



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E
CONTABILIDADE - FEAAC
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

ALISSON KALEBE FREITAS MENDONÇA

O IMPACTO FINANCEIRO DA COVID-19 EM GRANDES OPERADORAS DE
SAÚDE: UMA ANÁLISE DAS DUAS MAIORES OPERADORAS DO CEARÁ

FORTALEZA
2026

ALISSON KALEBE FREITAS MENDONÇA

O IMPACTO FINANCEIRO DA COVID-19 EM GRANDES OPERADORAS DE SAÚDE:
UMA ANÁLISE DAS DUAS MAIORES OPERADORAS DO CEARÁ

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Curso de Graduação em Administração da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharelado em Administração.

FORTALEZA
2026

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Sistema de Bibliotecas
Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

- M494i Mendonça, Alisson.
O IMPACTO FINANCEIRO DA COVID-19 EM GRANDES OPERADORAS DE SAÚDE: UMA ANÁLISE DAS DUAS MAIORES OPERADORAS DO CEARÁ / Alisson Mendonça. – 2026.
64 f. : il. color.
- Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Curso de Administração, Fortaleza, 2026.
Orientação: Prof. Dr. Daniel Tomaz de Sousa.
1. Saúde suplementar. 2. Ceará. 3. impacto financeiro. 4. pandemia. I. Título.

CDD 658

ALISSON KALEBE FREITAS MENDONÇA

O IMPACTO FINANCEIRO DA COVID-19 EM GRANDES OPERADORAS DE SAÚDE:
UMA ANÁLISE DAS DUAS MAIORES OPERADORAS DO CEARÁ

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Curso de Graduação em Administração da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharelado em Administração.

Aprovado em 15/01/2026

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Daniel Tomaz de Sousa (Orientador)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof. Dr. Wesley Leitao de Sousa
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Dra. Priscila Silva Rodrigues Falconeri
Secretaria de Planejamento e Gestão do Ceará (SEPLAG-CE)

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus pela oportunidade de cursar a disciplina de Administração na Universidade Federal do Ceará e concluir o presente trabalho; à minha família por todo o apoio, e por sempre acreditar em minha capacidade (mesmo quando eu não acredito); à minha futura noiva Isadora Sales, por toda a parceria, incentivo e apoio nos momentos difíceis durante a realização deste trabalho e por acreditar que eu poderia concluir com êxito. Agradeço ao Professor Daniel por todo direcionamento, assistência e orientação na elaboração do trabalho, sempre com muita dedicação e atenção ao conteúdo, demonstrando sua resiliência e sua postura profissional e responsável. Por fim, agradeço aos companheiros de Universidade, em especial: Levi Maia, José Wellington, Luiz Augusto, Breno Washington e Rick.

RESUMO

A pandemia da COVID-19 provocou uma crise sanitária global que resultou em profundos impactos em todas as frentes de economia, afetando cadeias de suprimentos, alterando padrões de consumo e impondo um cenário de incerteza em escala inédita. No Brasil, o setor de saúde suplementar foi diretamente impactado, enfrentando, inicialmente, o desafio dos custos relacionados ao tratamento da doença, aumento expressivo no valor de equipamentos e suprimentos e, subsequentemente, uma alteração no padrão de consumo de serviços. Da mesma forma, o Estado do Ceará refletiu o comportamento visto no cenário nacional de saúde suplementar, onde os dados mostram uma pressão de incerteza durante o período pandêmico, resultando em uma estabilidade da carteira de beneficiários, seguido de uma valorização do serviço a saúde nos anos seguintes (2021-2024). No cenário cearense, as duas maiores operadoras de saúde do Estado atuam como importantes balizadores do cenário estadual, uma vez que juntas, detêm cerca de 72% de *Market share* da região. A análise dos resultados operacionais e financeiros das duas operadoras em questão evidenciam um impacto financeiro significativo e contrastante. A Unimed Fortaleza enfrentou uma crise de Liquidez e Rentabilidade Operacional, cuja vulnerabilidade à sinistralidade pós-pandemia resultou na queda do ROA e no colapso da Liquidez Corrente (abaixo de 1,0 em 2024). Essa deterioração foi característica de uma crise de gestão de custos devido à alta no volume de demanda causada pela volta da demanda reprimida no período posterior a pandemia. Em contraste, o Grupo Hapvida demonstrou maior resiliência operacional, controlando a sinistralidade em todo o período analisado (2019-2024) e mantendo o caixa. Contudo, a estratégia agressiva de expansão via endividamento em decorrência de fusões e aquisições adotada pelo Grupo levou a um aumento expressivo no seu Grau de Endividamento e queda na sua Liquidez Geral (abaixo de 1,0 a partir de 2023) sinalizando um alerta de gestão de Solvência para a operadora. Conclui-se que o impacto financeiro da COVID-19 foi presente tanto no início do pico da pandemia, onde os custos assistenciais diminuem devido a demanda reprimida, quanto no período pós-pico por conta do choque da sinistralidade represada. Demonstrando as dificuldades de controle de custos e gestão financeira enfrentada por essas operadoras regionais frente a eventos exógenos de grande escala.

Palavras-chave: Ceará; impacto financeiro; saúde suplementar; pandemia

ABSTRACT

The COVID-19 pandemic triggered a global health crisis that resulted in profound impacts across all sectors of the economy, affecting supply chains, altering consumption patterns, and imposing an unprecedented level of uncertainty. In Brazil, the supplementary health sector was directly impacted, initially facing the challenge of costs related to disease treatment, a significant increase in the value of equipment and supplies, and subsequently, a change in the pattern of service consumption. Similarly, the state of Ceará reflected the behavior seen in the national supplementary health scenario, where data shows pressure from uncertainty during the pandemic period, resulting in stability in the beneficiary portfolio, followed by an increase in the value of health services in the following years (2021-2024). In the Ceará scenario, the two largest health operators in the state act as important benchmarks of the state scenario, since together they hold approximately 72% of the region's market share. The analysis of the operational and financial results of the two operators in question reveals a significant and contrasting financial impact. Unimed Fortaleza faced a liquidity and operational profitability crisis, whose vulnerability to post-pandemic claims resulted in a drop in ROA and a collapse in current liquidity (below 1.0 in 2024). This deterioration was characteristic of a cost management crisis due to the high volume of demand caused by the return of pent-up demand in the post-pandemic period. In contrast, the Hapvida Group demonstrated greater operational resilience, controlling claims throughout the analyzed period (2019-2024) and maintaining cash flow. However, the aggressive expansion strategy via debt resulting from mergers and acquisitions adopted by the Group led to a significant increase in its debt ratio and a drop in its overall liquidity (below 1.0 from 2023 onwards), signaling a solvency management alert for the operator. It is concluded that the financial impact of COVID-19 was present both at the beginning of the pandemic peak, where healthcare costs decreased due to pent-up demand, and in the post-peak period due to the shock of pent-up claims. This demonstrates the difficulties in cost control and financial management faced by these regional operators in the face of large-scale exogenous events.

Keywords: Ceará; financial impact; supplementary health; pandemic

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Indicadores Financeiros, fórmula e objetivos	22
---	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Curva de Desemprego global ao longo dos anos	17
Gráfico 2 - Evolução de Despesas Assistenciais ao longo dos anos	20
Gráfico 3 - Quantidade de Beneficiários por período.....	32
Gráfico 4 - Dados Históricos de Receita de Contraprestações, Despesas Assistenciais e Resultado Operacional Bruto na Saúde Suplementar do Brasil	33
Gráfico 5 - Dados de Sinistralidade da Saúde Suplementar de 2019 a 2024	35
Gráfico 6 - Quantidade de Beneficiários do Ceará por período	37
Gráfico 7 - Série histórica de Beneficiários do Ceará por Tipo de Contratação	38
Gráfico 8 - Quantidade de Beneficiários do Ceará por Operadoras	39
Gráfico 9 - Representatividade da saúde suplementar do Ceará por modalidade de operadoras.....	40
Gráfico 10 - Dados Históricos de Sinistralidade Unimed Fortaleza	41
Gráfico 11 - Dados Históricos de Liquidez Geral e Liquidez Corrente - Unimed Fortaleza	43
Gráfico 12 - Dados Históricos de Endividamento Bancário - Unimed Fortaleza	44
Gráfico 13 - Dados Históricos de Resultado Líquido - Unimed Fortaleza	45
Gráfico 14 - Dados Históricos de ROA - Unimed Fortaleza.....	46
Gráfico 15 - Dados Históricos de Sinistralidade – Grupo Hapvida	48
Gráfico 16 - Evolução de Ticket médio – Grupo Hapvida.....	50
Gráfico 17 - Dados Históricos de Liquidez Geral e Liquidez Corrente – Hapvida.....	51
Gráfico 18 - Dados Históricos de Grau de Endividamento – Hapvida	51
Gráfico 19 - Dados Históricos de Resultado Líquido – Hapvida	53
Gráfico 20 - Dados Históricos de ROA – Hapvida	54

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Representatividade de beneficiários da saúde suplementar no Brasil.....	16
Tabela 2 - Receitas de Unimed Fortaleza dos últimos 6 anos	25
Tabela 3 - Série Histórica de Quantidade de Procedimentos por grupo de eventos.....	34
Tabela 4 - Série Histórica de Quantidade de Procedimentos por grupo de eventos.....	41
Tabela 5 - Série Histórica de Grau de Endividamento – Unimed Fortaleza	43
Tabela 6 - Dados de Receita de Contraprestações e Despesas Assistenciais – Grupo Hapvida.....	47
Tabela 7 - Série Histórica de Quantidade de Procedimentos por grupo de eventos.....	49
Tabela 8 - Comparativo de Indicadores Financeiros (Unimed Fortaleza vs. Hapvida, 2019–2024).....	54

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANS	Agência Nacional de Saúde Suplementar
DIOPS	Documento de Informações Econômico-Financeiras das Operadoras
EPI	Equipamento de Proteção Individual
FIP	Formulário de Informações Periódicas
FMI	Fundo Monetário Internacional
GE	Grau de Endividamento
GNDI	Grupo Hapvida NotreDame Intermédica
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
NTAEF	Nota Técnica de Acompanhamento Econômico-Financeiro
OIT	Organização Internacional do Trabalho
OMS	Organização Mundial da Saúde
OMT	Organização Mundial do Turismo
OPAS	Organização Pan-Americana de Saúde
OPS	Operadoras de Saúde
PIB	Produto Interno Bruto
ROA	Retorno sobre o Ativo
SUS	Sistema Único de Saúde
UTI	Unidade de Terapia Intensiva

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
2 REFERENCIAL TERÓRICO	15
2.1. Setor de Saúde Suplementar no Brasil	15
2.2. Impactos da COVID-19 na Economia Global	16
2.3 Impactos da COVID-19 no setor de saúde brasileiro	18
2.4. Gestão financeira em operadoras de saúde	20
2.5 Perfil das Operadoras Analisadas: Unimed Fortaleza e Hapvida	23
<i>2.5.1 Unimed Fortaleza</i>	23
<i>2.5.2 Hapvida</i>	25
2.6 Evidências Empíricas	26
3 METODOLOGIA	29
3.1. Classificação, Delineamento e Amostra da Pesquisa	29
3.2. Fontes de Dados e Delimitação Temporal	29
3.3 Indicadores e Técnicas de Análise	30
4 RESULTADOS E DISCUSSÃO	31
4.1 Análise de Cenário da Saúde Suplementar no Brasil	31
4.2 Análise de Cenário da Saúde Suplementar no Ceará	36
4.3 Análise da Operadora 1: Unimed Fortaleza	40
4.4 Análise da Operadora 2: Hapvida	46
4.5 Análise comparativa: Unimed Fortaleza e Hapvida	54
5. CONCLUSÃO	57

1 INTRODUÇÃO

A pandemia de COVID-19 emergiu como um desafio de proporções globais a partir de seu início em Wuhan, na China, no final de 2019. Em 31 de dezembro daquele ano, a Organização Mundial da Saúde (OMS) foi alertada sobre a nova doença, que rapidamente escalou para uma emergência internacional em janeiro de 2020 (Organização Pan-Americana de Saúde - OPAS, 2024). No Brasil, o primeiro caso foi confirmado em 28 de fevereiro de 2020 e desde então, o país acumulou 39.274.252 casos e 716.192 óbitos (Ministério da Saúde, 2025). O impacto também foi expressivo no estado do Ceará, sendo o 8º estado do país em número de mortes, com mais de 1,5 milhão de casos e 28.215 óbitos (Ministério da Saúde, 2025).

O setor de saúde no Brasil reflete a complexidade e a dualidade de um sistema baseado na coexistência entre o Sistema Único de Saúde (SUS) e o sistema de saúde suplementar. Enquanto o SUS se trata de um modelo de caráter universal e público (BRASIL, 1988); a saúde suplementar funciona como um complemento ao SUS, regulamentada pela Lei nº 9.656/98 e fiscalizada pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), é um segmento privado que abrange a assistência prestada por operadoras de planos e seguros de saúde, por meio de uma rede própria ou credenciada (BRASIL, 1998). A saúde suplementar, que segundo dados da ANS e IBGE (2024) serve aproximadamente um quarto dos brasileiros, cerca de 23,6% da população, desempenha um papel estratégico na oferta de serviços e na gestão de riscos assistenciais. A pandemia de COVID-19, com sua sobrecarga sobre a infraestrutura e a cadeia de suprimentos, expôs a interdependência desses dois sistemas e a importância vital de cada um para a resiliência do setor.

Nesse cenário de crise, o desempenho das Operadoras de Saúde (OPS) no Ceará teve sua importância ressaltada, pois o estado enfrentou um dos cenários mais desafiadores da pandemia, com sua rede de saúde sendo intensamente testada (CEARÁ, 2020). As maiores operadoras cearenses, por sua representatividade e grande número de beneficiários, tornaram-se fundamentais na absorção do aumento abrupto de casos e internações. A rede privada do Ceará, atingiu o limite de sua capacidade de internação e, em alguns momentos, a lotação máxima de leitos de Unidade de Terapia Intensiva (UTI) (DIÁRIO DO NORDESTE, 2021).

O aumento exponencial de casos e internações por COVID-19 demandou diversos desdobramentos financeiros e operacionais para as OPS durante e pós-pandemia. Houve um aumento expressivo na ocupação de leitos, a Agência Brasil (2024) reportou que o

número de leitos de UTI no país cresceu 52% em 10 anos, com a alta mais expressiva ocorrendo justamente em 2021 e 2022, durante o auge da pandemia de COVID-19. Além disso, podemos citar o aumento no uso de medicamentos de alto custo devido à complexidade do tratamento da doença. Em relação aos procedimentos eletivos, embora tenha havido uma queda de 17,4% nas intervenções assistenciais médico-hospitalares na saúde suplementar entre 2019 e 2020 devido à suspensão de eletivos, a retomada foi expressiva, com um crescimento de 24,8% de 2020 para 2021 (BRASIL, 2025). Outro fator foi a necessidade de investimento em EPIs nas unidades, é importante citar que essa urgência fez com que esses equipamentos se tornassem escassos, e consequentemente mais caros (Associação Nacional De Hospitais Privados - ANAHP, 2020). Todos esses fatores tiveram um impacto direto e significativo no fluxo de caixa e na rentabilidade das OPS.

Dentro desse cenário de desafios operacionais e financeiros, o presente trabalho busca responder à seguinte questão: como a pandemia impactou financeiramente as maiores operadoras de saúde do Ceará?

No que tange aos impactos financeiros da pandemia de COVID-19, alguns estudos têm contribuído para o corpo de conhecimento, como por exemplo os trabalhos de: Marques (2023), que analisa o desempenho econômico-financeiro das OPS antes e durante a pandemia; o estudo de Teixeira (2022) que oferece um panorama inicial dos indicadores financeiros como sinistralidade e custo assistencial durante a primeira onda da pandemia; e o trabalho de Leite (2022) que investiga o impacto da gestão estratégica nos resultados econômico-financeiros e contábeis de uma cooperativa específica. Mesmo com a vasta quantidade de trabalhos direta ou indiretamente relacionados ao tema, é identificada uma lacuna no conhecimento sobre os efeitos financeiros da pandemia especificamente em operadoras de saúde de grande porte em um cenário regional, evidenciando a relevância do presente trabalho.

O presente estudo tem como objetivo geral, no período que compreende 2019 a 2024, analisar o impacto financeiro causado pela pandemia COVID-19 especificamente nas duas maiores operadoras de saúde do Ceará: Unimed Fortaleza e Hapvida, selecionadas por conta de sua importância de mercado, ambas detêm cerca de 72% do *market share* da região, representando uma fatia de mercado de mais de 1 milhão de beneficiários de planos médico-hospitalares de um total de 1,5 milhões de beneficiários da região, segundo dados de Junho de 2025 da ANS (ANS, TabNet – Dados de Beneficiários e Contratos, 2025).

Para atingir o objetivo geral, são estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- a) Caracterizar o panorama nacional do setor de saúde suplementar como etapa preliminar à análise do impacto financeiro da COVID-19 nas operadoras do Ceará;
- b) comparar indicadores operacionais, financeiros, de rentabilidade e endividamento (sinistralidade, liquidez corrente e geral, resultado líquido, ROA e grau de endividamento) das operadoras selecionadas em períodos antes, durante e após o auge da pandemia;
- c) identificar os principais desafios operacionais e as estratégias de enfrentamento adotadas pelas operadoras durante e após a crise sanitária;
- d) avaliar a sustentabilidade econômica e a resiliência das operadoras de saúde no Ceará frente às variações de mercado e demandas assistenciais impostas pelo período pandêmico.

Esse estudo detém de uma importância acadêmica, social e prática para o setor de saúde suplementar, especialmente no âmbito regional. Da perspectiva acadêmica, contribui para preencher uma lacuna na literatura ao oferecer uma análise financeira comparativa das operadoras regionais, um foco menos comum do que os estudos já existentes. A comparação de indicadores financeiros nos períodos antes, durante e pós-pandemia fornece evidências para futuras pesquisas sobre a resiliência e a sustentabilidade econômica do modelo de saúde suplementar no Estado.

