arena revealed both clashes and collaborations between representative associations and government (Executive, Legislative, and Judiciary), depending on the issue, with outcomes that were generally favorable to the pharmaceutical sector and leadership by the Brazilian Association of Pharmacy and Drugstore Networks (Abrafarma). The financialization of the retail pharmaceutical companies' accumulation pattern and the strengthening of their political action proved relevant for understanding the changes in the provision of medicines and in the pharmaceutical market.

Pharmacy; Pharmaceutical Trade;
Pharmaceutical Services; Health Economic;
Health Policy

Resumen

En Brasil la provisión de medicamentos está marcada por el predominio de los gastos y oferta privada en farmacias, así como por la regulación históricamente liberal sobre su comercialización. En los años 2000 y 2010 hubo una expansión y concentración de la red minorista farmacéutica y una creciente financiarización en el sector salud. El artículo analiza las expresiones de la financiarización en empresas de la red minorista farmacéutica brasileña, considerando tres dimensiones transversales: patrimonial, contable-financiera y política. Se analizaron datos cuantitativos y cualitativos de variadas fuentes, reunidos en el banco de datos del estudio fuente, relacionados con las dimensiones patrimonial y contable de las diez mayores redes de farmacias brasileñas, y con la dimensión de la actuación política de cuatro entidades representativas del subsector. En la dimensión patrimonial, se identificaron: verticalización, diversificación, capitalización por operaciones financieras y patrimoniales, intensificación de fusiones y adquisiciones, apertura de farmacias, entrada de inversores, cambios en la gestión y organización interna. En la contable-financiera, se constató un aumento de tamaño (ingresos, activos, patrimonio) y buen desempeño (rendimiento sobre capital propio, rotación del activo y capitales de terceros) de las redes, en comparación con empresas brasileñas y de salud. En política hubo enfrentamientos y colaboraciones entre entidades y poder público (Ejecutivo, Legislativo y Judicial) dependiendo de la agenda de cada uno, con desenlaces generalmente favorables al subsector y protagonismo de la Asociación Brasileña de Farmacias y Droguerías (Abrafarma). La financiarización del patrón de acumulación de empresas en la red minorista farmacéutica y el fortalecimiento de su actuación política fueron relevantes para la comprensión de los cambios en la provisión de medicamentos y en el sector farmacéutico.

Farmacia; Comercialización de Medicamentos;
Servicios Farmacéuticos; Economía da Saúde;
Política de Salud

Recebido em 14/Abr/2021
Versão final reapresentada em 20/Ago/2021
Aprovado em 24/Set/2021