A relevância social se manifesta pelo fato de que as OPS em estados de alta concentração como o Ceará, atuam como um pilar essencial de complemento ao SUS, e analisar a saúde financeira dessas instituições é fundamental, pois sua instabilidade pode afetar diretamente a qualidade e continuidade do serviço prestado a milhões de beneficiários, impactando a capacidade de resposta da saúde privada em futuras crises. Do ponto de vista prático, a pesquisa fornece insumos valiosos para a gestão estratégica das operadoras; ao identificar os principais vetores de custo e as estratégias mais eficazes de enfrentamento da crise, o estudo disponibiliza um diagnóstico que pode subsidiar a tomada de decisão, o planejamento de risco e o desenvolvimento de políticas regulatórias mais ajustadas à realidade financeira e assistencial do setor.

Para atingir o objetivo proposto, o presente estudo está estruturado em cinco sessões. A Seção 1, introdutória, apresenta a contextualização do tema, o problema de pesquisa, os objetivos e a justificativa. A segunda seção traz o referencial teórico, abordando a história e a regulamentação do sistema de saúde suplementar no Brasil, os

conceitos de impacto financeiro, custo assistencial e as particularidades no estado do Ceará. A seção 3 é dedicada à metodologia, detalhando o delineamento da pesquisa, as fontes de dados e os indicadores financeiros utilizados. Na quarta seção, são apresentados e analisados os resultados, com a discussão do impacto financeiro da pandemia nas duas maiores operadoras. Por fim, a quinta seção apresenta as conclusões da pesquisa e sugestões para trabalhos futuros.

2 REFERENCIAL TERÓRICO

A presente seção estabelece a fundamentação teórica necessária para a análise dos impactos financeiros da pandemia de COVID-19 nas duas maiores operadoras de saúde do Ceará. A revisão abrange o contexto regulatório e econômico do setor, os impactos da crise sanitária no Brasil e no mundo e a base conceitual da gestão e dos indicadores financeiros aplicados à saúde suplementar. Essa abordagem, conforme destacado pelo autor Gil (2019) não é apenas uma questão de organização textual, mas uma estratégia fundamental que garante a profundidade e clareza da análise proposta.

2.1. Setor de Saúde Suplementar no Brasil

O sistema de saúde brasileiro é estruturado sob um modelo de dupla natureza: o SUS, de caráter universal e público, e o sistema de saúde suplementar, de natureza privada e complementar. O surgimento dos planos de saúde no Brasil remonta à primeira metade do século XX, impulsionado pela necessidade de empresas em oferecer assistência médica aos seus empregados (Silva; Viana, 2012). Inicialmente, o setor operava sem uma fiscalização rigorosa, o que gerava insegurança para os consumidores e desequilíbrios contratuais.

A necessidade de ordenamento desse mercado levou à criação de um marco regulatório robusto. A Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998, representou o divisor de águas, estabelecendo regras claras sobre a cobertura mínima obrigatória, os reajustes de mensalidades e os mecanismos de portabilidade. Com isso, o setor de saúde suplementar passou a ser legalmente definido como complementar ao SUS (BRASIL, 1998).

A fiscalização e o controle desse mercado ficaram a cargo ANS, criada pela Lei nº 9.961, de 2000. A ANS é uma autarquia sob regime especial que tem como missão garantir o equilíbrio econômico-financeiro das operadoras e a solvência do setor; definir as regras de funcionamento, como os tipos de planos e a rede mínima de atendimento e fiscalizar as OPS, aplicando sanções e garantindo a qualidade e a continuidade da assistência (ANS, 2000).

Desde então, o segmento se desenvolveu como um mercado regulado e estratégico para a economia nacional, atendendo uma parcela significativa da população, detendo em média de 2019 a 2025 entre 50 a 52 milhões de beneficiários (ANS, 2025), o que representa cerca de 22 a 25% da população brasileira (IBGE, 2025) conforme tabela 1.

Tabela 1 - Representatividade de beneficiários da saúde suplementar no Brasil

Período	População brasileira	Beneficiários – saúde suplementar	Representatividade
2025	213.421.037	47.077.981	25%
2024	212.583.750	47.936.779	25%
2023	210.800.000	49.283.390	24%
2022	203.100.000	50.550.612	25%
2021	213.317.639	51.294.982	23%
2020	211.755.692	52.064.717	23%
2019	210.147.125	52.702.757	22%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

No setor de saúde suplementar os planos médico-hospitalares são contratados por pessoas (individual ou grupo), por empresas ou ainda por sindicatos/associações, sendo resumidos nos tipos de contratação: Individual, Coletivo Empresarial e Coletivo por Adesão, cada um com suas diferenças de coberturas e utilização (ANS, 2025). Segundo dados da ANS, nos últimos 7 anos o tipo de contratação que prevalece é o Coletivo Empresarial, representando em média 70-72% dos beneficiários e um crescimento de 16% no período que compreende os anos de 2019 a 2025 (ANS, 2025).

O setor representa um papel de suma importância para o país, sendo um forte motor econômico, que movimenta cerca de 3,5% do PIB brasileiro. Além disso, o sistema possui uma característica forte de verticalização, que consiste no movimento das OPS em adquirir ou construir sua própria rede de prestadores (hospitais, laboratórios, clínicas), expandindo assim a capacidade instalada no país e funcionando como um forte movimento colaborativo de desafogo ao SUS (MEDICI, 2025). As constantes evoluções e investimentos da Saúde Suplementar também servem de pressão positiva ao SUS para seguir os mesmos passos. A verticalização é uma estratégia de gestão que visa o controle de custos assistenciais e a qualidade dos serviços, exercendo influência direta na sinistralidade da operadora, um indicador central para a análise de impacto financeiro.

2.2. Impactos da COVID-19 na Economia Global

A pandemia de COVID-19 se estabeleceu como um fenômeno de crise que transcendeu o âmbito sanitário (Gama,2020), gerando um colapso econômico global. A resposta inicial à pandemia: o *lockdown* e o distanciamento social, ocasionou uma série de fatores como: desemprego, diminuição do turismo e transportes, choque de oferta e ruptura produtiva (Blanchard; Giovannini, 2020). Todos esses fatores refletiram diretamente na economia global, como por exemplo a interrupção súbita das cadeias de

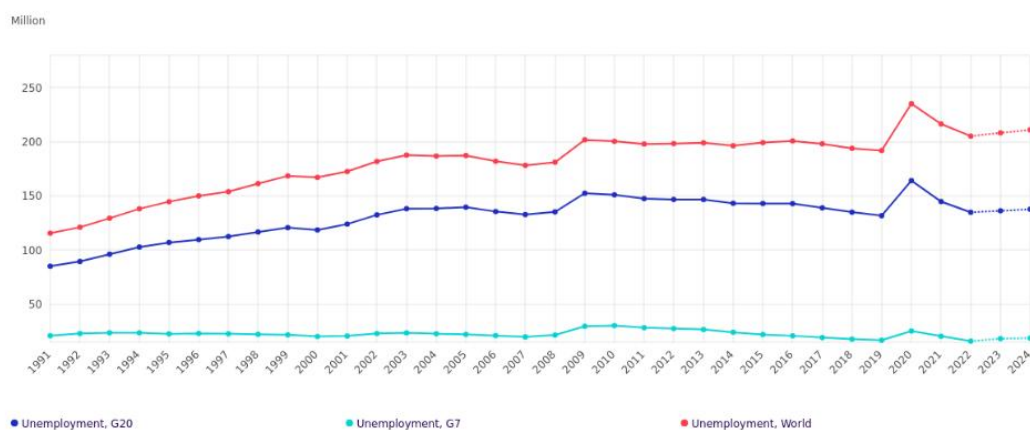
suprimentos e a restrição de mobilidade do trabalho que resultaram em uma redução da capacidade produtiva global.

Setores essenciais como o turismo, a hotelaria e o transporte aéreo, foram imediatamente paralisados. A Organização Mundial do Turismo (OMT) estimou que os fluxos internacionais de turistas deveriam ter uma queda de 70% a 75% em 2020, com as perdas em receitas internacionais atingindo a marca de US\$ 1,1 trilhão (UN NEWS, 2020). No Brasil, o setor de turismo registrou uma queda no faturamento de 75% devido à paralisação e à cautela dos clientes (Portal Eventos, 2020). Essa crise da mobilidade impactou também indústrias-chave, exacerbando a dependência global da China como polo produtivo, e levando a um estrangulamento logístico que gerou escassez e inflação em diversos mercados (FMI, 2020).

Em relação ao choque de demanda, com a rápida elevação do desemprego, a perda de renda e a incerteza generalizada sobre o futuro, o consumo global foi contraído. Dados da Organização Internacional do Trabalho destacam o aumento da população em situação de desemprego em cerca de 235 milhões de pessoas no auge da pandemia em 2020 (OIT, 2023). O gráfico 1 demonstra a curva de desemprego no G20 (grupo dos vinte países mais produtivos), G7 (OS 7 países mais industrializados) e de maneira global; é possível perceber que em todos esses grupos houve um pico de desemprego no ano de 2020.

Gráfico 1 - Curva de Desemprego global ao longo dos anos

II – DESEMPREGO (milhões de pessoas em idade ativa (>15))



Fonte: OIT (2023)

As famílias e as empresas reduziram gastos não essenciais e suspenderam investimentos, gerando como consequência um efeito negativo sobre o Produto Interno

Bruto (PIB). O Fundo Monetário Internacional (FMI, 2020) registrou o ano de 2020 como um dos períodos de maior retração econômica global desde a Grande Depressão, com queda de cerca de 3,4% no PIB mundial.

2.3 Impactos da COVID-19 no setor de saúde brasileiro

Em relação ao segmento de saúde, o aumento da necessidade de atendimentos e internações ocasionou um crescimento em larga escala dos custos assistenciais, em cerca de 40% nos anos da pandemia quando comparado com os anos anteriores. Além dos custos, o setor foi diretamente impactado pelo aumento abrupto e exponencial nos custos com equipamentos, um fato comprovado pela variação média de 309% nos custos com EPIs em hospitais (ANAHP, 2020).

Dados oficiais indicam que o Brasil registrou mais de 39 milhões de casos confirmados e cerca de 717 mil óbitos (Ministério da Saúde, 2025). Esse contexto se traduziu em uma pressão sem precedentes sobre a infraestrutura hospitalar, com picos de ocupação de leitos de UTI em diversas regiões (FIOCRUZ, 2021), assim como o aumento de atendimentos relativos à crise que se instalou. No Ceará, a situação não foi diferente, com o Estado também experimentando momentos críticos de sobrecarga de seu sistema de saúde, tanto público quanto privado, e a necessidade de ampliação emergencial de leitos e recursos (Ceará, 2020).

A crise epidemiológica teve reflexos diretos como o aumento súbito e concentrado da demanda por serviços de alta complexidade relacionados à COVID-19; o aumento de internações e ventilação mecânica; a redução de procedimentos eletivos, consultas ambulatoriais e exames de rotina (repressão que, posteriormente foi rebatida com o aumento desses procedimentos no período pós-pandêmico). Em termos de cobertura, o setor de saúde suplementar experimentou flutuações na sua base de beneficiários, com momentos de retração inicial em 2020 devido ao impacto econômico da pandemia no emprego e renda, seguidos por uma recuperação gradual a partir de meados de 2021 (IESS, 2020; ANS, 2022a).

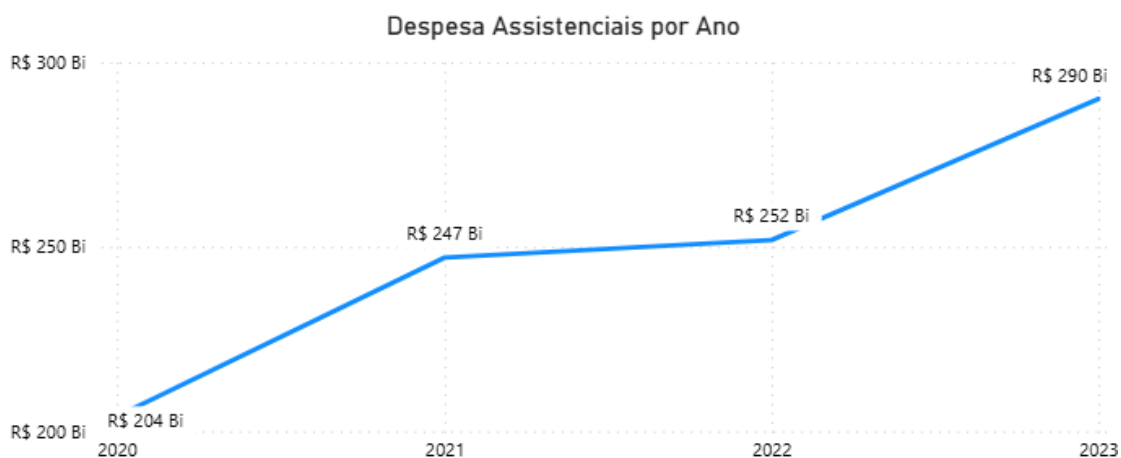
Diante dessa situação, foram conduzidos estudos para analisar esse cenário preocupante do setor de saúde. Richards *et al.* (2022) conduziram uma análise sobre os determinantes dos custos hospitalares associados ao diagnóstico de COVID-19, observando que a gravidade da doença estava diretamente ligada a despesas mais elevadas. Os autores constataram que os principais fatores de elevação de custos foram consistentes em diferentes países, destacando-se a necessidade de admissão na Unidade

de Terapia Intensiva (UTI) e a utilização de recursos de alto custo, como a ventilação mecânica. Essa intensidade de recursos resultou em um aumento médio dos custos por paciente em cerca de 43,60%.

Oliveira *et al.* (2023) realizaram uma análise dos custos operacionais de um pronto-socorro relacionados ao atendimento de pacientes com COVID-19 nos anos de 2020 e 2021. Os resultados evidenciaram o impacto da gravidade da doença na gestão hospitalar: o tempo médio de internação para pacientes graves foi de 12,20 dias, significativamente maior que os 8,38 dias observados para os demais casos. Em termos financeiros, os custos operacionais totais subiram de R\$ 28.461.152,87 em 2020 para R\$ 43.749.324,61 em 2021. Além disso, o custo médio do paciente-dia escalou de R\$ 2.614,45 para R\$ 3.351,93 no mesmo período, demonstrando o aumento da intensidade do uso de recursos.

Adicionalmente, os achados de Oliveira *et al.* (2023) também foram cruciais para quantificar a elevação dos custos variáveis. Ao analisar os custos variáveis gerados em 2020 e 2021, os autores demonstraram um aumento de 63,29%, atribuído primariamente à intensificação no consumo de insumos e materiais específicos necessários para o manejo dos pacientes com COVID-19.

Os estudos foram realizados a respeito do período pandêmico que comprovam esse impacto da COVID-19 na sustentabilidade financeira das OPS, todavia, é importante citar também o efeito causado pela demanda reprimida durante a pandemia que retornou em alto volume logo nos anos seguintes. O gráfico 2 demonstra a curva de crescimento de despesas assistenciais na saúde suplementar do país nos anos que se seguem a pandemia, diretamente associados ao aumento das demandas eletivas que diminuíram significativamente durante o *lockdown*, e foram retomadas.

Gráfico 2 - Evolução de Despesas Assistenciais ao longo dos anos

Fonte: Dados da pesquisa

Em 2021, as despesas assistenciais registraram um avanço significativo, impulsionadas pela retomada dos atendimentos e das cirurgias eletivas que foram adiadas durante o isolamento social de 2020 (Abdala, 2024). Esse crescimento, que chegou a cerca de 21% no volume de serviços de saúde, demonstra que o impacto financeiro da pandemia para o setor suplementar não se limitou ao período de crise sanitária, mas se manifestou principalmente de forma intensa e complexa nos anos subsequentes, devido à demanda reprimida.

2.4. Gestão financeira em operadoras de saúde

A gestão financeira das OPS é um processo complexo, regido pela regulamentação da ANS e sujeito à alta volatilidade dos custos assistenciais. A saúde financeira de uma operadora é determinada primariamente pela capacidade de sua estrutura de receitas e despesas em gerar um resultado operacional positivo, garantindo a solvência e a continuidade da assistência a longo prazo (Oliveira, 2022).

A fiscalização da ANS é formalizada por meio da Nota Técnica de Acompanhamento Econômico-Financeiro (NTAEF), regida pela Resolução Normativa (RN) nº532/2022, que tem como finalidade avaliar a conformidade da operadora em relação à regulação econômico-financeira, envolvendo aspectos contábeis, econômicos e financeiros. Segundo a norma, esse acompanhamento é realizado a partir da disponibilização por parte do Documento de Informações Econômico-Financeiras das

Operadoras (DIOPS) do 4º trimestre do último exercício e dos documentos que compõem o conjunto das Demonstrações Contábeis, além dos Relatórios de Auditoria Independente, referentes ao último exercício finalizado (ANS, 2022).

O Art. 9º estabelece que a seleção de operadoras para essa análise deve considerar critérios de risco e relevância, o que demonstra o foco regulatório naquelas empresas cuja saúde financeira tem maior impacto sistêmico e social. Desse modo, a saúde financeira de uma operadora é determinada primariamente pela capacidade de sua estrutura de receitas e despesas em gerar um resultado operacional positivo, garantindo a solvência e a continuidade da assistência a longo prazo.

O fluxo financeiro é estabelecido pela estrutura de receitas e despesas, cuja análise é feita por meio da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) das OPS. A principal fonte de receita são as Contraprestações (mensalidades), que representam mais de 90% da receita total, sendo o restante proveniente de outras receitas operacionais e do Resultado Financeiro (ANS, 2025). Mecanismos como a Coparticipação e a Franquia atuam como instrumentos de compartilhamento de risco com o beneficiário. Segundo a ANS, a Coparticipação é o mecanismo de regulação financeira que consiste na participação do beneficiário na despesa assistencial a ser paga diretamente à operadora, em razão da realização de um procedimento ou evento em saúde. Já a Franquia é o valor estabelecido em contrato até o qual a operadora não tem responsabilidade de cobertura. Estes mecanismos atuam como receitas (ou abatimento de despesas assistenciais) e têm um papel crucial no controle da utilização de serviços. Sua aplicação visa disciplinar a demanda dos beneficiários e, assim, contribuir para a sustentabilidade da operadora (Brasil, 2022). Por exemplo, a coparticipação desencoraja a busca desnecessária por consultas de baixa complexidade.

Em termos de custos, as despesas de uma OPS são classificadas em três grandes grupos: Despesas Assistenciais (Sinistros), que são o maior componente de custo e a principal variável de risco; Despesas Administrativas, que englobam custos com pessoal e infraestrutura; e Despesas de Comercialização, relacionadas à aquisição e retenção de beneficiários (ANS, 2025). A sustentabilidade do negócio depende da margem remanescente após a cobertura das Despesas Assistenciais. Quando os sinistros atingem níveis muito elevados, a operadora é forçada a cobrir seus custos fixos e variáveis com outras fontes, como seu patrimônio ou resultados financeiros (Kozoski, 2025).

A Sinistralidade é o indicador mais crítico e o termômetro do equilíbrio financeiro e atuarial das OPS. Sua análise revela a eficiência da gestão de risco da carteira de

beneficiários. O indicador é calculado pela razão percentual entre as despesas assistenciais líquidas e as receitas de contraprestação líquida. Um índice de sinistralidade de 100% indica que toda a receita de mensalidades foi consumida pelos custos assistenciais, deixando zero de margem para cobrir despesas fixas ou gerar lucro. Importante citar que em OPS que optam pelo modelo de planos com coparticipação, esse valor também entra no cálculo de sinistralidade diminuindo do valor dos custos antes da razão com o valor de receita. Operadoras buscam manter a sinistralidade abaixo de 85% para garantir a sustentabilidade (Ferreira *et al.*, 2021). A sinistralidade é mantida pelo equilíbrio de beneficiários que pagam o plano e o utilizam e de beneficiários que geram receita para a OPS, mas utilizam pouco ou nem sequer utilizam. O monitoramento deste indicador foi crucial durante a pandemia, pois a fase de sinistralidade reprimida nos anos 2020 elevou-o a patamares maiores nos anos seguintes.

Além do equilíbrio operacional, a gestão da operadora deve focar na solvência (capacidade de cumprir suas obrigações a longo prazo). O Quadro 1 apresenta alguns dos principais indicadores de desempenho, que são cruciais.

Quadro 1 - Indicadores Financeiros, fórmula e objetivos

Categoria	Indicador chave	Fórmula	Objetivo
Atuarial/Operacional	Sinistralidade	$\frac{\text{Despesa Assistencial}}{\text{Receita de Contraprestação}} \times 100$	Eficiência da gestão de risco da carteira de beneficiários e equilíbrio de custos.
Liquidez	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Capacidade de honrar as obrigações de curto prazo (pagamento de sinistros e fornecedores).
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{PC} + \text{PNC}}$	Capacidade de cobrir todas as dívidas (curto e longo prazo) usando todos os seus ativos.

Estrutura de Capital	Grau de Endividamento	<u>Passivo Total</u> Ativo Total	Grau de dependência de capital de terceiros e risco de insolvência.
Rentabilidade	Retorno sobre o Ativo (ROA)	<u>Resultado Líquido</u> X 100 <u>Ativo Total</u>	Eficiência na utilização dos ativos totais para gerar lucro.
Gestão de Capital	Resultado Líquido	Receitas - Despesas	Lucro/Prejuízo da empresa

Fonte: Dados da pesquisa.

A análise conjunta desses indicadores é crucial para entender como a volatilidade de custos da pandemia afetou a capacidade da operadora de manter sua solvência e rentabilidade.

2.5 Perfil das Operadoras Analisadas: Unimed Fortaleza e Hapvida

A pesquisa concentra-se na análise da performance econômico-financeira das duas maiores OPS do Ceará: Unimed Fortaleza e Hapvida. A relevância das duas operadoras se dá pelo volume de beneficiários no Ceará, que segundo dados da Sala de Situação da ANS (2025), em Set/25 ultrapassam o número de 1 milhão de beneficiários, uma representatividade de aproximadamente 71,96% da carteira de clientes de planos de assistência médica no Estado do Ceará. As duas empresas representam modelos de gestão opostos no setor de saúde suplementar: o modelo cooperativista (Unimed Fortaleza) e o modelo de verticalização intensiva (Hapvida).

A comparação entre esses perfis é fundamental para compreender como diferentes estruturas de custo, rede de atendimento e governança reagiram aos mesmos choques regulatórios e de demanda gerados pela pandemia de COVID-19 e como os indicadores operacionais, financeiros, de rentabilidade e endividamento se comportaram nesse período.

2.5.1 Unimed Fortaleza

Fundada em 1978 por 23 médicos cooperados, a Unimed Fortaleza está entre as maiores OPS do Ceará, mantendo uma carteira em média de 350 mil clientes e uma base de cerca de 4.200 médicos cooperados (UNIMED FORTALEZA, 2021). A operadora é

marcada pelo modelo cooperativista, onde os médicos são sócios e proprietários dos negócios, sendo os presidentes e diretores eleitos de quatro em quatro anos por votação interna entre os próprios colaboradores da organização.

A área de atuação da Unimed Fortaleza abrange os municípios que integram a região metropolitana de Fortaleza assim como as cidades de Acarape, Aracati, Aracoiaba, Aratuba, Barreira, Beberibe, Canindé, Capistrano, Caridade, Cascavel, Fortim, Guaramiranga, Icapuí, Itaiçaba, Itapiúna, Itatira, Jaguaruana, Mulungu, Ocara, Pacoti, Palhano, Palmácia, Paramoti, Pindoretama, Redenção e outras localidades do estado. A Operadora conta com algumas linhas de plano próprias como: Multiplan, Salute, Essencial, Unifácil, Uniplano e Interplano Leste.

Sobre a identidade organizacional da Unimed Fortaleza, atualmente sua missão é definida como: “Cuidar das pessoas para que vivam mais e melhor”, sua visão é “Ser a melhor empresa de saúde do Ceará, oferecendo soluções acessíveis a todos” e seus valores são definidos em cinco “chaves da excelência”, sendo elas: Segurança, Respeito, Senso de Dono, Eficiência e Cortesia.

Além disso, a operadora é considerada referência no que diz respeito a creditações, certificações e prêmios; no que tange à qualidade assistencial, o Hospital Unimed figura como o melhor hospital do Ceará, de acordo com o *ranking* Melhores Hospitais do Mundo da revista Newsweek (2023), e possui o nível máximo da acreditação Hospitalar (*Qmentum Internacional – Nível Diamante*), atestando o rigor alto em segurança e qualidade dos serviços prestados (UNIMED FORTALEZA, 2023). Na área de gestão e clima organizacional, a cooperativa é constantemente reconhecida, estando entre as Melhores Empresas para Trabalhar no Ceará e no Brasil pelo *Great Place to Work* (GPTW), além de reconhecimentos de Comunicação e *Marketing* (UNIMED FORTALEZA, 2024).

A representatividade da Unimed Fortaleza também pode ser percebida pela receita gerada pela Operadora ao longo dos anos no Estado do Ceará. Conforme mostra a tabela 2, dados dos últimos seis anos reforçam que a Unimed Fortaleza gera uma média de R\$ 2,54 bilhões de reais de receita (contando Contraprestações, receitas Administrativas e Operacionais), esse valor é 471,9% maior que a média anual das operadoras do Estado (ANS, 2025).

Tabela 2 - Receitas de Unimed Fortaleza dos últimos 6 anos

Período	Receita Total
2019	R\$ 2.259.514.096
2020	R\$ 2.303.732.222
2021	R\$ 2.581.744.688
2022	R\$ 2.433.853.260
2023	R\$ 2.679.105.962
2024	R\$ 2.972.389.987

Fonte: Adaptado de ANS (2025)

O foco principal da Unimed Fortaleza é a qualidade assistencial e a tradição médica, operando majoritariamente com uma rede credenciada extensa e complementar à sua rede própria. O modelo tende a enfrentar desafios na gestão da sinistralidade relacionados à negociação com terceiros e à liberdade de escolha do beneficiário, o que a expõe de maneira particular às variações de custo do mercado.

2.5.2 Hapvida

A Hapvida (atualmente parte do Grupo Hapvida NotreDame Intermédica - GNDI) nasceu em Fortaleza e tem no Ceará o berço de sua estratégia de crescimento e o centro histórico de suas operações. O grupo surgiu a partir da fundação do Hospital Antônio Prudente, em Fortaleza, idealizado pelo Dr. Cândido Pinheiro. A operadora foi criada em 1993, com o objetivo de integrar a operação do plano de saúde com a rede própria, maximizando a eficiência e o acesso. De 1996 a 2004 o modelo de negócio foi consolidado com a verticalização dos serviços, conhecida atualmente, como Rede Própria, e início das primeiras aquisições estratégicas, como o Hospital Antônio Prudente de Natal (RN) e o Hospital Teresa de Lisieux (BA). Esse foi o pontapé inicial para a expansão pelo Nordeste, e em seguida, para outras regiões do Brasil. Após a fusão com o Grupo NotreDame Intermédica, a companhia se tornou o maior ecossistema de saúde e odontologia da América Latina, com cerca de 15,9 milhões de beneficiários em nível nacional (HAPVIDA, 2024).

A verticalização intensiva da assistência pode ser citada como um diferencial da Operadora, sendo a principal alavanca para o controle de custos e a gestão de riscos. A Hapvida opera majoritariamente com uma vasta rede própria e exclusiva, que inclui cerca de 86 hospitais em nível nacional; 80 unidades de emergência; cerca de 365 clínicas, que funcionam como a porta de entrada para a atenção primária e especialidades; e mais de 300 unidades de diagnóstico por imagem e coleta laboratorial (HAPVIDA, 2024).

No Ceará, a Hapvida mantém uma das suas maiores concentrações de rede, incluindo hospitais de referência em Fortaleza como o Hospital Antônio Prudente, o Hospital Aldeota e o Hospital e Maternidade Eugênia Pinheiro, além de unidades em outras cidades do estado, como o Hospital Padre Cícero em Juazeiro do Norte. Essa capilaridade estadual reforça sua abrangência e seu domínio no mercado cearense (HAPVIDA, 2024).

A estratégia de verticalização permite à Hapvida oferecer uma gama de planos com foco no custo-benefício, em grande parte operando com coparticipação. Os planos mais comuns em Fortaleza (como Nosso Plano ou Mix) são estruturados em torno da utilização exclusiva ou prioritária da rede própria, o que permite mensalidades mais acessíveis em comparação a planos de rede credenciada ampla. A gestão é focada na integração de dados, protocolos unificados e programas de medicina preventiva (Qualivida) para atuar na prevenção e gestão de doenças crônicas, minimizando a sinistralidade por meio do controle assistencial.

A forte presença da Hapvida no estado se traduz em reconhecimento popular e empresarial. A operadora tem sido consistentemente eleita como o plano de saúde mais lembrado pelos cearenses no prêmio *Top of Mind* do Anuário do Ceará em edições recentes, reforçando sua liderança de marca na região (HAPVIDA RI, 2023).

A análise comparativa entre as duas operadoras, conforme a metodologia deste trabalho, ganha relevância a partir desse contraste: a Unimed Fortaleza (Modelo Cooperativo/Rede Credenciada) foca na qualidade e na tradição médica, mas enfrenta desafios na gestão da sinistralidade devido à rede de terceiros e à liberdade de escolha. Em contraste, a Hapvida (Modelo Verticalizado/Rede Própria) possui ferramentas mais robustas para o controle de custos e sinistralidade, mas sua performance está intimamente ligada à capacidade e eficiência de sua vasta rede interna, um aspecto crítico em momentos de alta demanda (HAPVIDA, 2024).

2.6 Evidências Empíricas

A construção de um novo conhecimento científico exige uma imersão crítica na literatura existente. O levantamento de trabalhos relacionados subsidia a identificação de lacunas de pesquisa e aprimora a metodologia, estabelecendo um diálogo construtivo com a comunidade acadêmica. No contexto da saúde suplementar brasileira, em particular no que tange aos impactos financeiros da pandemia de COVID-19, diversos estudos têm contribuído para o corpo de conhecimento.

O trabalho de Marques (2023) concentrou sua análise no desempenho econômico-financeiro e operacional das cinco maiores operadoras do país, abrangendo os períodos anterior e durante a pandemia. A pesquisa estabeleceu a variação dos resultados financeiros e da sinistralidade nessas grandes operadoras, buscando compreender o efeito inicial da crise no setor de capital aberto. O autor sugere que investigações futuras devam aprofundar a análise regional e explorar a possibilidade de desenvolver ferramentas de gestão preditiva para contingências.

De maneira complementar, Teixeira (2022) ofereceu um panorama valioso sobre as respostas do setor no início da crise, analisando os impactos preliminares da COVID-19 em operadoras de grande porte. O estudo foca na variação de indicadores como sinistralidade e custos assistenciais em um cenário de crise aguda, buscando mensurar as repercussões iniciais da pandemia no desempenho. Outra contribuição do autor relevante para a metodologia desta pesquisa é a investigação da relação entre as informações contábeis e o desempenho das OPS, utilizando o Índice de Desempenho da Saúde Suplementar (IDSS). Essa metodologia de análise de indicadores econômico-financeiros contribui para o corpo de conhecimento sobre a interpretação de demonstrações financeiras no setor regulado.

Rocha (2022) abordou a condição econômico-financeira de operadoras brasileiras a partir da perspectiva do modelo regulatório. O estudo avaliou o desempenho das empresas por meio de indicadores, oferecendo um arcabouço importante para a compreensão do ambiente e das pressões externas que afetam o setor. A pesquisa de Rocha (2022) aprofunda a discussão sobre fatores estruturais e regulatórios que influenciam a saúde financeira das operadoras no Brasil.

O artigo de Leite (2022) investigou o impacto da gestão estratégica nos resultados econômico-financeiros e contábeis de cooperativas de saúde Unimed. A relevância desse estudo reside na sua conclusão sobre como as decisões gerenciais e a estratégia operacional podem influenciar o desempenho financeiro, reforçando a importância de uma gestão financeira adaptável e eficaz para mitigar impactos adversos de crises exógenas.

O artigo de Lessa (2021) discute a evolução dos custos das operadoras diante da crise provocada pela COVID-19, identificando a oscilação da sinistralidade devido a influência da pandemia no período, ao mesmo tempo em que margens operacionais foram impactadas pela elevação de internações de urgência e pela necessidade de reorganização dos fluxos financeiros.

O recente estudo de Gomes (2025) demonstra o comportamento inusitado no período pós-pandemia, onde algumas operadoras apresentaram elevação da lucratividade decorrente da nova precificação dos planos e queda temporária da utilização assistencial. Esse movimento, porém, foi acompanhado por pressões inflacionárias no setor de saúde e aumento dos custos com internações, reacendendo a preocupação a respeito da sustentabilidade financeira.

Além dos estudos, demonstrações financeiras e relatórios institucionais da Hapvida e da Unimed Fortaleza revelam dados concretos sobre o impacto financeiro regional. Ambos os grupos registram aumento dos custos com internações, investimento emergencial em infraestrutura e alterações na provisão para Eventos Ocorridos e Não Avisados (PEONA). No caso da Hapvida, operadora de origem cearense, os relatórios também mostram como a empresa expandiu sua estrutura Hospitalar no Nordeste durante o pico da pandemia; enquanto que a Unimed Fortaleza destaca em seus relatórios de gestão, medidas regionais específicas, como ampliação de leitos exclusivos para COVID-19 e ações de suporte à rede própria e credenciada.

Os estudos revisados estabelecem o impacto da pandemia em nível nacional e fornecem a base metodológica para a análise de indicadores. Entretanto, observa-se que a literatura carece de análises aprofundadas em mercados regionais concentrados, como o do Ceará, o que justifica a necessidade de examinar operadoras que detêm alto *market share* em um contexto geográfico específico. Além disso, a maioria dos trabalhos focou no impacto inicial, para o ano de 2020. O presente estudo, por sua vez, avança ao incluir o período anterior, 2019 e os subsequentes de 2021 a 2024, que é essencial para capturar o efeito da sinistralidade reprimida sobre os resultados das OPS.

3 METODOLOGIA

A presente seção estabelece o roteiro da pesquisa, especificando a classificação, delineamento e amostra do estudo, além das etapas e procedimentos adotados para responder à questão central do estudo e alcançar os objetivos definidos. A escolha dessas estratégias é crucial para garantir a validade e a confiabilidade dos resultados, permitindo a compreensão e o rigor científico da análise (Gerhardt; Silveira, 2009).

3.1. Classificação, Delineamento e Amostra da Pesquisa

A metodologia segue uma abordagem predominantemente quantitativa, essencial para coletar e analisar dados numéricos, como indicadores financeiros e atuariais (sinistralidade, lucros, liquidez e endividamento), com o objetivo de identificar padrões e variações no desempenho das operadoras.

Quanto aos objetivos, a pesquisa é classificada como descritiva e exploratória. É descritiva na medida em que busca caracterizar o impacto financeiro da pandemia, apresentando e comparando dados em diferentes fases da crise sanitária (Gil, 2019). Possui caráter exploratório ao buscar maior familiaridade com os desdobramentos de longo prazo da COVID-19 no setor, estabelecendo uma relação entre a crise pandêmica e os resultados dos indicadores analisados das duas operadoras.

3.2. Fontes de Dados e Delimitação Temporal

A coleta de dados foi realizada por meio de pesquisa documental, utilizando fontes primárias e secundárias oficiais para garantir a confiabilidade das informações. As fontes primárias de dados financeiros são os repositórios da ANS, onde são consultados os Balanços Patrimoniais e os Demonstrativos de Resultado de Exercício (DRE/SIC) das operadoras, que são de acesso público e auditados. Como complemento, foram consultados relatórios técnicos da ANS, bases de dados de órgãos como o IBGE, Painel Coronavírus do Ministério da Saúde para dados contextuais sobre a crise sanitária, e relatórios institucionais das próprias operadoras.

O estudo analisa dados financeiros e operacionais de um período que compreende seis anos:

- Pré-Pandemia: 2019.
- Período de pandemia e adaptação: 2020 e 2021
- Período Pós pandemia: 2022, 2023 e 2024.

A coleta de dados será anual possibilitando analisar padrões de comportamentos de acordo com o período observado (antes, durante e depois da pandemia) e ligar esses dados aos fatos decorrentes da Covid-19. O instrumento de coleta principal utilizado foi uma base de dados estruturada em planilhas eletrônicas de Excel, facilitando a extração padronizada de informações como receitas, despesas assistenciais e administrativas, lucro/prejuízo líquido e quantidade de beneficiários.

3.3 Indicadores e Técnicas de Análise

A análise dos dados foi conduzida por meio de técnicas que permitiram a mensuração do impacto financeiro da COVID-19 e a comparação entre as operadoras do Ceará. Foram calculados e analisados os seguintes indicadores econômico-financeiros e atuariais, que são centrais para a avaliação do setor e foram detalhados no Referencial Teórico:

- Indicadores de Eficiência Operacional: Sinistralidade (principal indicador de risco)
- Indicadores de Solvência e Liquidez: Liquidez Corrente, Liquidez Geral e Grau de Endividamento.
- Indicadores de Rentabilidade: Retorno sobre o Ativo (ROA) e Resultado Líquido

As técnicas de análise primárias incluíram a análise quantitativa descritiva (cálculo de médias e variações percentuais para cada indicador), a análise das séries temporais (para identificar picos, quedas e a tendência de recuperação do setor) e a análise comparativa entre as duas operadoras da amostra.

As ferramentas utilizadas foram planilhas eletrônicas de Excel da Microsoft para os cálculos primários e o *software* Power BI, utilizado para análise de dados e visualização gráfica e a estruturação de gráficos e tabelas que permitiram uma percepção clara das variações financeiras ocorridas em decorrência da pandemia da COVID-19.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Esta seção dedica-se à apresentação, tabulação e análise dos resultados econômico-financeiros da saúde suplementar no Brasil e no Ceará no período entre 2019 e 2024, com foco nas duas maiores OPS do Estado: Hapvida e Unimed Fortaleza. O foco dessa seção reside na análise de dados econômico-financeiros que estabelecem uma conexão direta ou indireta com o evento da pandemia da Covid-19, permitindo analisar o cenário de duas operadoras que atuam em diferentes modelos de gestão: o cooperativista (Unimed Fortaleza) e o verticalizado (Hapvida).

A exposição segue uma ordem lógica para construção do panorama analítico e possibilidade de análises eficazes sobre os resultados. Inicialmente, são apresentados os resultados gerais do cenário brasileiro, destacando dados essenciais de mercado, como resultado financeiro, sinistralidade, e variação de receitas de contraprestações e despesas assistenciais; em seguida, do cenário Ceará, destacando dados de quantidade de beneficiários ativos por período como uma maneira de fomentar a importância no Ceará das duas operadoras que são objeto de estudo dessa pesquisa. A análise então, migra para os estudos das OPS indicadas como foco da pesquisa, detalhando os indicadores financeiros e de desempenho (liquidez corrente, liquidez geral, grau de endividamento, ROA, resultado líquido e sinistralidade).

As duas operadoras são analisadas de maneira separada tendo em vista a diferença de modelo de gestão de cada uma assim como a limitação apresentada na segmentação dos dados econômico-financeiros da Hapvida, que são divulgados pela empresa de uma maneira geral, impossibilitando assim afunilar seus resultados exclusivamente para a região do Ceará; como subseção final, é feita uma análise comparativa dos resultados dos indicadores de cada operadora, destacando pontos de padrão e atenção para cada uma.

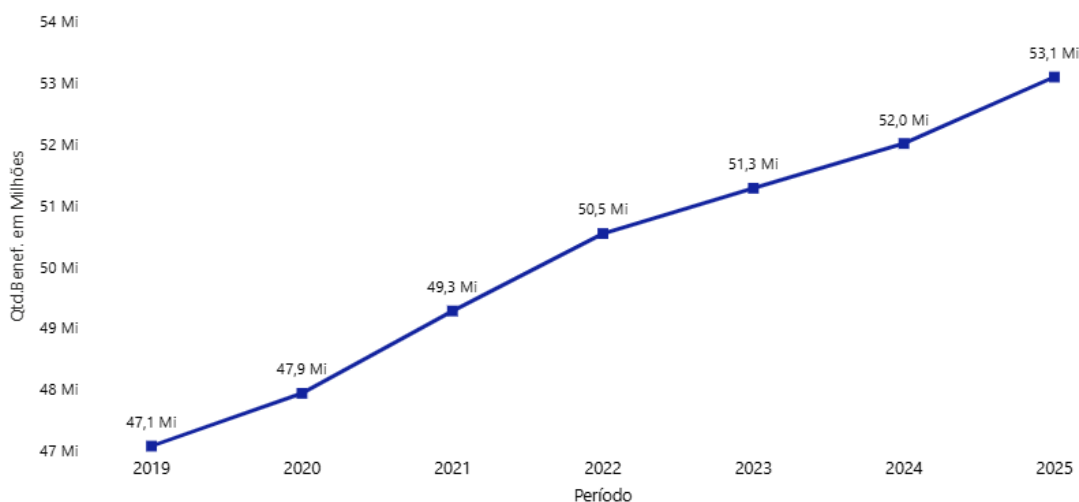
4.1 Análise de Cenário da Saúde Suplementar no Brasil

A ANS exige que todas as operadoras de planos de saúde reportem periodicamente suas informações por meio de documentos padronizados, sendo os principais: o Formulário de Informações Periódicas (FIP) e o Documento de Informações Periódicas das Operadoras de Planos de Assistência à Saúde (DIOPS). Esses documentos com periodicidade trimestral e anual, são acessados por meio da ferramenta ANS Tabnet, além de alguns repositórios da ANS como o painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar e o Plano de Dados Abertos (PDA). A análise dos períodos de 2019 a 2024, obtidas nesses relatórios, permite o rastreamento das variações e tendências do setor, por

meio de dados como número de beneficiários, receita de contraprestações (prêmios), Despesas Assistenciais, Resultado Financeiro e Sinistralidade.

Conforme demonstra o Gráfico 3, ao analisar a carteira de beneficiários da saúde suplementar no Brasil na categoria de assistência médica, pode-se perceber que no período explorado, o volume de beneficiários vem em constante crescimento desde 2019, o dado de 2020 usualmente reflete o menor crescimento dos últimos anos, uma variação de 1,82% em relação ao ano anterior, fruto da incerteza econômica do período inicial da pandemia. A partir de 2021, observa-se uma retomada no crescimento expressivo, onde no mesmo ano os dados mostram a maior curva de crescimento em relação ao ano anterior, uma variação positiva de 2,92%, representando um acréscimo de mais de 1,4 milhões de beneficiários.

Gráfico 3 - Quantidade de Beneficiários por período



Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

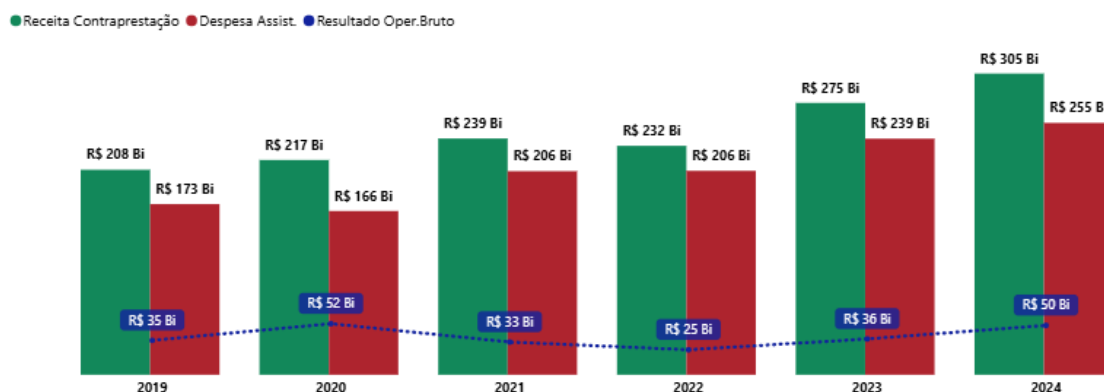
O crescimento da carteira de beneficiários em 2021 foi ocasionado principalmente pelos planos empresariais, com uma variação de 4,58% em relação a 2020 (ANS, 2025). Esse comportamento reflete o fato de a pandemia aumentar a percepção de valor e risco associada à saúde, transformando o plano de saúde de um beneficiário secundário para um item essencial, o que incentiva o crescimento do número de vidas e segura os beneficiários da carteira já existente.

Os dados de Receita de Contraprestações (Prêmios) e Despesas Assistenciais estão diretamente ligados a saúde financeira das OPS do mercado de saúde suplementar, pois se referem respectivamente a receita oriunda de mensalidades e prêmios de planos de saúde e a despesa de eventos indenizáveis, diretamente relacionada a utilização do plano

pelos beneficiários; esses dados servem de insumo para indicadores como Resultado Operacional Bruto e Sinistralidade, eficazes para análise do equilíbrio financeiro das operações diretas com a carteira de beneficiários.

Conforme demonstra o Gráfico 4, é possível perceber que a receita de contraprestação (prêmios) se mantém em crescimento refletindo o comportamento observado da carteira de beneficiários. Em contrapartida, em 2020 observa-se uma redução nas despesas assistenciais no setor de saúde suplementar, repressão ocasionada pelo isolamento social imposto durante o período, o receio das pessoas em sair de suas casas para buscar atendimentos em unidades clínicas/hospitalares assim como o adiamento de cirurgias, consultas e exames.

Gráfico 4 - Dados Históricos de Receita de Contraprestações, Despesas Assistenciais e Resultado Operacional Bruto na Saúde Suplementar do Brasil



Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS.

Em 2021, o Resultado Operacional Bruto do setor de saúde suplementar sofre sua pior variação negativa dos últimos anos, uma queda de 35,95% em relação ao ano anterior, ocasionada pelo aumento de mais de R\$ 40 bilhões em despesas assistenciais. Esse ano observa-se principalmente o impacto dos picos de internações por COVID-19, além da alta inflação de insumos e medicamentos essenciais, como os usados em intubação, que registraram aumentos de até 5.275% em seus custos (FBH, 2020); além disso, há o impacto do retorno da demanda reprimida. A queda acontece também no ano de 2022, chegando a um resultado de R\$ 25 bilhões (variação de -24% em relação ao ano anterior), período em que o volume de demanda reprimida atinge o seu ápice, e o setor enfrenta também os custos crônicos de saúde mental com números expressivos de 34,9 milhões de consultas com psicólogos (60,75% a mais que o ano de 2019) e 5,6 milhões de consultas em psiquiatria (BRASIL, 2025), forçando as operadoras a buscar alternativas como

reajustes de preços e padronização de coparticipação para melhorar a eficiência operacional. De 2023 em diante, o setor entrou novamente em um período de crescimento em seus resultados econômico-financeiros, fator diretamente ligado ao crescimento da carteira de beneficiários como maneira de prevenção a doenças e futuras crises.

A respeito da segmentação dos tipos de procedimentos realizados, conforme mostra a tabela 3, é possível destacar a repressão de 19,72% no volume de procedimentos realizados em 2020 em relação ao ano anterior em virtude do *lockdown* e adiamentos ocorridos no período. Há também um aumento exponencial nos anos seguintes (de 2021 a 2024), onde a média de procedimentos realizados em cada ano supera em 11,75% o volume de 2019, período anterior a pandemia.

Tabela 3 - Série Histórica de Quantidade de Procedimentos por grupo de eventos

Procedimento	2019 (milhões)	2020 (milhões)	2021 (milhões)	2022 (milhões)	2023 (milhões)	2024 (milhões)
Consultas médicas	279,11	204,16	234,81	264,68	275,32	284,54
Outros atendimentos ambulatoriais	174,39	133,46	153,64	177,67	196,65	202,11
Exames	922,83	776,98	995,86	1.097,65	1.175,56	1.183,54
Terapias	81,08	54,97	62,21	66,76	79,94	67,74
Internações	8,69	7,35	7,73	8,77	9,19	9,09
Total	1.466,11	1.176,92	1.454,24	1.615,54	1.736,67	1.747,02

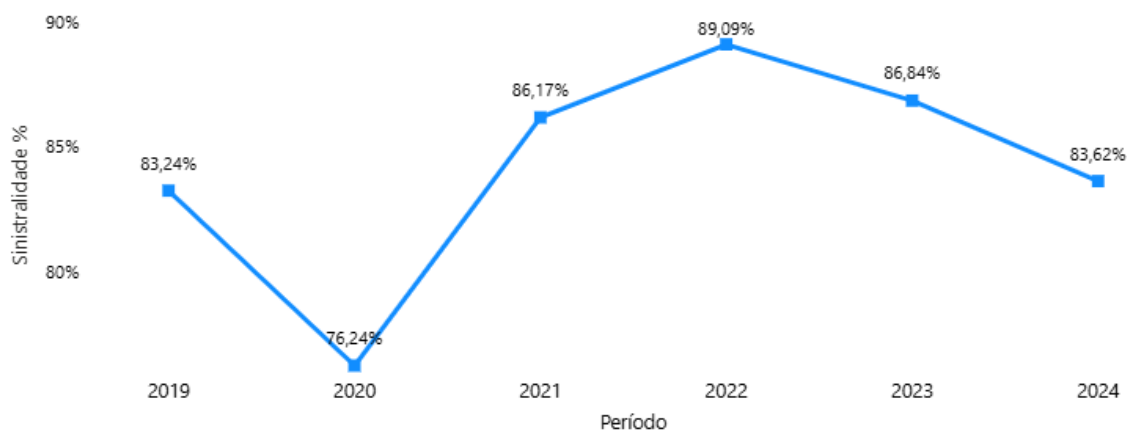
Fonte: Mapa Assistencial da Saúde Suplementar, 2024.

Ao analisar os tipos de procedimentos percebe-se um aumento significativo na quantidade de exames realizados a partir de 2021, saindo de uma média de 19,8 exames por beneficiário em 2019 para uma média de 22,9 exames por beneficiários de 2021 a 2024; comportamento que também reflete a volta da demanda reprimida durante o surto da pandemia de Covid-19 no Brasil. Importante destacar também o aumento das internações sobretudo a partir de 2022, onde o tipo de internação mais prevalente voltou a ser cirúrgica, com 3,8 milhões de ocorrências, comportamento causado pela realização de cirurgias constantemente adiadas durante o período pandêmico como maneira paliativa de voltar os cuidados para a demanda causada pela COVID-19. Durante os anos de 2020 e 2021, as internações clínicas superaram as cirúrgicas representando 44,3% das

internações do período, refletindo também o impacto da pandemia no perfil das internações na saúde suplementar.

Dada a definição de sinistralidade como a razão entre os custos assistenciais e a receita assistencial, medida em percentual (Pires, 2018), ela aponta a porcentagem de receita que as operadoras gastam com a utilização dos serviços de seus beneficiários. Ao analisar os dados de sinistralidades de 2019 a 2024 da categoria médico-hospitalar da saúde suplementar no Brasil, conforme demonstra o Gráfico 5, há um destaque para a redução de 8,40% da sinistralidade em 2020 (auge da pandemia), acompanhando o comportamento de redução de custos assistenciais nesse período; e, em 2021 e 2022 (período final da pandemia) um crescimento de 13,02% e 16,85% respectivamente em relação a 2020. Em 2023 e 2024 é possível observar um comportamento de redução da sinistralidade, explicado pela recomposição das mensalidades ocasionada pelo crescimento da carteira, mantendo-se superior à variação das despesas assistenciais.

Gráfico 5 - Dados de Sinistralidade da Saúde Suplementar de 2019 a 2024



Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

Portanto, observa-se um comportamento de variações positivas e negativas nos últimos anos da saúde suplementar, sendo a menor sinistralidade registrada no ano de 2020, período no qual a pandemia se instalava no país e medidas como quarentena e distanciamento social provocaram o adiamento de consultas, exames e cirurgias para um período posterior, garantindo assim uma queda nas despesas assistenciais. Em 2021 e 2022 pode-se observar o impacto tanto da demanda ocasionada pela Covid-19 quanto pela volta de atendimentos, exames, consultas, terapias e internações que haviam sido adiados e postergados no início do surto pandêmico; nesses dois anos as despesas assistenciais

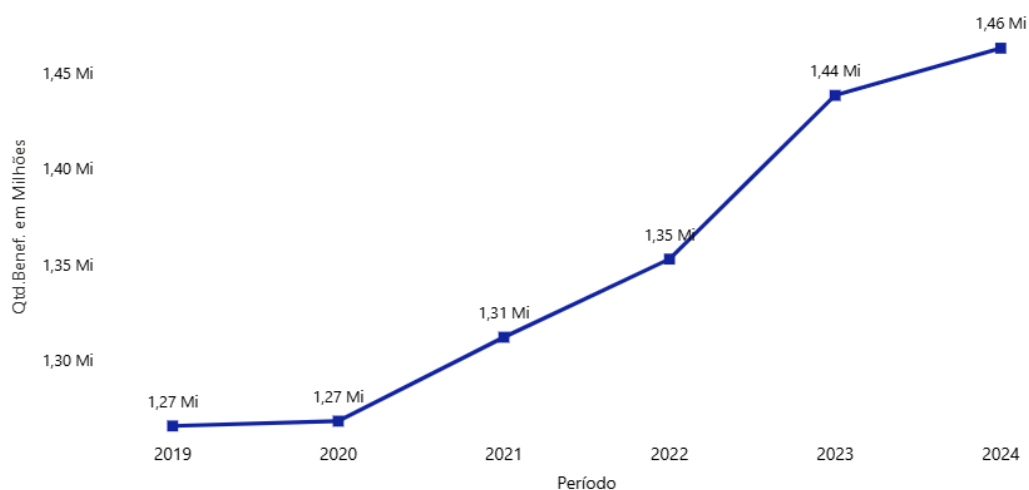
aumentaram significativamente assim como a quantidade de procedimentos realizados por beneficiários, revelando uma preocupação maior da população no cuidado da saúde e prevenção. Em 2023 e 2024 observa-se uma recuperação financeira forte ocasionada principalmente pelo aumento da carteira de beneficiários, o que conseqüentemente gera aumento nas receitas de contraprestações e redução da sinistralidade já que as despesas assistenciais não aumentaram na mesma proporção devido também o término do período pandêmico.

4.2 Análise de Cenário da Saúde Suplementar no Ceará

Para análise dos resultados e tendências das operadoras definidas como foco da atual pesquisa é necessário primeiro explorar o cenário da saúde suplementar do Estado do Ceará e observar as tendências da região antes, durante e após a pandemia, assim como a representatividade das duas operadoras no contexto regional.

Portanto, a seção atual tem como objetivo detalhar essa dinâmica local, explorando dados a nível de beneficiários de assistência médica, trazendo um retrato do mercado de saúde suplementar no Estado com segmentações por modalidade de operadora (Cooperativa Médica, Medicina de Grupo, Autogestão etc.), tipo de contratação e principalmente a representatividade de Hapvida (modelo de Medicina de Grupo) e Unimed Fortaleza (Cooperativa Médica).

Conforme demonstra o Gráfico 6, assim como analisado no cenário nacional, a carteira de beneficiários da saúde suplementar no Ceará segue o padrão de crescimento em todos os anos desde 2019, e da mesma forma, o dado de 2020 reflete o menor crescimento desse período, com uma variação positiva de 0,19% em relação ao ano anterior, refletindo assim a incerteza econômico-financeira referente ao início da pandemia da Covid-19.

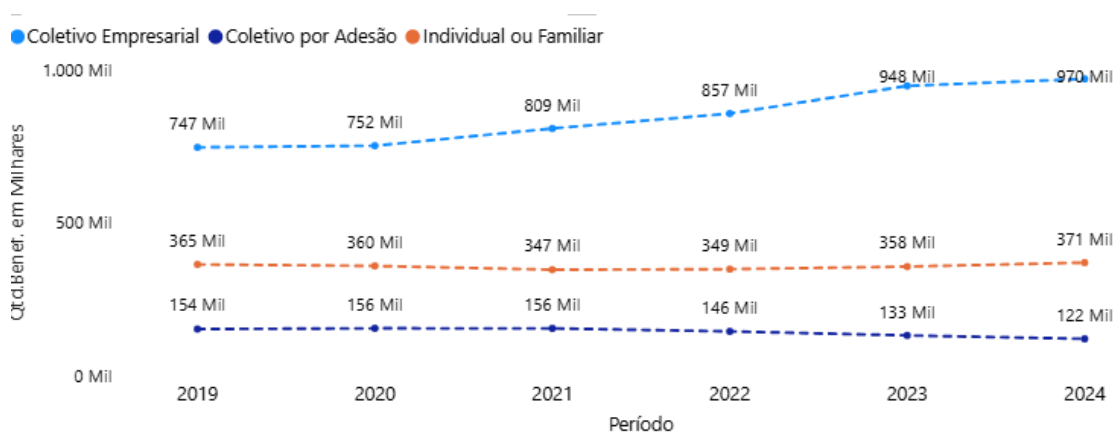
Gráfico 6 - Quantidade de Beneficiários do Ceará por período

Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

De 2021 em diante pode-se observar uma retomada no crescimento da carteira, que atinge seu ápice em 2023 (período posterior a pandemia) saindo de um total de 1,35 milhões em 2022 para 1,44 milhões. Importante destacar que os dois principais pontos de crescimento da carteira em 2023 foram justamente as duas operadoras em questão, onde nesse ano, Hapvida e Unimed Fortaleza tiveram respectivamente um crescimento de 10,98% e 2,19% contribuindo com mais de 76 mil beneficiários.

Quanto ao tipo de contratação, o Gráfico 7 destaca o crescimento do segmento Coletivo Empresarial ao longo dos anos. Podemos observar que a curva de crescimento é bem maior a partir do ano de 2021, esses dados estão diretamente ligados à dois fatores: o aumento da geração de empregos formais de carteira assinada no Estado nos anos posteriores a pandemia, gerando mais de 257 mil vagas no período de 2021 a 2024 (IPECE, 2025) a preocupação das empresas em oferecer o benefício do plano de saúde como benefício para seus empregados assim como a valorização da adesão desse benefício por parte do empregado, mesmo que com cobranças de coparticipação ou descontos na folha salarial.

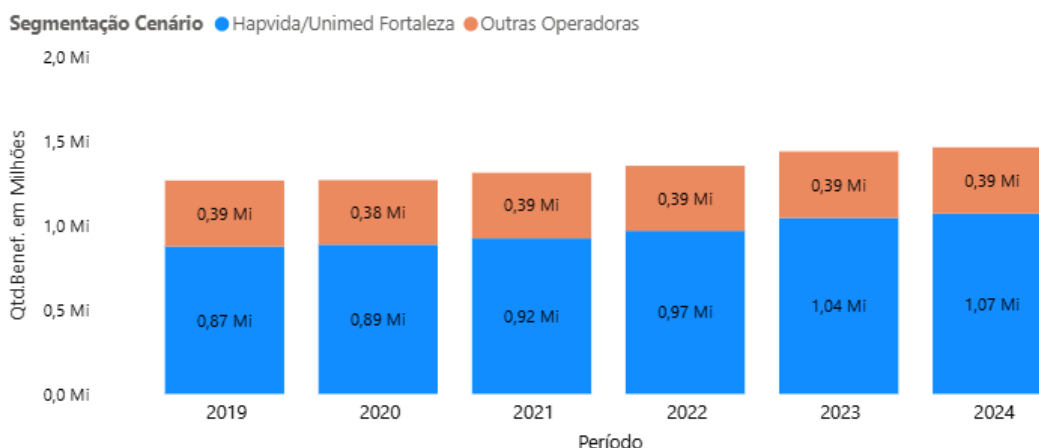
Em 2020, ano de início da pandemia, observa-se a queda da carteira individual atrelada às incertezas da pandemia, e um leve crescimento das contratações por adesão e empresarial, ocasionada pela pouca movimentação de empregos nesse período, onde no ano inteiro houve uma oferta de somente 6.403 vagas (IPECE, 2025), um volume 90% menor que os anos seguintes.

Gráfico 7 - Série histórica de Beneficiários do Ceará por Tipo de Contratação

Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

Comprovando a representatividade das duas empresas do setor, o Gráfico 8 mostra o comportamento da carteira de beneficiários no Ceará dividida em dois grupos: o primeiro contendo beneficiários de Unimed Fortaleza e Hapvida, e o segundo contendo beneficiários das demais operadoras de saúde do Estado. Ao analisar o gráfico percebe-se o crescimento da carteira das duas operadoras enquanto que os beneficiários das demais operadoras somadas permanece praticamente o mesmo. Durante o início da pandemia, em 2020, a carteira das demais operadoras chega a cair em 2,33% enquanto que as duas operadoras permaneceram em crescimento, com uma variação positiva de 1,33% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Nos anos seguintes, as duas empresas seguem em ascensão, saindo de 890 mil beneficiários em 2020 para 1,07 milhões de beneficiários em 2024, enquanto que as demais operadoras permanecem na média de 392 mil clientes. Dessa forma, a representatividade a nível de beneficiários das duas empresas de saúde complementar no mercado do Ceará é em média de 71,17%, mostrando sua força e importância na região durante o período pandêmico para recebimento da demanda e tratativa especializada e no período posterior a pandemia, onde as duas operadoras são atingidas pela demanda reprimida.

Gráfico 8 - Quantidade de Beneficiários do Ceará por Operadoras

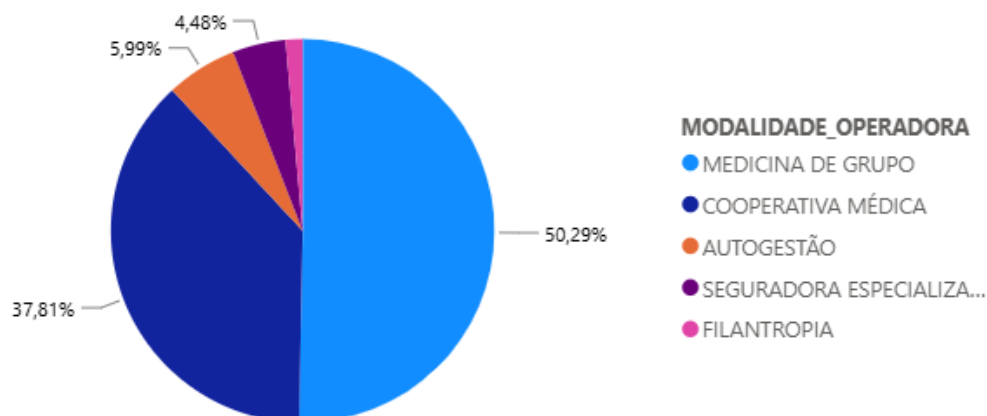
Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

Sobre os modelos de operadora existentes no Ceará quanto ao seu estatuto jurídico, de acordo com a ANS (2025) podem ser classificadas em:

- Cooperativa Médica: Pessoas jurídicas na forma da lei nº 5.674/71 e que operam planos privados de assistência à saúde;
- Autogestão: Operadoras que oferecem planos de assistência médica a um grupo fechado de pessoas, que obrigatoriamente devem pertencer à mesma classe profissional ou terem vínculo com a entidade mantenedora da operadora;
- Seguradora Especializada: Sociedades seguradoras que operam planos de saúde;
- Filantropia: Pessoas jurídicas que não possuem fins lucrativos e são reconhecidas pelos órgãos competentes como sendo de utilidade pública, bem como possuem certificado de entidade beneficente de assistência social fornecido pelo Ministério da Saúde;
- Medicina de Grupo: Todas as operadoras que não se enquadram nas demais classificações;

Conforme podemos observar no Gráfico 9, quanto ao período de 2019 a 2024, os modelos predominantes são os de Medicina de Grupo e Cooperativa Médica, representando respectivamente 50,19% e 37,81% do mercado do Ceará. Esses dados atestam a expressividade das duas operadoras em questão, que atuam cada uma em um desses dois principais modelos.

Gráfico 9 - Representatividade da saúde suplementar do Ceará por modalidade de operadoras



Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

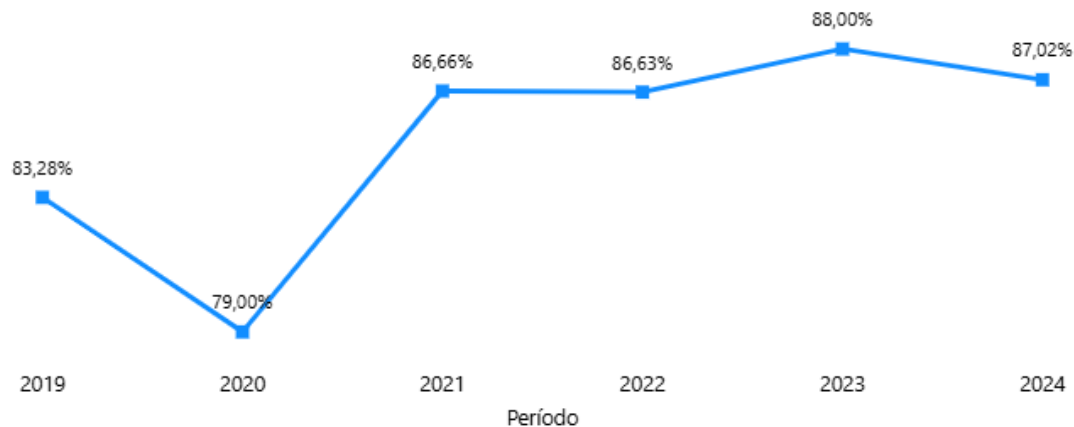
Comprova-se, portanto, que o cenário regional repete o comportamento do contexto nacional também demonstrado nesta pesquisa, quanto à queda/estabilidade da carteira durante o período inicial da pandemia, atestando a dificuldade econômico/financeira do período e incerteza sobre o futuro, seguida de um crescimento expressivo ocasionado pelo aumento da valorização da saúde por parte da população do Estado assim como geração de empregos e movimentação do mercado da região. Pode-se perceber também a forte representatividade no Ceará das duas empresas que são objetos desse estudo, atestando a importância da análise financeira das mesmas já que ambas representam juntas mais de 70% do mercado de saúde suplementar da região.

4.3 Análise da Operadora 1: Unimed Fortaleza

A Unimed Fortaleza é a maior cooperativa médica do Estado do Ceará, sendo assim, a análise de seu desempenho através de indicadores e métricas é crucial para entender os impactos financeiros sofridos em decorrência da pandemia de Covid-19. Como indicador primário analisado, a sinistralidade da operadora sofre um impacto direto em decorrência da pandemia da Covid-19 onde em 2020 atinge 79%, um valor 5,13% menor do que a sinistralidade do ano anterior a pandemia. Esse comportamento segue o cenário nacional e estadual de repressão da demanda durante o primeiro ano de covid-19 por conta do estado de *lockdown* que impedia as pessoas de saírem de suas casas para

realizarem exames e consultas eletivas ou de rotina, assim como cirurgias que puderam ser adiadas no período.

Gráfico 10 - Dados Históricos de Sinistralidade Unimed Fortaleza



Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

Em contrapartida, em 2021 a sinistralidade da operadora sofre um aumento significativo, uma variação de 9,69% em relação ao ano anterior, causado pelo repique da demanda reprimida, daí em diante a sinistralidade da operadora se manteve estável em uma média de 87,07% (0,7% acima da média do cenário nacional).

Como detalhe da variação da sinistralidade a partir de 2021, a Tabela 4 indica o aumento significativo nos procedimentos realizados conforme a pandemia era combatida e reprimida, impactando diretamente nos dados de despesas e sinistralidade da operadora. Em 2021, a quantidade de procedimentos realizados chegou a 14,62 milhões, um volume 31,83% maior que o realizado em 2020. Os anos seguintes também representaram aumento na demanda, sobretudo nos exames realizados, que sai de um volume de 8,16 milhões em 2020 para um volume de 12,49 milhões em 2024 (variação de 53,06%).

Tabela 4 - Série Histórica de Quantidade de Procedimentos por grupo de eventos

Procedimento	2020 (milhões)	2021 (milhões)	2022 (milhões)	2023 (milhões)	2024 (milhões)
Consultas médicas	1,64	2,00	2,34	2,23	2,33
Outros atendimentos ambulatoriais	1,16	1,52	1,58	1,58	1,55
Exames	8,16	10,94	11,00	11,67	12,49

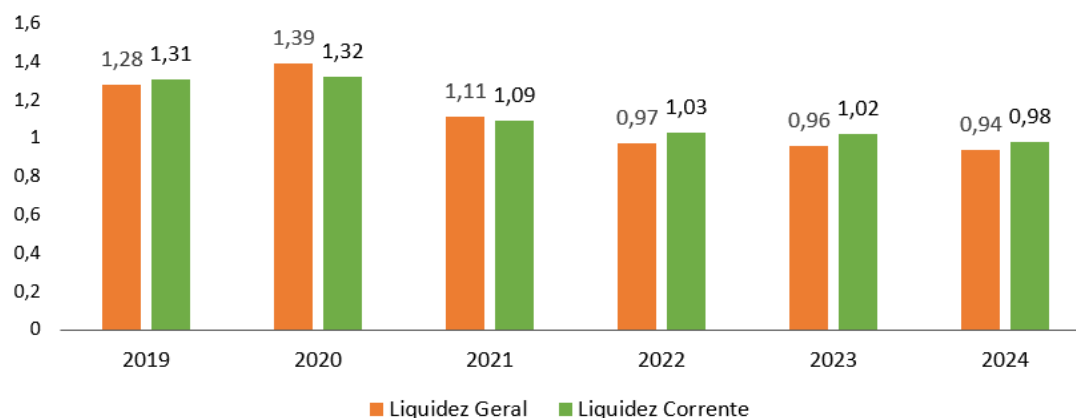
Terapias	0,07	0,10	0,11	0,21	0,31
Internações	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07
Total	11,09	14,62	15,11	15,77	16,74

Fonte: Mapa Assistencial da Saúde Suplementar, 2024.

A respeito da Liquidez Corrente, a mesma se trata de uma razão entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante de uma organização. Esse índice demonstra o quanto a empresa possui em dinheiro, em bens e em direitos realizáveis no curto prazo, comparando com suas dívidas a serem pagas no mesmo período. Se trata do índice mais utilizado para medir a situação ou saúde financeira das empresas (Silva, 2012).

De maneira semelhante, a Liquidez Geral diz respeito a capacidade da empresa em cobrir todas as suas dívidas, tanto de curto prazo quanto de longo prazo; seu cálculo envolve a razão entre Ativo Circulante somado ao Realizável a Longo Prazo e o Passivo Circulante somado ao Passivo não Circulante.

Como pode-se observar a partir do Gráfico 11, o índice de Liquidez Corrente (LC) da operadora vem diminuindo ao longo dos anos, relevando uma significativa deterioração da saúde financeira de curto prazo, traduzindo o impacto direto da elevada sinistralidade pós-pandemia. Partindo de um índice robusto de 1,31 em 2019, o que demonstrava uma base sólida de ativos circulantes, a LC manteve-se estável em 2020 (1,32) devido ao represamento temporário das despesas assistenciais. Contudo, o choque da demanda reprimida e a inflação médica forçaram a queda abrupta nos anos seguintes, chegando a 0,98 em 2024, onde o índice cai abaixo de 1, sinalizando que os ativos de curto prazo da cooperativa se tornaram contabilmente insuficientes para cobrir a totalidade de suas obrigações de curto prazo.

Gráfico 11 - Dados Históricos de Liquidez Geral e Liquidez Corrente - Unimed Fortaleza

Fonte: Adaptado a partir de dados extraídos do Relatório de Gestão de 2019-2024.

Assim como a Liquidez Corrente, a Liquidez Geral reforça e amplia o cenário de alerta. A LG também apresentou solidez inicial em 2019, mas sua queda foi ainda mais rápida e acentuada que a LC, atingindo o patamar abaixo da unidade já em 2022 (0,97), permanecendo em queda até 2024 (0,94). A LG abaixo de 1,0 é o sinal mais forte de que a operadora enfrenta um desafio estrutural de solvência, onde o total dos seus ativos é menor do que o total de suas obrigações. Essa vulnerabilidade evidencia a alta pressão financeira que o modelo cooperativista enfrentou no período, exigindo medidas urgentes para reequilibrar o fluxo de caixa e o Patrimônio Líquido.

O Grau de Endividamento (GE) mede o percentual de ativos financiados por capital de terceiros e é calculado pela razão entre Passivo Total (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante) e Ativo Total. Conforme demonstra a tabela 5, os dados complementam a análise da Liquidez e explica em parte sua queda. O GE inicia em 2019 em 62%, recuando para 56% em 2020, comprovado pelo fato de que a operadora conseguiu reduzir relativamente sua dívida ao aumentar suas reservas no ano de represamento das despesas, ou seja, de 2019 para 2020 as reservas da Unimed Fortaleza aumentaram em 30,69%).

Tabela 5 - Série Histórica de Grau de Endividamento – Unimed Fortaleza

Período	Passivo Total	Ativo Total	Grau de Endividamento
2019	0,69	1,10	62%
2020	0,70	1,25	56%
2021	0,81	1,29	63%

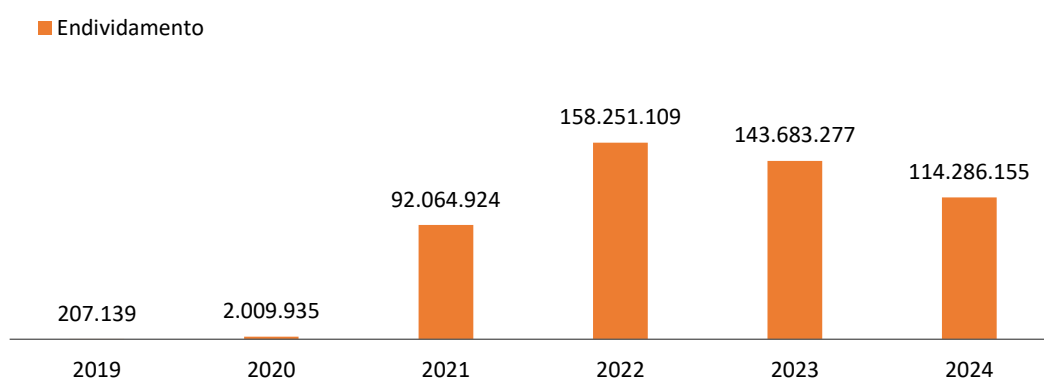
2022	0,89	1,37	65%
2023	0,96	1,49	64%
2024	1,01	1,50	68%

Fonte: Painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar, 2024.

A partir de 2021, o GE inverte a tendência do ano de 2020 e cresce de forma consistente, atingindo o pico da série em 2024 (68%). Esse aumento significa que, em 2024, 68% dos ativos da operadora eram financiados por dívidas com terceiros. O crescimento do endividamento, indica que a cooperativa precisou recorrer cada vez mais ao capital de terceiros (aumento do Passivo) para financiar suas operações e cobrir os altos custos assistenciais que aumentaram em decorrência ao retorno da demanda reprimida durante a pandemia, deteriorando sua estrutura de capital e aumentando o risco de alavancagem em um cenário de alta sinistralidade.

Como prova disso, de acordo com dados divulgados pelo Relatório de Gestão da Unimed Fortaleza (UNIMED FORTALEZA, 2025) e mostrados no Gráfico 12, o endividamento bancário da organização sai de 2,09 milhões em 2020 para 92,06 milhões em 2021, e segue em crescimento, se mantendo entre 114 a 158 milhões nos anos seguintes.

Gráfico 12 - Dados Históricos de Endividamento Bancário - Unimed Fortaleza

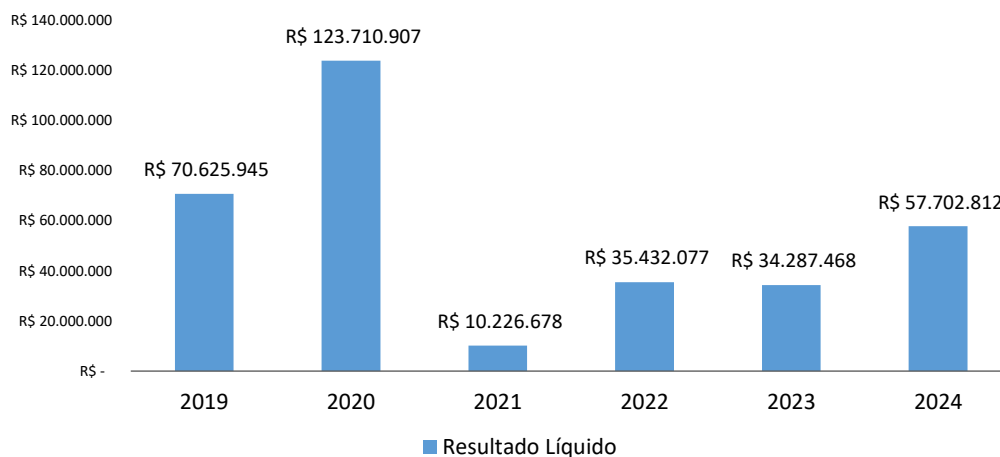


Fonte: Adaptado de Painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar, 2024.

Quanto ao Resultado Líquido de uma Operadora de Saúde, pode ser definido pela diferença entre as receitas geradas pela organização e suas despesas, no qual o lucro se refere a operação final do exercício caso o resultado seja positivo, em caso de resultado negativo é considerado prejuízo (Braga, 2012). Conforme demonstra o Gráfico 13,

durante todo o período analisado o Resultado Líquido se manteve positivo, gerando um Lucro Líquido para a operadora.

Gráfico 13 - Dados Históricos de Resultado Líquido - Unimed Fortaleza



Fonte: Adaptado a partir de dados extraídos do Relatório de Gestão de 2019-2024

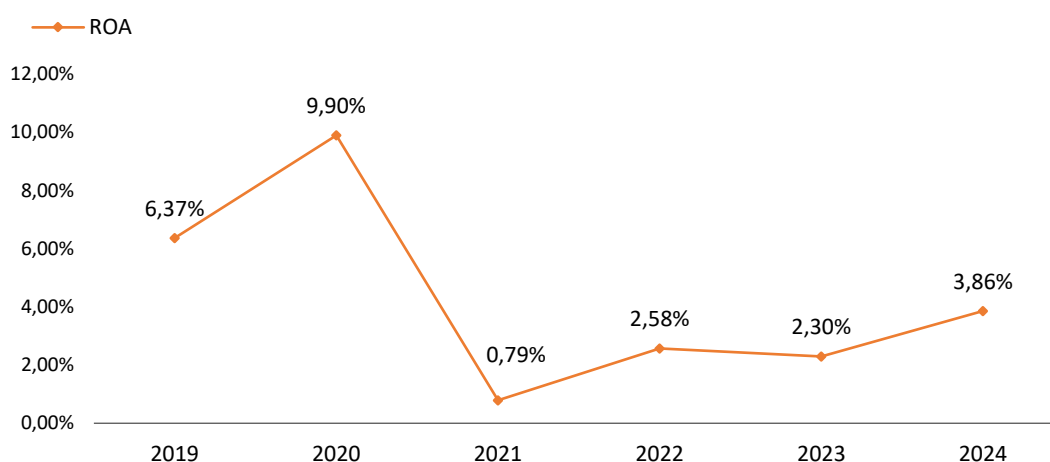
Durante o pico da pandemia em 2020 o lucro líquido atingiu seu ponto máximo na série histórica (R\$ 123,71 milhões). Este resultado é o ápice do efeito de repressão de demanda, onde a receita de mensalidades permaneceu estável ou crescente, enquanto as despesas assistenciais despencaram devido à suspensão dos procedimentos eletivos. Já em 2021, a operadora registra uma queda dramática, com o lucro despencando em mais de R\$ 110 milhões, uma redução superior a 91% em relação ao ano anterior. Essa queda é a evidência financeira do choque da demanda reprimida e custos assistenciais, que neutralizou quase que integralmente o resultado operacional da cooperativa.

Nos anos seguintes, o Resultado Líquido mostrou uma modesta recuperação, estabilizando-se em torno de R\$ 35 milhões, mas permanecendo muito abaixo dos níveis pré-pandemia de 2019. Isso sugere que, apesar dos esforços de gestão, as pressões sobre o Resultado Operacional se mantiveram elevadas. O resultado de 2024 (R\$ 57,70 milhões) aponta para uma recuperação mais consolidada, aproximando-se novamente do patamar de 2019. Esta melhora pode ser atribuída à recomposição das receitas por meio de reajustes de prêmios, mudança na composição dos planos como inclusão de coparticipação obrigatória em todos os planos atuais e, à contribuição positiva do Resultado Financeiro.

Por fim, como último indicador analisado, o Retorno sobre o Ativo (ROA) consiste em um indicador de rentabilidade para a operadora, calculado pela razão entre o resultado líquido e o ativo total, esse índice define a capacidade que uma empresa tem de gerar lucros a partir de seus ativos. Em resumo, o indicador informa que ganhos foram gerados a partir do capital investido em ativos.

Conforme mostra o Gráfico 14, o ROA da empresa em análise atinge o pico de 9,90% em 2020, validando novamente o efeito do lucro expressivo sobre a base de ativos estável e com baixo custo assistencial devido a repressão durante o pico da pandemia. Em 2021 o índice cai significativamente para 0,79% (redução de 92,02%), prova da incapacidade momentânea da operadora de converter seus ativos em lucro devido ao aumento maciço das despesas.

Gráfico 14 - Dados Históricos de ROA - Unimed Fortaleza



Fonte: Adaptado de Painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar, 2024.

Nos anos seguintes (2022 e 2023), a eficiência se estabilizou em um patamar baixo (em torno de 2,5%) comparado aos resultados anteriores a pandemia, mostrando dificuldade em reverter a equação custo/receita. Embora o ROA tenha se recuperado parcialmente para 3,86% em 2024, o índice permanece significativamente abaixo (variação de -39,40%) dos níveis pré-pandemia de 2019.

4.4 Análise da Operadora 2: Hapvida

O grupo Hapvida, através de sua companhia principal com forte presença no Ceará, sendo a maior operadora do Estado a nível de beneficiários, representa o modelo

de Medicina de Grupo. Distinto do modelo cooperativista, a Hapvida é uma empresa de capital aberto (S.A.) e adota o modelo de verticalização do cuidado. Por ser uma companhia de capital aberto garante o acesso a seus dados na área de Relações com Investidores (RI) e em documentos públicos de DFPs e relatórios DIOPS/FIP da ANS.

É importante ressaltar a limitação metodológica deste estudo em relação ao Grupo Hapvida: devido à natureza de capital aberto e à consolidação das demonstrações financeiras (especialmente após grandes aquisições), não é possível isolar os dados econômico-financeiros da Hapvida para a região restrita do Estado do Ceará. Dessa forma, a análise será conduzida com base nos dados financeiros consolidados e agregados do grupo, entendendo que eles refletem a performance global da operadora de saúde. Essa abordagem é necessária para manter a comparabilidade de indicadores com a Unimed Fortaleza, mas exige a cautela de que os resultados da Hapvida não são puramente regionais.

Para análise da saúde financeira e operacional do Grupo Hapvida, é necessário inicialmente observar o comportamento da Receita de Contraprestações e das Despesas Assistenciais, valores que compõem o indicador de sinistralidade da operadora. Conforme demonstra a Tabela 6, o Grupo Hapvida demonstrou um crescimento exponencial de suas Receitas de Contraprestações, saltando de R\$ 5,38 bilhões em 2019 para R\$ 12,47 bilhões em 2024, um aumento de mais de 131%. Esse crescimento pode ser explicado principalmente pelo aumento da base de beneficiários da operadora em função de fusões e aquisições realizadas pela companhia como a atual com a Notre Dame.

As Despesas Assistenciais também apresentaram crescimento, mas com uma dinâmica de custos mais controlada em comparação à receita, especialmente nos anos extremos da série, o que reflete a eficiência do modelo verticalizado.

Tabela 6 - Dados de Receita de Contraprestações e Despesas Assistenciais – Grupo Hapvida

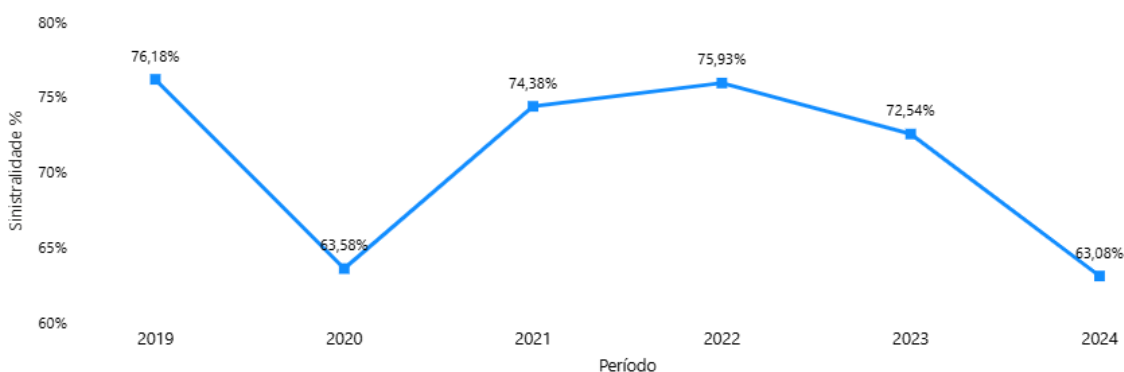
Período	Receita Contraprestações	Despesas Assistenciais	Resultado Operacional Bruto
2019	R\$ 5.383.304.930	R\$ 4.100.859.279	R\$ 1.282.445.651
2020	R\$ 6.074.614.150	R\$ 3.861.948.323	R\$ 2.212.665.827

2021	R\$ 7.477.092.979	R\$ 5.561.312.234	R\$ 1.915.780.745
2022	R\$ 9.681.601.477	R\$ 7.351.368.728	R\$ 2.330.232.749
2023	R\$ 11.276.772.511	R\$ 8.179.820.361	R\$ 3.096.952.150
2024	R\$ 12.472.225.653	R\$ 7.867.491.965	R\$ 4.604.733.688

Fonte: Painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar, 2024.

No que diz respeito a sinistralidade, conforme dados do Gráfico 15, o cenário anterior a pandemia apresentava uma sinistralidade de 76,18%, saudável para a operadora naquele momento. Em 2020, o índice despencou para 63,58%, assim como observado nos demais cenários analisados nessa pesquisa, este resultado é consequência direta do represamento de procedimentos eletivos e da redução na busca por serviços de saúde não urgentes. Esse aumento de margem temporário foi crucial para impulsionar o Resultado Operacional Bruto (que saltou de R\$ 1,28 bilhão para R\$ 2,21 bilhões).

Gráfico 15 - Dados Históricos de Sinistralidade – Grupo Hapvida



Fonte: Adaptado a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

O índice de Sinistralidade volta a subir em 2021 para 74,38% e atinge 75,93% em 2022. Essa rápida variação reflete novamente o forte choque da demanda reprimida e o retorno dos custos de saúde (inflação médica, aumento de utilização, e custos com COVID-19), afetando a margem da companhia. No entanto, o pico de 75,93% é inferior aos patamares de sinistralidade de muitas operadoras do modelo de Medicina de Grupo. A média nacional do mesmo período de 2022 para as operadoras atuantes nesse modelo é de 88% de sinistralidade, um resultado 15,89% maior que o registrado pela Hapvida.

A tabela 7 demonstra o crescimento no volume de procedimentos realizados a partir de 2021, como comprovação do retorno da demanda reprimida no período de

isolamento social. Saindo de 38,77 milhões em 2020 para 54,26 milhões em 2021, e crescendo nos anos seguintes também em decorrência do aumento da carteira do Grupo.

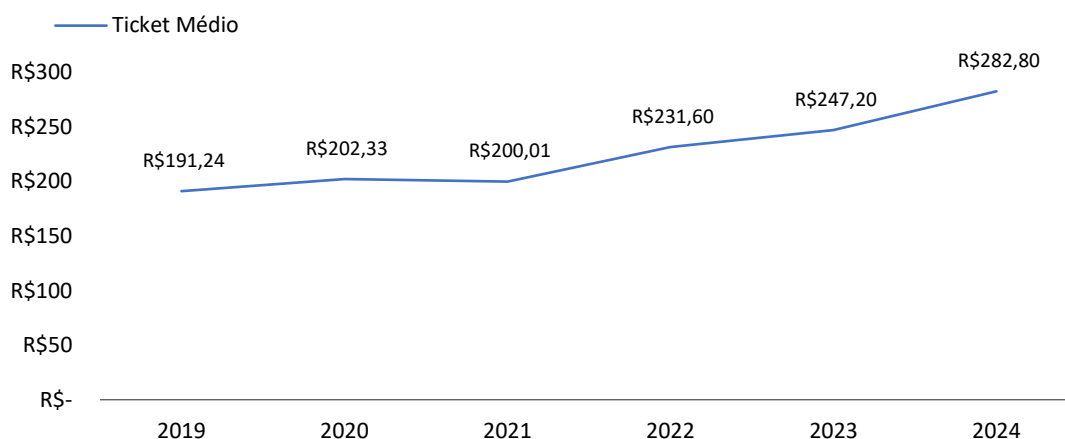
Tabela 7 - Série Histórica de Quantidade de Procedimentos por grupo de eventos

Procedimento	2020 (milhões)	2021 (milhões)	2022 (milhões)	2023 (milhões)	2024 (milhões)
Consultas médicas	9,40	14,23	19,49	21,54	22,89
Outros atendimentos ambulatoriais	1,04	1,88	2,99	3,80	4,20
Exames	27,82	37,36	52,61	61,58	62,12
Terapias	0,22	0,34	0,49	0,60	0,62
Internações	0,29	0,44	0,72	0,84	0,88
Total	38,77	54,26	76,29	88,35	90,71

Fonte: Mapa Assistencial da Saúde Suplementar, 2024.

Conforme analisado, nos anos de 2023 e 2024 o índice de sinistralidade demonstra não apenas uma trajetória de forte recuperação como um contexto de expansão do grupo no cenário da saúde suplementar no Brasil. A sinistralidade registrada em 2024 é de 63,08%, um valor 18,92% menor que a média nacional do modelo de Medicina de Grupo (com 77,8%). Esse retorno ao patamar de eficiência é uma evidência da eficácia das estratégias aplicadas pelo Grupo como a fusão com o GNDI, reajustes de planos (destacados em suas apresentações de resultados), e investimento em estrutura organizacional.

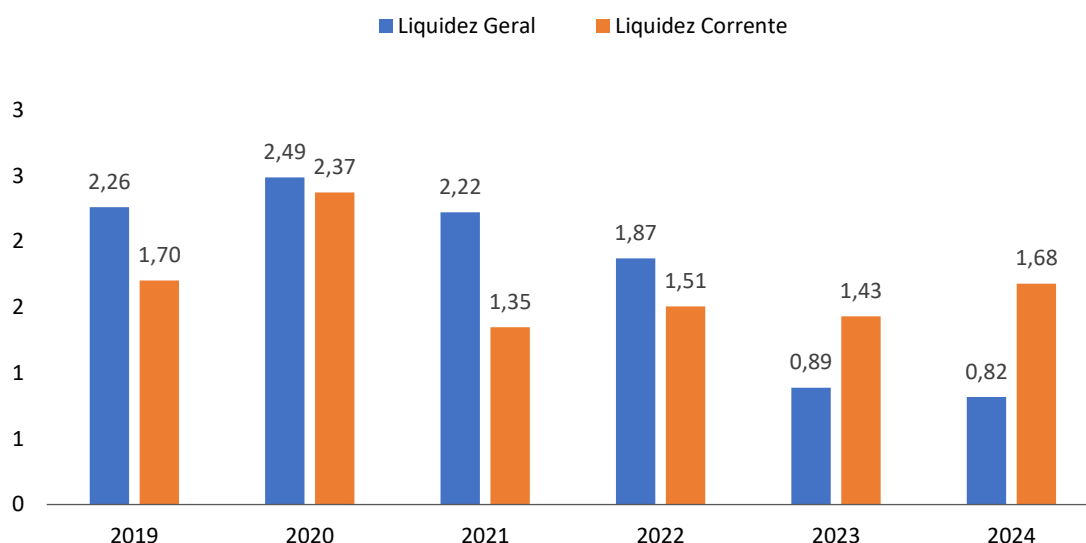
O gráfico 16 demonstra uma das medidas adotadas pelo Hapvida ao crescer o *ticket médio* dos seus planos de assistência médica, acompanhando o aumento da sua carteira de beneficiários, gerando assim um aumento gradativo em Receitas de Contraprestações. De 2019 a 2024, o valor de *ticket médio* foi reajustado em 47,87%, comprovando o fator como uma estratégia utilizada pelo Grupo.

Gráfico 16 - Evolução de Ticket médio – Grupo Hapvida

Fonte: Adaptado a partir de dados extraídos das Apresentações de Resultados 2019-2024.

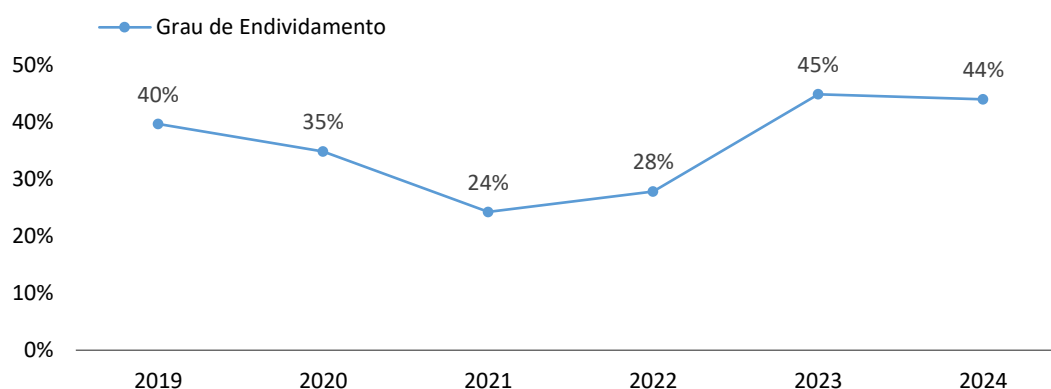
Como dois indicadores fundamentais que indicam a capacidade da operadora de cobrir suas dívidas a curto e longo prazo, no Gráfico 17 podemos analisar o comportamento da Liquidez Geral e Corrente do Grupo Hapvida onde a Liquidez Corrente, que mede a capacidade de pagamento de curto prazo, manteve-se consistentemente acima de 1,0 em toda o período analisado (De 1,70 em 2019 a 1,68 em 2024), sinalizando que a companhia sempre teve ativos imediatos mais do que suficientes para cobrir suas obrigações de caixa. Vale destacar a curva de redução de 2020 para 2021, onde o índice sai de 2,37 para 1,35 em decorrência do aumento exponencial dos custos assistenciais no período. Portanto, esse indicador Liquidez Corrente se trata de um ponto de resiliência de curto prazo superior ao observado na Unimed Fortaleza.

Em contrapartida, a Liquidez Geral, que mede a solvência de longo prazo, apresenta uma trajetória oposta. Partindo de um nível altamente seguro de 2,49 em 2020, o índice sofreu uma queda contínua, cruzando o patamar de alerta (1,0) em 2023 (0,89) e atingindo 0,82 em 2024. A deterioração da LG abaixo da unidade sinaliza que o total de ativos da companhia não é mais suficiente para cobrir o total de seu passivo (curto e longo prazo). Essa crise de solvência estrutural não foi causada primariamente pela sinistralidade (que estava sob controle, conforme o índice LC), mas sim pelo intenso processo de alavancagem e endividamento assumido pela Hapvida para financiar suas mega aquisições pós-pandemia, injetando um volume significativo de dívidas de longo prazo (Passivo Não Circulante) na estrutura de capital e sacrificando a solidez geral por uma estratégia agressiva de crescimento.

Gráfico 17 - Dados Históricos de Liquidez Geral e Liquidez Corrente – Hapvida

Fonte: Adaptado de Painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar, 2024.

Quanto ao Grau de Endividamento, indicador responsável por medir a dependência da operadora em relação a recursos de terceiros, conforme mostra o Gráfico 18, no período pré-pandêmico (2019), o GE estava em 40%, um nível moderado. Em 2020 e 2021, o índice apresentou uma queda expressiva, chegando a 24%. Esta redução está diretamente ligada a forte geração de caixa e efeito da demanda reprimida, que permitiu a companhia liquidar as dívidas ou aumentar o Patrimônio Líquido com lucros retidos, demonstrando um controle de capital próprio muito eficiente.

Gráfico 18 - Dados Históricos de Grau de Endividamento – Hapvida

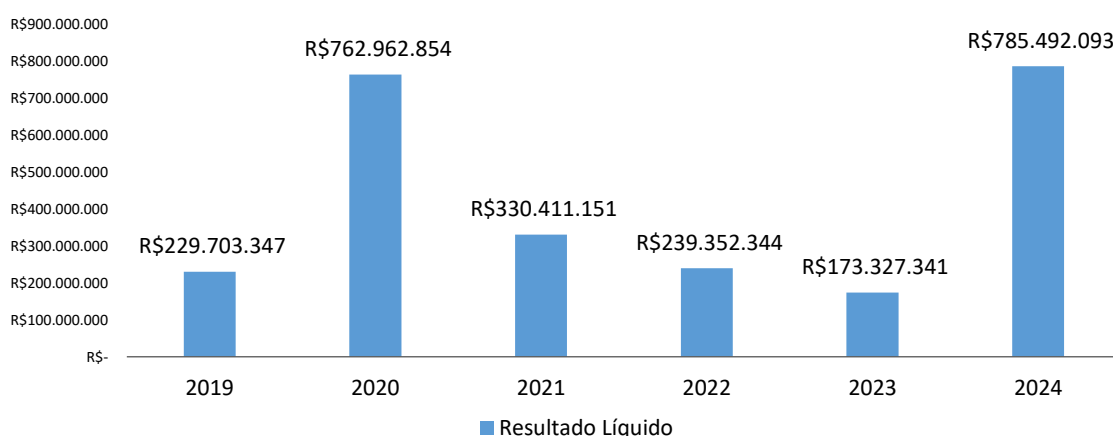
Fonte: Adaptado de Painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar, 2024.

A partir de 2022, o grau de endividamento inverte sua trajetória, saltando para 45% em 2023 e estabilizando-se em 44% em 2024. Esse aumento não é fruto da pressão de sinistralidade (que o modelo verticalizado conseguiu absorver), mas sim uma consequência da estratégia agressiva de expansão em decorrência de endividamento. A Hapvida recorreu a dívidas de longo prazo para financiar a aquisição de grandes *players* do mercado, como a GNDI.

A correlação entre o GE e a Liquidez Geral (LG) é direta: a forte elevação do endividamento (GE subindo para 45%) é a principal causa para a queda da solvência geral (LG caindo abaixo de 1,0). Em contraste com a Unimed Fortaleza, onde a crise de liquidez foi impulsionada por custos operacionais descontrolados, na Hapvida, a fragilidade de longo prazo ($LG < 1,0$) é um risco de alavancagem estratégica, demonstrando que a companhia colocou em risco sua solidez de balanço em prol de uma expansão acelerada de mercado.

Quanto ao Resultado Líquido da Hapvida, conforme mostra o gráfico 19, O ano de 2020 marcou o pico de rentabilidade, com lucro de R\$ 762,96 milhões. Este resultado, muito superior aos R\$ 229,70 milhões de 2019, é a manifestação direta do "Efeito Colchão" da pandemia, onde a baixa Sinistralidade impulsionou o Resultado Operacional Bruto, transformando o ano em um marco de eficiência máxima. Nos anos seguintes, a rentabilidade foi duramente impactada pelo choque pós-pandemia e pelos custos de integração. Em 2021 (R\$ 330,41 milhões) e 2022 (R\$ 239,35 milhões), embora a companhia tenha permanecido lucrativa (diferente de outras grandes operadoras do mercado), o lucro foi significativamente menor do que o pico pandêmico. O pior resultado da série ocorreu em 2023 (R\$ 173,33 milhões). Essa deterioração, apesar da melhora operacional (Sinistralidade), é reflexo de custos não-operacionais: o alto custo de juros sobre a dívida (que elevou o GE) e os gastos de integração das aquisições (M&A).

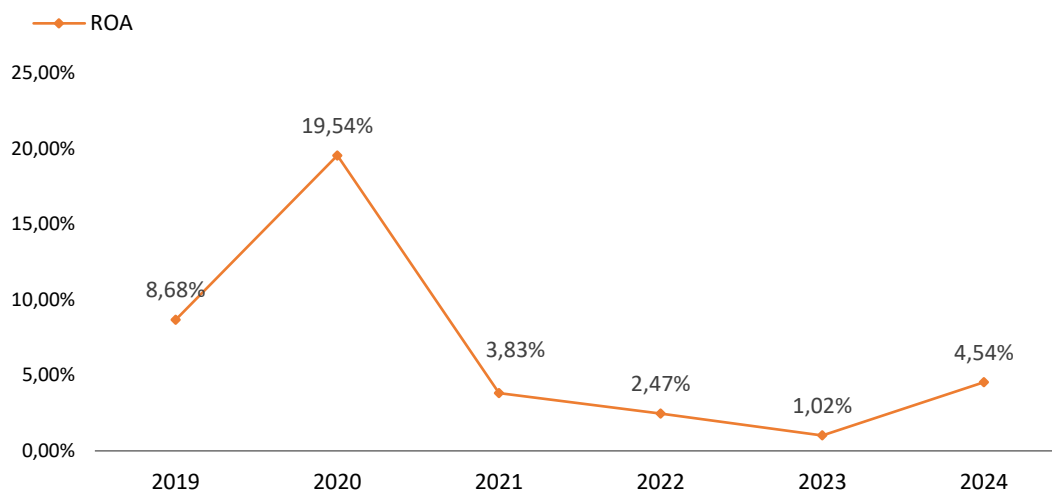
O ano de 2024, no entanto, demonstra uma recuperação impressionante, com o Resultado Líquido atingindo R\$ 785,49 milhões, o maior lucro da série, ultrapassando inclusive, o pico de 2020. Essa recuperação robusta é uma evidência da eficácia do plano de reestruturação pós-M&A, que combinou o restabelecimento da Sinistralidade (63,08%) com a sinergia de receitas e o controle de despesas administrativas e financeiras, sinalizando a volta da capacidade de geração de lucro da companhia.

Gráfico 19 - Dados Históricos de Resultado Líquido – Hapvida

Fonte: Adaptado de Painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar, 2024.

Por fim, como último indicador analisado para a empresa Hapvida, o ROA que liga o lucro final à base de ativos utilizados para gerá-los, calculado e apresentado no Gráfico 20 demonstra um espelho ampliado da volatilidade observada no Resultado Líquido e ilustra a intensa pressão sobre a companhia no período pós-aquisição.

O índice atingiu seu pico de 19,54% em 2020, refletindo o lucro gerado pelo baixo Sinistro (Efeito repressão de demanda) sobre uma base de ativos ainda enxuta. Este patamar elevado de ROA em 2020 é um sinal claro da alta eficiência do modelo verticalizado quando os custos assistenciais estão sob controle. No entanto, a partir de 2021, o ROA entrou em queda. Em 2021 (3,83%) e 2022 (2,47%), a queda foi primeiramente causada pela elevação dos custos assistenciais, mas a deterioração se agravou em 2023, atingindo o piso de 1,02%. Esta queda acentuada do ROA em 2023, apesar da melhoria na Sinistralidade (72,54%), é a evidência mais forte da diluição de eficiência causada pelas aquisições e pelo subsequente aumento da base de Ativos Totais.

Gráfico 20 - Dados Históricos de ROA – Hapvida

Fonte: Adaptado de Painel Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar, 2024.

O ano de 2024, no entanto, marca o início de uma recuperação da eficiência, com o ROA subindo para 4,54%. Essa melhora, aliada ao maior Resultado Líquido da série, indica que a companhia está começando a colher as sinergias operacionais e financeiras das aquisições, convertendo a nova base de ativos em lucro de forma mais eficaz.

4.5 Análise comparativa: Unimed Fortaleza e Hapvida

A análise individual dos indicadores financeiros da Unimed Fortaleza (modelo cooperativista) e do Grupo Hapvida (modelo verticalizado e de capital aberto) permite traçar um panorama comparativo claro sobre a resiliência e a vulnerabilidade de cada estrutura de capital frente ao choque financeiro da saúde suplementar antes, durante e depois do período pandêmico.

Tabela 8 - Comparativo de Indicadores Financeiros (Unimed Fortaleza vs. Hapvida, 2019–2024)

Indicador	Modelo de Gestão	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Resultado Líquido (R\$ Milhões)	Unimed Fort.	70,63	123,71	10,23	35,43	34,29	57,70
	Hapvida	229,70	762,96	330,41	239,35	173,27	785,49

Sinistralidade	Unimed Fort.	83,28%	79,00%	86,66%	86,63%	88,00%	87,02%
	Hapvida	76,18%	63,58%	74,38%	75,93%	72,54%	63,08%
Liquidez Corrente (LC)	Unimed Fort.	1,31	1,32	1,09	1,03	1,02	0,98
	Hapvida	1,70	2,37	1,35	1,51	1,43	1,68
Liquidez Geral (LG)	Unimed Fort.	1,28	1,39	1,11	0,97	0,96	0,94
	Hapvida	2,26	2,49	2,22	1,87	0,89	0,82
Grau de Endividamento	Unimed Fort.	62%	56%	63%	65%	64%	68%
	Hapvida	40%	35%	24%	28%	45%	44%
ROA (%)	Unimed Fort.	6,37%	9,90%	0,79%	2,58%	2,30%	3,86%
	Hapvida	8,68%	19,54%	3,83%	2,47%	1,02%	4,54%

Fonte: Adaptado a partir de dados extraídos do DIOPS/ANS

Conforme mostra a Tabela 8, ambas as operadoras foram afetadas pelo ciclo financeiro da pandemia com o efeito da demanda reprimida e geração de lucros expressivos em 2020 e o choque de custos de repique da demanda reprimida em 2021. Contudo, a Unimed Fortaleza (modelo cooperativista) demonstrou ser significativamente mais vulnerável ao choque operacional imediato. A estrutura de custos mais exposta à rede credenciada resultou em uma queda significativa na rentabilidade em 2021, com o Resultado Líquido despencando para R\$ 10,23 milhões e o ROA caindo para 0,79%. Em contraste, a Hapvida, beneficiada pelo controle de custos da verticalização, manteve-se lucrativa em 2021, com lucro de R\$ 330,41 milhões, e provou sua maior resiliência operacional, garantindo que o ROA não caísse abaixo de 1% até 2023. Essa diferença inicial estabelece que o modelo verticalizado conferiu maior proteção de margem em períodos de crise de custos assistenciais.

A respeito da Liquidez Corrente, a Hapvida apresentou uma solidez maior, mantendo a LC consistentemente acima de 1,35 ao longo de toda a série, o que é típico de uma companhia de capital aberto com forte acesso a capital de giro. Essa resiliência impediu uma crise de caixa imediata. Já a Unimed Fortaleza sofreu uma erosão contínua de sua margem de segurança, culminando na quebra da Liquidez Corrente em 2024, que atingiu 0,98. Esse patamar indica um risco iminente de caixa, mostrando que a crise de

sinistralidade se traduziu diretamente na incapacidade de a cooperativa cobrir suas obrigações de curto prazo apenas com seus ativos circulantes.

A análise da Liquidez Geral e do Grau de Endividamento revela as vulnerabilidades estruturais de longo prazo de cada modelo, mas com origens distintas. A Unimed Fortaleza viu sua LG cair abaixo de 1,0 já em 2022 (0,97), um problema ligado ao alto endividamento (GE entre 62% e 68%) de natureza reativa, ou seja, forçado pela necessidade de cobrir o déficit operacional e a crise de liquidez. A Hapvida, por sua vez, demonstrou solidez em 2022 (LG de 1,87) mas teve sua LG colapsada para 0,82 em 2024. Esse colapso foi causado pelo aumento abrupto do Grau de Endividamento, que saltou de 28% em 2022 para 45% em 2023. Este endividamento da Hapvida é de natureza estratégica, sendo resultado direto da alavancagem de dívida para financiar importantes aquisições pós-pandemia, indicando que a companhia sacrificou a solidez de seu balanço em prol de uma expansão acelerada de mercado.

Em síntese, a crise financeira imposta pela pandemia pode ser observada tanto no cenário nacional, quanto no cenário regional com as duas operadoras analisadas nesta pesquisa. A análise dos dados demonstrou que a Unimed Fortaleza foi vítima de uma crise de liquidez e rentabilidade operacional, sendo impactada diretamente pela alta demanda no período posterior a pandemia. Por outro lado, o Grupo Hapvida demonstrou maior resiliência operacional, mas sua vulnerabilidade de longo prazo (baixa LG e baixo ROA em 2023) indicam um preço pago por uma decisão estratégica de alavancagem, confirmando que os desafios financeiros das duas maiores operadoras do Ceará, no período pós-pandemia, eram fundamentalmente diferentes: um de gestão de custos e outro de gestão de capital.

5. CONCLUSÃO

O estudo analisou o desempenho financeiro das duas maiores operadoras do setor de saúde suplementar do Ceará – a Unimed Fortaleza (modelo cooperativista) e o Grupo Hapvida (modelo verticalizado e de capital aberto) – no período de 2019 a 2024. O objetivo foi entender como esses modelos reagiram ao ciclo de impacto financeiro imposto pela pandemia de COVID-19. Como resultado geral observou-se que a crise atingiu as operadoras de formas opostas, expondo vulnerabilidades distintas em cada filosofia de gestão.

O modelo cooperativista, representado pela Unimed Fortaleza, enfrentou problemas em relação à sua Liquidez Operacional. A dificuldade em controlar os custos assistenciais e a Sinistralidade após a pandemia afetou diretamente o caixa da operadora, resultando na queda da Liquidez Corrente e sinalizando um risco real de curto prazo. Concluindo-se, portanto, que a operadora enfrentou uma situação delicada de gestão de custos.

Já o Grupo Hapvida demonstrou maior resiliência operacional, controlando a Sinistralidade e mantendo o caixa. Contudo, a empresa revelou uma crise de Solvência Estratégica ocasionado pela decisão de financiar a expansão via mega aquisições. Essa estratégia levou a empresa a um endividamento maciço, que ocasionou a queda de sua Liquidez Geral. Conclui-se, portanto, o impacto financeiro da Hapvida sendo em sua essência de gestão de capital.

Embora o estudo tenha sido limitado pelo uso de dados financeiros consolidados da Hapvida (o que impede uma análise puramente regional), ele pavimenta o caminho para pesquisas futuras a respeito do comportamento financeiro das operadoras diante de cenários desafiadores como o observado na pandemia. Sugere-se aprofundar a análise no custo efetivo dessa dívida estratégica e comparar a eficácia dos mecanismos de controle de sinistralidade em cada modelo. Concluindo, a pandemia provou que a sobrevivência na saúde suplementar não depende apenas da excelência clínica, mas da capacidade de cada modelo de se adaptar e gerir o capital em um ambiente de incerteza.

REFERÊNCIAS

ABDALA, Vitor. **Consumo de serviços de saúde avança 10,3% após pandemia.**

Agência Brasil, Rio de Janeiro, 5 abr. 2024. Disponível em:

<https://agenciabrasil.ebc.com.br/saude/noticia/2024-04/consumo-de-servicos-de-saude-avanca-103>. Acesso em: 31 out. 2025.

AGÊNCIA BRASIL. **Leitos de UTI crescem 52% em 10 anos; distribuição é desigual.** Brasília: Agência Brasil, 19 nov. 2024. Disponível em:

<https://agenciabrasil.ebc.com.br/saude/noticia/2024-11/leitos-de-uti-crescem-52-em-10-anos-distribuicao-e-desigual>. Acesso em: 7 out. 2025.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). **O que o beneficiário precisa saber.** Brasília, DF: ANS, [2025]. 56 p. Disponível em:

<https://www.gov.br/ans/pt-br/centrais-de-conteudo/o-que-o-beneficiario-precisa-saber-pdf>. Acesso em: 27 out. 2025.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). **Planos de saúde realizaram 1,8 bilhão de procedimentos em 2022.** [S. l.], [2023]. Disponível em:

<https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/noticias/numeros-do-setor/planos-de-saude-realizaram-1-8-bilhao-de-procedimentos-em-2022>. Acesso em: 27 out. 2025

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). **Resolução Normativa – RN nº 532, de 2 de maio de 2022. Altera a RN nº 400, de 2015, que dispõe sobre o regime de acompanhamento econômico-financeiro e a instauração do Regime de Direção Fiscal.** Brasília, DF: ANS, 2022. Disponível em:

https://bvsm.sau.gov.br/bvs/saudelegis/ans/2022/res0532_04_05_2022.html. Acesso em: 29 out. 2025.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). **Resumo sobre as modalidades organizacionais.** [S. l.], [2025]. Disponível em:

<https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/operadoras/registro-e-manutencao-de-operadoras/registro-de-operadora-1/resumo-sobre-as-modalidades-organizacionais>.

Acesso em: 29 out. 2025

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). **TabNet – Dados de Beneficiários e Contratos.** ANS, 2025. Disponível em:

https://www.ans.gov.br/anstabnet/cgi-bin/dh?dados/tabnet_cc.def.

ANAH P ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE HOSPITAIS PRIVADOS (ANAHP). **Impacto do consumo de EPIs em razão da COVID-19.** Nota Técnica. São Paulo:

ANAHP, abr. 2020. Disponível em: http://www.anahp.com.br/wp-content/uploads/2022/12/Nota-Tecnica-consumo-de-EPIs-04.2020_V6.pdf.

Acesso em: 21 out. 2025.

ANS (2000). AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR. **Lei nº 9.961, de 28 de janeiro de 2000. Cria a Agência Nacional de Saúde Suplementar - ANS e dá outras providências.** Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19961.htm. Acesso em: 21 out. 2025.

BLANCHARD, Olivier; GIOVANNINI, Alberto (org.). **The Economics of Coronavirus**. Londres: CEPR Press, 2020

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis: Estrutura, Análise e Interpretação**. 7.ed – São Paulo, SP: Editora Atlas S.A., 2012.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. [Brasília, DF: Presidência da República, 1988]. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 7 out. 2025.

BRASIL. Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). **Franquia e Coparticipação**. Brasília, DF: ANS, 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/noticias/beneficiario/franquia-e-coparticipacao>. Acesso em: 17 dez. 2025.

BRASIL. Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). **Mapa de Assistência à Saúde Suplementar**. Painel Interativo. Disponível em: <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoiOGE2NTVjZjMtZWJjZS00YTA5LWJhMDU0MTU2MGJiMzBkNTE4IiwidCI6IjlkYmE0ODBlTRmYTctNDJmNC1iYmEzLTBmYjEzNzVmYmU1ZiJ9>. Acesso em: 29 out. 2025.

BRASIL. Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). **Painel de Dados Econômico-Financeiros das Operadoras de Saúde Suplementar**. Painel Interativo. Brasília, DF: ANS, 2025. Disponível em: <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoiM2EyNGY3OGItNWZmYy00ZTJkLW15YjAtMWU3OTFIZWNmNTYxIiwidCI6IjlkYmE0ODBlTRmYTctNDJmNC1iYmEzLTBmYjEzNzVmYmU1ZiJ9>. Acesso em: 17 dez. 2025.

BRASIL. **Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998. Dispõe sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde**. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, n. 106, p. 1-6, 4 jun. 1998. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9656.htm. Acesso em: 12 nov. 2025

CEARÁ. Secretaria da Saúde (SESA). **Boletins epidemiológico COVID-19**. Ceará: SESA, 2020. Disponível em: <https://www.saude.ce.gov.br/download/covid-19/>. Acesso em: 7 out. 2025.

DIÁRIO DO NORDESTE. **Veja cenário da Covid-19 em cada cidade da RMF, que concentra maioria dos casos e mortes pela doença**. Diário do Nordeste, Fortaleza, 29 mar. 2021. Metro. Disponível em: <https://diarionordeste.verdesmares.com.br/metro/veja-cenario-da-covid-19-em-cada-cidade-da-rmf-que-concentra-maioria-dos-casos-e-mortes-pela-doenca-1.3060526>. Acesso em: 5 out. 2025.

FBH – FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE HOSPITAIS. **Covid-19 causa aumento de até de 5.275% nos custos dos planos de saúde com medicamentos de intubação**. [S. l.], 15 dez. 2020. Disponível em: <https://fbh.com.br/covid-19-causa-aumento-de-ate-de-5-275-nos-custos-dos-planos-de-saude-com-medicamentos-de-intubacao/#:~:text=A%20pandemia%20de%20Covid%2D19%20est%C3%A1%20pressionando%20fortemente,pre%C3%A7os%20de%20medicamentos%20e%20de%20insuomos%20usados>. Acesso em: 25 nov. 2025

FERREIRA, J. S.; LIMA, P. H. S.; PINHEIRO, I. C.; MARQUES, A. V. C. Impacto da Covid-19 nos indicadores de desempenho econômico-financeiro das operadoras de planos de saúde do Brasil. *In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS*, 28. 2021, Curitiba. São Leopoldo: ABC, 2021. Disponível em: <https://anaiscbc.abcustos.org.br/anais/article/view/4689/4707>. Acesso em: 17 dez. 2025.

FUNDAÇÃO OSWALDO CRUZ (FIOCRUZ). **Covid-19: nota técnica aponta crescimento nas taxas de ocupação de leitos de UTI**. Rio de Janeiro: Fiocruz, 3 fev. 2022.

Fundo Monetário Internacional, **Banco de Dados do Monitor Fiscal de Medidas Fiscais Nacionais em Resposta à Pandemia de Covid-19**, Departamento de Assuntos Fiscais, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>.

GAMA NETO, R. B. IMPACTOS DA COVID-19 SOBRE A ECONOMIA MUNDIAL. **Boletim de Conjuntura (BOCA)**, Boa Vista, v. 2, n. 5, p. 113–127, 2020. DOI: 10.5281/zenodo.3786698. Disponível em: <https://revista.ioles.com.br/boca/index.php/revista/article/view/134>. Acesso em: 28 out. 2025.

GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Toledo (org.). *Métodos de pesquisa*. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009. Disponível em: https://www.ufrgs.br/cursopgdr/downloadsEmanuais/metodos_de_pesquisa.pdf. Acesso em: 22 jun. 2025.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

GOMES, J.W. da S. **Impactos financeiros da pandemia de COVID-19 em planos de saúde**. Revista FOCO, 2025.

GRUPO HAPVIDA. **Certificações e Prêmios**. Fortaleza: Hapvida, [202-]. Disponível em: <https://www2.hapvida.com.br/certificacoes-e-premios>. Acesso em: 17 dez. 2025.

GRUPO HAPVIDA. **Sobre o grupo**. Fortaleza: Hapvida, [2025]. Disponível em: <https://www2.hapvida.com.br/institucional/sobre-o-grupo>. Acesso em: 17 dez. 2025.

IESS (Instituto de Estudos de Saúde Suplementar). **Planos de saúde registram queda de beneficiários na pandemia**. São Paulo: IESS, 10 ago. 2020. Disponível em: <https://www.iess.org.br/publicacao/blog/planos-de-saude-registram-queda-de-beneficiarios-na-pandemia>. Acesso em: 22 jun. 2025.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Estimativas de População**. Rio de Janeiro: IBGE, 2025. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/populacao/9103-estimativas-de-populacao.html>. Acesso em: 29 out. 2025.

INSTITUTO DE PESQUISA E ESTRATÉGIA ECONÔMICA DO CEARÁ (IPECE). **Ceará gera 562 mil novos empregos com carteira assinada em 2024**. [S. l.]: Governo do Estado do Ceará, 11 mar. 2025. Disponível em:

<https://www.ipece.ce.gov.br/2025/03/11/ceara-gera-562-mil-novos-empregos-com-carreira-assinada-em-2024/>. Acesso em: 22 dez. 2025.

Islam, H., Johora, F., Abbasy, A. A., Rana, M., & Antoine, N. (2021). The perceived impact of COVID-19 pandemic on healthcare cost in Bangladesh. **Journal of Global Business Insights**, 6(2), 172-185.

KOZOSKI, Juliana. **Planos de saúde em 2024: lucro cresce e sinistralidade cai.** *Wellbe*, [S.l.], 25 mar. 2025. Disponível em: <<https://wellbe.co/blog/planos-de-saude-em-2024-lucro-cresce-e-sinistralidade-cai#:~:text=Monitoramento%20constante%20no%20setor%20da%20sa%C3%BAde%20Por,perto%20todos%20os%20indicadores%20econ%C3%B4mico%2Dfinanceiros%20das%20operadoras.>>>. Acesso em: 31 out. 2025.

LEITE, R. O. et al. Análise do impacto no resultado econômico-financeiro e contábil das cooperativas de saúde Unimed pelo uso da gestão estratégica. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, v. 9, n. 17, 2022. DOI: 10.5902/2359043264619.

LESSA, R.S. **O impacto da crise da COVID-19 no custo da operadora de saúde.** Fortaleza: Universidade Federal do Ceará, 2021.

LIMA, Amanda Ribeiro; SOUZA, Priscila Alfradique de; MENESES, Ricardo de Oliveira; SOUZA, Sonia Regina de. Gestão de custos: microcusteio por absorção em um pronto-socorro durante a pandemia de COVID-19. **Revista de Enfermagem UERJ, Rio de Janeiro**, v. 31, e74612, 2023. Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/enfermagemuerj/article/view/74612/47396>. Acesso em: 17 dez. 2025.

MARQUES, T. R. R. et al. Desempenho das operadoras de planos de saúde: antes e durante a pandemia. **Revista Ambiente Contábil**, v. 15, n. 1, 2023. DOI: 10.21680/2176-9036.2023v15n1id28087.

MEDICI, André Cezar. **A nova cara da rentabilidade da saúde suplementar pós-COVID: entre o lucro financeiro, a recuperação operacional e o risco regulatório.** [S. l.]: Universal Health Monitor, dez. 2025. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/398005011_A_NOVA_CARA_DA_RENTABILIDADE_DA_SAUDE_SUPLEMENTAR_POS-COVID

MINISTÉRIO DA SAÚDE. **Painel Coronavírus.** Brasília: DF, 2025. Disponível em: <https://covid.saude.gov.br/>. Acesso em: 7 outubro 2025.

OLIVEIRA, Jean Pierre David de. **Avaliação da Margem de Solvência de Uma Operadora de Plano de Saúde.** 2022. 147 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, 2022. Disponível em: https://sappg.ufes.br/tese_drupal/tese_10122_Dissertacao_Jean%20Pierre%20David%20%20VERSAO%20PDF%20FINAL.pdf Acesso em: 31 out. 2025.

ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO (OIT). **Dados e gráficos do Observatório da OIT: Trabalho e COVID-19.** [S.l.]: OIT, 15 maio 2023. Disponível em: <https://www.ilo.org/wesodata/chart/iIN4QDiMz>. Acesso em: 29 out. 2025.

ORGANIZAÇÃO PAN-AMERICANA DA SAÚDE (OPAS). **Folha informativa – COVID-19 (doença causada pelo novo coronavírus)**. Brasília, DF: ORGANIZAÇÃO PAN-AMERICANA DA SAÚDE, 2024. Disponível em: <https://www.paho.org/pt/covid19>. Acesso em: 07 outubro 2025.

PAIM, J. S. et al. O sistema de saúde brasileiro: história, evolução e desafios. *The Lancet*, v. 377, n. 9779, p. 1778-1791, 2011.

PIRES, L. A. **Análise de tendência da sinistralidade e impacto na sustentabilidade das operadoras de planos de saúde**. 2018. Tese (Doutorado em Saúde Pública) – Escola Nacional de Saúde Pública Sergio Arouca, Fundação Oswaldo Cruz, Rio de Janeiro, 2018. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/csc/a/zmVZr3B95wgTph7zcBJMSCc/?format=html&lang=pt>. Acesso em: 26 maio 2025.

PORTAL EVENTOS (2020). **Turismo é o setor mais impactado pela pandemia no Brasil**. *Portal Eventos*, [S.l.], 2020. Disponível em: <https://www.portaleventos.com.br/news/Turismo-e-o-setor-mais-impactado-pela-pandemia-no-Brasil>. Acesso em: 29 out. 2025.

Richards, F., Kodjamanova, P., Chen, X., Li, N., Atanasov, P., Bennetts, L., ... & El Khoury, A. C. (2022). Economic burden of COVID-19: a systematic review. *Clinico Economics and Outcomes Research*, 293-307.

SILVA, Alexandre Alcântara da. Estrutura, **Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 3ª edição. Editora Atlas, São Paulo, 2012.

SILVA, Patrícia Martins; VIANA, Ana Luiza D'Ávila (2012). **O sistema de saúde suplementar no Brasil: uma análise de sua trajetória e dos desafios atuais**. *Revista Brasileira de Estudos de População*, São Paulo, v. 29, n. 3, p. 577-599.

TEIXEIRA, I. T. et al. Impactos preliminares da COVID-19 nas operadoras de grande porte da saúde suplementar brasileira. *Brazilian Journal of Business*, v. 4, n. 4, 2022. DOI: 10.34140/bjbv4n4-034.

UN NEWS (2020). ONU. **Pandemia transforma 2020 no pior ano para o setor de turismo internacional**. ONU, 21 dez. 2020. Disponível em: <https://news.un.org/pt/story/2020/12/1736672>. Acesso em: 29 out. 2025.

UNIMED FORTALEZA. **Relatório de Gestão e Sustentabilidade 2021: quem somos**. Fortaleza: Unimed Fortaleza, 2021. Disponível em: <https://www.unimedfortaleza.com.br/relatorio-gestao-2021-quem-somos>. Acesso em: 17 dez. 2025.

UNIMED FORTALEZA. **Relatório de Gestão e Sustentabilidade 2023**. Fortaleza: Unimed Fortaleza, 2023. Disponível em: <https://www.unimedfortaleza.com.br/relatorio-gestao-2023>. Acesso em: 17 dez. 2025.

UNIMED FORTALEZA. **Relatório de Gestão e Sustentabilidade 2024**. Fortaleza: Unimed Fortaleza, 2024. Disponível em: <https://www.unimedfortaleza.com.br/relatorio-gestao-2024>. Acesso em: 17 dez. 2025.